

## **МЕХАНИЗМ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ ПРИ РЕАЛИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ**

**В. В. Переверзева**

Российская академия народного хозяйства и государственной службы  
при Президенте Российской Федерации,  
Москва, Россия

Статья посвящена анализу проектного финансирования, одному из наиболее эффективных механизмов, позволяющих аккумулировать различные финансовые ресурсы в целях реализации инвестиционных проектов. Проектное финансирование рассматривается как система, включающая множество элементов (участники, объекты финансирования, контракты, риск-менеджмент, инфраструктура), которые находятся между собой в тесной взаимосвязи и обеспечивают эффективность движения финансовых потоков. Раскрыты характерные черты современного этапа развития проектного финансирования, ориентированного на устойчивый экономический рост, инновационное развитие и глобальную экономику. Показано, что эффективное функционирование системы проектного финансирования невозможно без проектного риск-менеджмента, выявления и распределения рисков между участниками проекта. На основе анализа мирового рынка проектного финансирования выявлена устойчивая тенденция к ежегодному росту сделок и их стоимости, уменьшению доли собственного капитала заемщиков в общей сумме финансовых ресурсов. Определены факторы, влияющие на результативность проектного финансирования: наличие эффективной команды управления проектом; применение современных профессиональных стандартов и технологий проектного управления; создание системы коммуникаций между участниками проекта; прозрачность информационных и финансовых потоков проекта; использование квалифицированных консультантов и экспертов и др. Сделан вывод, что в период становления и развития цифровой экономики особую значимость приобретает использование механизма проектного финансирования при реализации инновационных инвестиционных проектов.

*Ключевые слова:* инвестиции, инвестиционная деятельность, инвестиционный проект, инновационный проект, проектное финансирование, проектная компания, проектный риск-менеджмент, мировой рынок проектного финансирования.

## **PROJECT FINANCE MECHANISM FOR INVESTMENT PROJECT REALIZATION**

**Valentina V. Pereverzeva**

The Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration,  
Moscow, Russia

This article focuses on project finance analysis, one of the most effective mechanisms to accumulate different financial resources in order to implement investment projects. Project finance is considered as a system, including multiple elements (participants, finance objects, contracts, risk management, infrastructure), which are in close relationship and provide financial flows effectiveness. Characteristics of project finance development current stage were identified. Project finance development current stage is focused on sustained economic growth, innovative development and global economy. It is shown that project finance system effective functioning is impossible without project risk management, identification and distribution of risks between project participants. A steady trend of deals and their costs annual increasing, decreasing in proportion of borrower's own capital in total financial resource amount were identified and based on the global project finance market analysis. The factors affecting the project finance impact were defined: project management effective team presence, use of project management's modern professional standards and technologies, establishment of communications system between project's participants, project's information and financial flows' transparency, use of qualified consultants and experts etc. It

was considered that use of the project finance mechanism to implement innovative investment projects assumes particular importance during the establishment and development of digital economy.

*Keywords:* investment, investment activities, investment project, innovative project, project finance, project company, project risk-management, global project finance market.

Инвестиции представляют собой важнейший экономический ресурс, который определяет эффективность и конкурентоспособность организации в условиях постоянных изменений. Результатом инвестиционной деятельности является создание новых материальных и нематериальных активов. Инвестиционная деятельность способствует образованию новых рабочих мест, повышению уровня доходов и качества жизни населения. Устойчивое экономическое развитие в длительном периоде предполагает увеличение объема инвестиций и повышение результативности инвестиционной деятельности.

Инвестиционная деятельность реализуется посредством разработки и выполнения соответствующих проектов. В последнее десятилетие наблюдается существенный рост количества инвестиционных проектов, имеющих огромную стоимость и выполняющихся в условиях высокого уровня рисков.

Существует множество видов инвестиционных проектов. Отметим, что в период становления и развития цифровой экономики особую значимость приобретают инновационные инвестиционные проекты.

В рыночной экономике применяют различные способы привлечения ресурсов в целях ведения инвестиционной деятельности. Однако при ограниченности свободных финансовых ресурсов любая хозяйственная структура всегда старается найти наиболее оптимальный вариант. В этой связи все активнее обращается внимание на реализацию инвестиционных проектов на основе такого механизма, как проектное финансирование (ПФ).

Проектное финансирование является эффективным механизмом привлечения инвестиций, который используется как в российской, так и в зарубежной экономике. При ограниченности ресурсов у инициато-

ров инвестиционных проектов, нехватке финансовых средств у кредитных организаций, особенно в условиях введения экономических санкций, механизм ПФ приобретает еще большую актуальность. В Российской Федерации применение ПФ находится еще в стадии становления, имеются факторы, сдерживающие его внедрение в практику инвестиционной деятельности, прежде всего в высокотехнологичных отраслях.

Исследованию вопросов инвестиционной деятельности, инвестиционного проектирования и реализации инвестиционных проектов посвящены труды многих известных российских и зарубежных специалистов, среди которых можно выделить таких авторов, как Г. Дж. Александер, В. Беренс, И. А. Бланк, В. В. Бочаров, Дж. Бэйли, С. В. Валдайцев, П. И. Вахрин, А. В. Воронцовский, А. Дамодаран, Б. С. Ирниязов, В. В. Ковалев, Л. Крушниц, А. М. Марголин, П. М. Хавранек, У. Ф. Шарп, В. М. Шенаев, В. В. Шеремет, Х. Ширенбек и др.

Различные аспекты инновационных технологий в рыночной экономике рассматриваются в научных трудах А. А. Акаева, С. В. Валдайцева, Д. Китчина, Н. Д. Кондратьева, Р. Купера, Г. Менша, Э. Мэнсфилда, Дж. Уэста, К. Фримена, И. Э. Фролова, М. Хироока, А. А. Чурсина, К. Шваба, Й. Шумпетера и др. Наиболее полно вопросы теории и методологии проектного финансирования изложены в научных публикациях зарубежных авторов. Среди них необходимо отметить труды таких исследователей, как Ф. Бенуа, Э. Булиевич, С. Гатти, Э. Йескомба, В. Меггинсон, П. Невитт, Й. Парк, Ф. А. Стеффанони, Ф. Фабозци, А. Файт, Б. Эсти и др.

Вопросам проектного финансирования посвящены труды таких российских исследователей, как А. Э. Баринов, В. Ю. Катасонов, А. А. Конопляник, Д. С. Морозов,

И. А. Никонова, М. В. Петров, И. И. Родионов, А. Л. Смирнов, А. А. Чугнин и др. Среди них в первую очередь надо выделить научные работы И. А. Никоновой и А. Л. Смирнова.

Проектное финансирование является объектом исследования экспертов международных финансовых организаций (Всемирного банка, МВФ, Банка международных расчетов и др.), а также известных консалтинговых и юридических компаний («ПрайсвотерхаусКуперс», «Томсон Рейтер», «Стандарт энд Пурс» и др.). В России различные аспекты ПФ исследуются и координируются Федеральным центром проектного финансирования, ГК «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)», являющимся одним из институтов развития. На инвестиционном форуме в Сочи (февраль 2018) стартовала фабрика проектного финансирования, основным оператором которой является Внешэкономбанк. В этом проекте Внешэкономбанк активно взаимодействует со Сбербанком, ВТБ и Газпромбанком.

Несмотря на имеющиеся публикации и исследования, многие вопросы, связанные с современными механизмами привлечения финансовых средств для выполнения инвестиционных и особенно инновационных инвестиционных проектов, остаются недостаточно изученными. Имеющийся зарубежный опыт не всегда может быть применен в условиях нынешней социально-экономической ситуации в стране. Все это определяет необходимость дальнейших научных исследований в данной области.

### **Проектное финансирование как метод организации инвестиционной деятельности**

Жизненный цикл любого проекта представляет собой отрезок времени, охватывающий моменты его возникновения и ликвидации. Его можно подразделить на различные стадии и этапы. Предынвестиционная стадия начинается с инициации проекта, разработки инвестиционной концепции. На этой же стадии происходит

анализ потенциально возможного результата проекта, исследование его технико-экономических характеристик, оценивается приемлемость в технико-экономическом и финансовом плане. Далее происходит заключительная оценка предлагаемого проекта и принимается решение об инвестировании<sup>1</sup>.

Результатом разработки инвестиционного проекта является определение целесообразности инвестиций, возможности инвестора осуществить вложения в этот проект, а также оценка его привлекательности и экономической эффективности. Если инвестиционный проект заинтересовал потенциальных инвесторов, то следует рассмотреть оптимальные механизмы его финансового обеспечения.

Разработка и реализация инвестиционных проектов могут осуществляться за счет внутренних и внешних источников финансирования. Выполнение проекта посредством только внутренних источников финансирования имеет следующие преимущества: доступность и быстрота мобилизации; уменьшение риска неплатежеспособности; более высокая прибыльность вследствие отсутствия необходимости выплат по привлеченным и заемным источникам; сохранение собственности и управления учредителей. В то же время внутренние финансовые ресурсы, как правило, ограничены. Их привлечение к финансированию инвестиционного проекта уменьшает участие в хозяйственном обороте организации.

По данным, публикуемым Федеральной службой государственной статистики, более 60% российских организаций считают недостаток собственных финансовых средств в качестве фактора, сдерживающего их инвестиционную деятельность<sup>2</sup>.

Использование внешних источников финансирования инвестиционного проек-

<sup>1</sup> См.: Есипов В. Е., Маховикова Г. А., Касьяненко Т. Г., Мирзажанов С. К. Коммерческая оценка инвестиций : учебное пособие. – М. : КноРус, 2012.

<sup>2</sup> Инвестиции в России. 2017 : статистический сборник / Росстат. – М., 2017. – С. 75.

та дает возможность привлечения средств в значительных масштабах и из разных источников. Вместе с тем использование внешних ресурсов обычно требует сложных и длительных процедур, предоставления гарантий финансовой устойчивости. Получение внешних ресурсов приводит к установлению независимого контроля за эффективностью их использования, повышению риска неплатежеспособности, понижению прибыли в связи с необходимостью выплат по привлеченным и заемным источникам. Кроме того, существует вероятность потери собственности и управления организацией<sup>1</sup>.

Более половины российских хозяйственных структур отмечают, что такие факторы, как сложный механизм получения кредитов для реализации инвестиционных проектов, высокий процент коммерческого кредита, негативно влияют на решение о ведении инвестиционной деятельности<sup>2</sup>.

Основными видами финансирования инвестиционных проектов являются:

- корпоративное финансирование (собственные средства организации);
- долевое финансирование;
- кредитное финансирование;
- лизинг;
- государственное бюджетное финансирование;
- проектное финансирование.

Остановимся более подробно на таком достаточно новом для российской экономики методе, как проектное финансирование.

Проектное финансирование представляет собой особый механизм привлечения финансовых ресурсов, когда источником возврата вложенных средств является прибыль от реализации конкретного проекта, рассматриваемая независимо от результатов финансово-экономической деятельности инициаторов проекта. При таком подходе объектом инвестирования выступает

конкретный проект, реализуемый той или иной хозяйственной структурой, а не вся экономическая деятельность заемщика. При реализации инвестиционного проекта на основе принципов ПФ требуется создание специальной компании (проектной компании), обладающей организационной, юридической и финансовой самостоятельностью, выполняющей функции заемщика и оператора проекта. Формирование такой структуры позволяет оптимизировать бизнес-процессы, финансовые потоки, налогообложение, управление рисками проекта. Кроме того, неотъемлемыми элементами механизма ПФ являются выявление и распределение проектных рисков между участниками, а также наличие соответствующего пакета обеспечения и гарантий [2].

Проектное финансирование следует рассматривать как сложную систему, включающую множество участников, объектов финансирования, контрактов, управление рисками проекта, инфраструктуру и т. д. Все элементы системы ПФ находятся между собой в тесной взаимосвязи, обеспечивая эффективность движения финансовых потоков. ПФ означает определенный способ, организационную форму достижения целей, предусмотренных инвестиционным проектом.

Проектному финансированию отдается предпочтение в случаях, когда необходим существенный объем инвестиций в условиях ограниченности собственных ресурсов организации. Как правило, это связано с реализацией сложных инвестиционных проектов, сопровождающихся множеством рисков. ПФ представляет одну из наиболее эффективных моделей финансирования, которая дает возможность аккумулировать огромные объемы различных финансовых ресурсов, выявлять и распределять риски между участниками.

Анализ имеющихся публикаций в области проектного финансирования показывает, что отсутствует единый подход к использованию самого термина «проектное финансирование». Это объясняется во

<sup>1</sup> См.: Кузнецов Б. Т. Инвестиции. – М.: Юнити-Дана, 2010.

<sup>2</sup> См.: Инвестиции в России. 2017 : статистический сборник / Росстат. – С. 75.

многим сложностью рассматриваемой категории и ее мультиинструментальностью. В частности, В. Н. Шенаев и Б. С. Ирниязов [5] предлагают применять вместо термина «проектное финансирование» понятие «проектное кредитование», поскольку последнее, по их мнению, более правильно отражает суть экономического процесса. Другие, напротив, исходят из того, что понятия «проектное финансирование» и «проектное кредитование» являются тождественными категориями [1]. На наш взгляд, они имеют различное экономическое содержание и не могут быть рассмотрены как тождественные. Проектное финансирование предполагает использование различных финансовых инструментов (долевых, долговых, квазидолевых, производных) и не сводится только к банковскому кредитованию.

В системе проектного финансирования большая роль отводится проектному риск-менеджменту. В системе обычного кредитования заемщик все риски возлагает на себя. При ПФ риски должны быть распределены между участниками проекта. Еще на стадии разработки инвестиционного проекта важно выявить совокупность рисков факторов, которые могут оказать влияние на его денежные потоки. Для этого проводится детальный количественный и качественный анализ рисков на предынвестиционной стадии проекта в рамках проектного анализа. При этом каждый риск должен быть закреплен за той стороной, которая имеет возможность управлять им наиболее эффективно.

Реализация инвестиционных проектов на основе принципов ПФ характеризуется большим кругом стейкхолдеров, каждый из которых имеет собственные экономические интересы. Это спонсоры/инициаторы проекта (юридические и физические лица), прямо заинтересованные в результатах проекта; поставщики и подрядчики; покупатели; государство; общественные организации; международные финансовые институты; экспортно-кредитные агентства; руководитель проекта; команда управле-

ния проектом; кредиторы; консультанты и эксперты и т. д. Следует отметить, что расширение круга стейкхолдеров, в том числе страновое, является характерной чертой современного этапа развития проектного финансирования, ориентированного на устойчивый экономический рост, инновационное развитие и глобальную экономику [4].

Необходимо, чтобы участники инвестиционного проекта имели четкое представление о жизненном цикле проекта в целях его эффективного продвижения. Например, знание банком как кредитором проектного цикла заемщика позволяет решить следующие задачи: наиболее полно оценить расходы и доходы на каждой фазе, определенном этапе реализации проекта; выявить потенциальные риски; разработать собственный график контроля за выполнением проекта и др. В практической деятельности банки, принимающие участие в финансировании инвестиционных проектов, как правило, имеют внутренние инструкции, определяющие проектный цикл банка, перечень необходимых документов, должностные обязанности сотрудников, работающих в области ПФ.

С учетом способа организации ПФ различают параллельное (совместное) и последовательное финансирование.

Параллельное финансирование предполагает, что средства для осуществления проекта предоставляются несколькими организациями. Совместное финансирование имеет две формы: независимое параллельное финансирование (каждая организация заключает с заемщиком соглашение и финансирует свою часть проекта); софинансирование, включающее единое соглашение.

Последовательное финансирование основано на участии в проекте крупного инвестора, выступающего инициатором кредитного соглашения. Как правило, это банк, имеющий существенный кредитный потенциал, репутацию, высококвалифицированных экспертов, а также активно взаимодействующий с банками-партнерами.

Проектное финансирование, учитывая такой фактор, как доля риска, принимаемая на себя кредитором, подразделяется на следующие виды:

- с полным регрессом на заемщика: кредитор не несет ответственности за проектные риски; предоставление средств под определенные гарантии; возможность получения средств в течение небольшого отрезка времени; невысокая стоимость кредита;
- с ограниченным регрессом на заемщика: кредитор лишь частично возлагает на себя риски проекта;
- без регресса на заемщика: кредитор полностью возлагает на себя риски, связанные с осуществлением проекта.

### Проектное финансирование: рынки и сделки

Активное использование ПФ во многих странах привело к формированию мирового рынка проектного финансирования. Надо отметить, что для современного этапа его развития характерна устойчивая тенденция к ежегодному росту сделок. В 2016 г. на мировом рынке ПФ было зарегистрировано 667 сделок, стоимость которых оценивалась в 276 млрд долларов. Данные о количестве сделок в рамках мирового рынка ПФ и их стоимости за 2012–2016 гг. представлены на рис. 1.

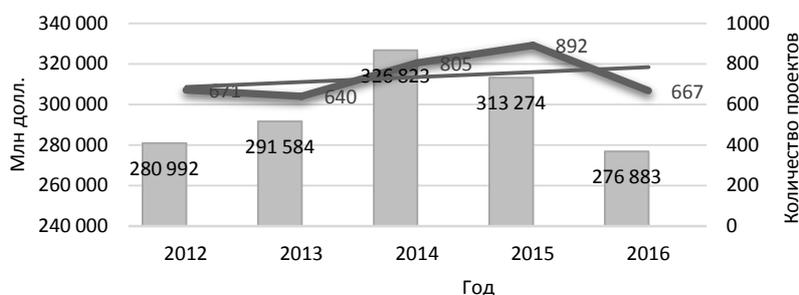


Рис. 1. Мировой рынок проектного финансирования: количество сделок и их стоимость в 2012–2016 гг.\*

\* Источник: [6. - Р. 2].

Объемы мирового проектного финансирования в 2016 г. несколько сократились (более чем на 10%) по сравнению с предыдущим годом, что объясняется меньшим количеством сделок (-25%). Несколько снизились кредиты по проектному финанси-

рованию (-15%) по сравнению с 2015 г. Произошло увеличение средней суммы долга в сделках со средним соотношением долг/собственный капитал 80 : 20. Структура источников финансирования сделок на мировом рынке ПФ отражена на рис. 2.

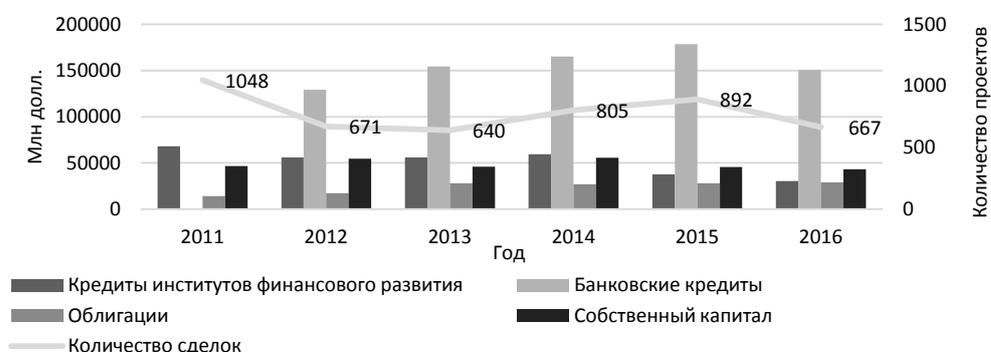


Рис. 2. Мировой рынок проектного финансирования: количество сделок и источники их финансирования в 2011–2016 гг.\*

\* Источник: [6. - Р. 3].

Среди внешних финансовых источников наибольшая доля приходится на кредиты банков (около 60%). Кредиты институтов финансового развития и облигации составляют соответственно 12 и 11%. Доля собственного капитала составляет менее

20%. Наиболее крупные проекты ведутся в таких сферах экономики, как добыча нефти и газа, транспорт, энергетика. Данные о наиболее масштабных проектах мирового рынка ПФ отражены в таблице.

#### Наиболее крупные проекты мирового рынка проектного финансирования в 2016 г.\*

Сектор проекта	Название проекта	Стоимость проекта, млн долл.	Место нахождения проекта	Дата финансового закрытия
Нефть и газ	Ямал, сжиженный природный газ Yamal LNG	30 249	Россия	25.06.2016
Нефть и газ	Тенгизшевройл (расширение) Tengizchevroil Expansion	16 000	Казахстан	27.07.2016
Транспорт	Порт Мельбурна Приватизация Port of Melbourne Privatization	7 379,96	Австралия	31.10.2016
Добыча полезных ископаемых	Расширение медно-золотого месторождения Оюу Толгой Oyu Tolgoi Copper-Gold Mine Expansion	5 800,62	Монголия	06.05.2016
Нефть и газ	Нефтепровод в Дакоте Dakota Access Pipeline	4 740	США	01.08.2016
Энергетика	Угольный энергоблок (о. Ява), мощность 2000 MW, ГЧП Central Java Coal-Fired Power Plant (2000MW) PPP	4 300	Индонезия	07.06.2016
Транспорт	Аэропорт Ла-Гуардия, здание центрального терминала, ГЧП La Guardia Airport Central Terminal Building PPP	3 810	США	01.06.2016
Возобновляемые источники энергии	Офшорная ветровая электростанция Биатрис (588 MW) Beatrice Offshore Wind Farm (588MW)	3 793,74	Великобритания	20.05.2016
Нефть и газ	Расширение Танггухского месторождения, сжиженный природный газ Tangguh LNG Expansion	3 745	Индонезия	14.12.2016
Энергетика	Станция обессоливания Facility D Desalination Plant IWPP (2400 MW)	2 969	Катар	11.04.2016

\* Источник: [6. - P. 2].

Следует отметить, что статистические данные, публикуемые по рынку проектного финансирования различными международными финансовыми агентствами и издательствами, несколько отличаются

друг от друга. Это связано с разным уровнем их доступности к информации по данному рынку, отсутствием четких критериев разграничения проектного финан-

сирования и иных видов структурного финансирования.

На мировом рынке механизм проектного финансирования реализуется преимущественно в виде проектов государственно-частного партнерства, основанных на принципах концессионных соглашений. Широко используются контракты типа ВООТ (build-own-operate-transfer). При такой схеме на концессионера в лице проектной компании возлагается ответственность за строительство, финансирование, управление и обслуживание объекта инвестиционной деятельности в течение определенного отрезка времени, после которого объект соглашения передается государству [3].

### **Выводы**

Проектное финансирование представляет один из наиболее эффективных механизмов, позволяющий аккумулировать огромные объемы различных финансовых ресурсов в целях реализации инвестиционных проектов. В период становления и развития цифровой экономики особую значимость приобретает использование механизма ПФ при осуществлении инновационных инвестиционных проектов.

ПФ – это сложная система, включающая множество участников, объектов финансирования, контрактов, проектный риск-менеджмент, инфраструктуру и т. д. Все элементы системы ПФ должны находиться между собой в тесной взаимосвязи, обеспечивая эффективность движения финансовых потоков.

При ПФ источником возврата вложенных средств является прибыль от реализации конкретного проекта, рассматриваемая независимо от результатов финансово-

экономической деятельности инициаторов проекта. Неотъемлемым элементом системы ПФ является проектная компания, выполняющая функции заемщика и оператора проекта.

Эффективное функционирование системы ПФ невозможно без проектного риск-менеджмента. При обычном кредитовании все риски возлагаются на заемщика. При ПФ на основе детального количественного и качественного анализа выявляются и распределяются риски между участниками проекта, которые могут обеспечить наиболее эффективное управление ими.

Характерной чертой современного этапа развития ПФ, ориентированного на устойчивый экономический рост, инновационное развитие и глобальную экономику, является расширение круга участников, в том числе из разных стран.

Анализ мирового рынка ПФ позволяет выявить устойчивую тенденцию к ежегодному росту сделок и их стоимости, уменьшению доли собственного капитала заемщиков в общей сумме финансовых источников.

Проектное финансирование зарекомендовало себя как эффективный инструмент привлечения инвестиций. Успешность ПФ зависит от совокупности факторов: наличия эффективной команды управления проектом; применения современных профессиональных стандартов и технологий проектного управления; создания системы коммуникаций между участниками проекта; прозрачности информационных и финансовых потоков проекта; использования квалифицированных консультантов и экспертов и др.

### **Список литературы**

1. *Москвин В. А.* Кредитование инвестиционных проектов. – М. : Финансы и статистика, 2001.
2. *Никонова И. А., Смирнов А. Л.* Проектное финансирование в России: проблемы и направления развития. – М. : Консалтбанкир, 2016.

3. Переверзева В. В., Юрьева Т. В. Проектное финансирование в системе проектного управления // ЭТАП: Экономическая Теория, Анализ, Практика. – 2017. – № 5. – С. 36–45.
4. Титов В. Предпосылки возникновения и эволюция механизма проектного финансирования // Ученые записки СПбУУиЭ. – 2014. – № 2. – С. 43–64.
5. Шенаев В. Н., Ирниязов Б. С. Проектное кредитование. Зарубежный опыт и возможности его использования в России. – М. : Консалтбанкир, 1996.
6. Global Project Finance. Full Year 2016. League Tables. IJGlobal. Project Finance & Infrastructure Journal. – London, 2016.

#### References

1. Moskvina V. A. Kreditovanie investitsionnykh proektov [Crediting of Investment Projects]. Moscow, Finansy i statistika, 2001. (In Russ.).
2. Nikonova I. A., Smirnov A. L. Proektnoe finansirovanie v Rossii: problemy i napravleniya razvitiya [Project Financing in Russia: Problems and Directions of Development]. Moscow, Konsaltbankir, 2016. (In Russ.).
3. Pereverzeva V. V., Yur'eva T. V. Proektnoe finansirovanie v sisteme proektnogo upravleniya [Project Finance in the Project Management System]. *ETAP: Ekonomicheskaya Teoriya, Analiz, Praktika* [ETAP: Economic Theory, Analysis, Practice], 2017, No. 5, pp. 36–45. (In Russ.).
4. Titov V. Predposylki vznikhoveniya i evolyutsiya mekhanizma proektnogo finansirovaniya [Prerequisites for the Emergence and Evolution of the Mechanism of Project Finance]. *Uchenye zapiski SPbUUiE* [Scholarly Notes SPbUUiE], 2014, No. 2, pp. 43–64. (In Russ.).
5. Shenaev V. N., Irniyazov B. S. Proektnoe kreditovanie. Zarubezhnyy opyt i vozmozhnosti ego ispol'zovaniya v Rossii [Project Lending. Foreign Experience and Possibilities of Its Use in Russia]. Moscow, Konsaltbankir, 1996. (In Russ.).
6. Global Project Finance. Full Year 2016. League Tables. IJGlobal. Project Finance & Infrastructure Journal, London, 2016.

#### Сведения об авторе

**Валентина Викторовна Переверзева**  
кандидат экономических наук,  
доцент кафедры управления проектами  
и программами РАНХиГС.  
Адрес: ФГБОУ ВО «Российская академия  
народного хозяйства и государственной  
службы при Президенте Российской  
Федерации», 119606, Москва,  
проспект Вернадского, д. 84.  
E-mail: vv.pereverzeva@migsu.ranepa.ru

#### Information about the author

**Valentina V. Pereverzeva**  
PhD, Assistant Professor of the Department  
for Projects and Programs Management  
of the RANEPA.  
Address: The Russian Presidential Academy  
of National Economy and Public  
Administration, 84 Prospect Vernadskogo,  
Moscow, 119606,  
Russian Federation.  
E-mail: vv.pereverzeva@migsu.ranepa.ru