

УДК 336.7  
ББК 65.262.10

**Гончарова Марина Вячеславовна,**  
профессор кафедры корпоративных финансов и банковской деятельности  
Волгоградского государственного университета,  
г. Волгоград,  
e-mail: goncharova.sofia@gmail.com;  
**Арсанукаева Айна Мухумадовна,**  
соискатель кафедры корпоративных финансов и банковской деятельности  
Волгоградского государственного университета,  
г. Волгоград,  
e-mail: makaveli95@mail.ru

## БАНКОВСКОЕ ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ КАК СПЕЦИФИЧЕСКАЯ ФОРМА ФИНАНСОВОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

### BANK DESIGN FINANCING AS SPECIFIC FORM OF FINANCIAL SUPPORT OF INVESTMENT PROJECTS

*На современном этапе развития экономики предприятиям особо остро необходимы дополнительные финансовые ресурсы для преодоления последствий финансово-экономического кризиса. Собственных финансовых ресурсов у предприятий нет, а получение долгосрочных банковских кредитов невозможно без высоколиквидного обеспечения, которого у большинства предприятий и организаций нет. Вопрос о привлечении ресурсов, необходимых для реализации инвестиционных проектов, занимает важное место в планировании инвестиционной деятельности предприятий, выступая неперенным элементом технико-экономического обоснования инвестиционных решений. В данной статье рассмотрены понятие и сущность такого вида кредитования коммерческими банками инвестиционных проектов, как проектное финансирование.*

*At the present stage of economics development the additional financial resources are especially required to enterprises for overcoming of consequences of financial and economic crisis. Enterprises do not have their own financial resources, and receipt of the long-term bank credits is impossible without high-liquid support that is not available at major enterprises and companies. The issue of resources attraction required for implementation of investment projects takes the important place in planning of the enterprise's investment activity acting as an indispensable element of the feasibility study of investment decisions. The given article has reviewed the concept and essence of such kind of crediting of investment projects by commercial banks as design financing.*

*Ключевые слова: проектное финансирование, инвестиционный проект, коммерческий банк, риски инвестиционного проекта, денежные потоки, ресурсы, банковский кредит, финансово-экономический кризис, частный бизнес, банки.*

*Keywords: design financing, investment project, commercial bank, risks of the investment project, monetary streams, resources, bank credit, financial and economic crisis, private business, banks.*

В российских условиях поиск новых форм финансирования особо важен, так как многие перспективные отрасли экономики недостаточно развиты и нуждаются в дополнительных финансовых ресурсах. Из-за финансового кризиса классические формы вложений потеряли привлекательность. Поэтому многие инвесторы проявляют все большую заинтересованность в инфраструктурных проектах, основной особенностью которых являются различные формы взаимодействия государства и частного бизнеса в формате так называемого проектного финансирования<sup>1</sup>.

На современном этапе механизм проектного финансирования широко используют Международный банк реконструкции и развития (МБРР), Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) и др. для оказания помощи развивающимся странам, которые имеют богатые природные ресурсы, но испытывают недостаток капитала. Кроме того, эти банки активно участвуют в финансировании проектов в странах Восточной Европы, испытывающих трудности переходного периода (хотя в чистом виде предоставляемые этими организациями кредиты нельзя отнести к проектному финансированию). Серьезным наднациональным источником проектного финансирования являются еврокредиты, предоставляемые на ролловерной основе международными консорциумами (синдикатами) банков.

Существует множество определений термина «проектное финансирование».

Если говорить про банковское проектное финансирование, то, по мнению В. С. Пилякиной: «...оно предполагает детальную оценку проектных рисков, связанных с капитальным строительством, текущей эксплуатацией и получением доходов, распределением рисков между инвесторами, кредиторами и другими участниками проекта на основе контрактных и других соглашений»<sup>2</sup>.

«Проектное финансирование выступает сложной операцией, предполагающей как привлечение финансовых

<sup>1</sup> Еганиян, А. Проектное финансирование с госплечом: новые тренды в инвестициях / А. Еганиян // Рынок ценных бумаг. – 2010. – № 7. – С. 28–29.

<sup>2</sup> Пилякина, В. С. Банковское проектное финансирование: сущность и система / В. С. Пилякина // Финансы и кредит. – 2009. – № 30 (366). – С. 63–67.

ресурсов для реализации крупных проектов, так и их распределение, то есть предполагает некий баланс, в рамках которого подлежат учету также прибыль всех участников проектного финансирования и потери, которые несут в себе связанные с финансированием риски»<sup>3</sup>.

Р. Р. Ахметов определяет банковское проектное финансирование «как экономические отношения между банком и заемщиком в процессе предоставления долгосрочных кредитов в дополнение к средствам, вкладываемым самим заемщиком, для создания либо приобретения внеоборотных активов, необходимых для основной деятельности или для освоения новых направлений деятельности»<sup>4</sup>.

Изучив имеющиеся определения экономической категории «проектное финансирование», мы считаем необходимым дополнить его и предложить следующую трактовку данного понятия. Проектное финансирование – это специфическая форма финансового обеспечения инвестиционных проектов, представляющая собой софинансирование проекта предприятием – инициатором проекта и кредитором (коммерческим банком) на условиях разделения рисков проекта, при котором возвратность инвестированных средств обеспечивается за счет запланированного дохода от реализации проекта и при котором для мониторинга реализации проекта создается проектная компания.

Характерной особенностью проектного финансирования является привлечение всего спектра источников финансового обеспечения инвестиционных проектов (собственные средства, средства, мобилизуемые на финансовых рынках, банковские кредиты, государственные средства). Последние представляются в форме кредитов, субсидий, гарантий. Проектное финансирование может осуществляться с использованием лизинга.

В качестве источников финансирования могут привлекаться средства международных финансовых рынков, специализированных агентств экспортных кредитов, финансовых, инвестиционных, лизинговых и страховых компаний, долгосрочные кредиты Международного банка реконструкции и развития (МБРР), Международной финансовой корпорации (МФК), Европейского банка реконструкции и развития (ЕБРР), ведущих мировых инвестиционных банков<sup>5</sup>.

Как и в других случаях, на финансирование проекта в первую очередь направляются собственные средства и лишь потом средства из внешних источников. Среди последних преобладают кредитные ресурсы. При этом обычные для традиционных методов финансирования требования о соотношении заемного и собственного капитала не соблюдаются. Дело в том, что многоуровневая система гарантий, защищающая интересы сторон (и заемщиков, и кредиторов), делает возможным значительное увеличение доли заемных средств в общем объеме источников финансового обеспечения проекта.

Традиционно основными кредиторами подобных проектов выступают коммерческие банки (национальные и международные банки развития), а также сами учредители.

Взаимоотношения между учредителями и кредиторами определяют характер проектного кредитования.

Потенциальными участниками могут быть государство, поставщики и покупатели, лизинговые, страховые компании, агентства по экспортному кредиту, банки-гаранты, консультанты<sup>6</sup> и др., которые принимают участие в проекте, в зависимости от их заинтересованности в нем. Нередко перечисленные участники вносят значительные изменения в проект, что делает его более привлекательным.

Большое число участников проектного кредитования позволяет сконцентрировать значительные денежные средства для реализации проекта, существенно снижает риск кредитования и, безусловно, является основным преимуществом этого метода финансирования проектов.

Решение об использовании механизма проектного кредитования и участия в нем кредиторы принимают исходя из технической и экономической жизнеспособности проекта. Но проекты отличаются друг от друга по своим характеристикам, поэтому между кредитором и заемщиком могут возникнуть расхождения в оценках проекта и способах организации проектного кредитования. Их преодоление возможно на основе следующих общих подходов к реализации проектного кредитования:

- обоснование жизнеспособности проекта (необходимость и осуществимость);
- участие в проекте опытных и надежных партнеров<sup>7</sup>;
- строго определенная или обособленная экономическая деятельность в рамках проекта;
- грамотное управление рисками и наличие системы функциональных гарантий участников проекта;
- наличие проработанной финансовой модели, являющейся базой для инвестирования и финансирования;
- профессиональное управление проектом.

В традиционном финансировании инвестиций основных сторон всего две – это кредитор (инвестор) и заемщик. При проектном же финансировании круг задействованных лиц заметно шире (табл.).

Таблица

**Возможные участники проектного финансирования<sup>8</sup>**

Участники	Роль в проекте
Спонсоры проекта	Компании и физические лица, непосредственно заинтересованные в результатах проекта. Они продвигают проект, согласовывают различные вопросы, получают соответствующие разрешения
Поставщики и подрядчики	Компании, имеющие договорные обязательства поставлять товары и услуги, связанные с данным проектом

<sup>3</sup> Русановская, Е. В. Развитие банковского проектного финансирования в России: автореф. дис. ... канд. экон. наук / Е. В. Русановская. – Саратов, 2009.

<sup>4</sup> Ахметов, Р. Р. Проектное финансирование в коммерческих банках в Российской Федерации : автореф. дис. ... канд. экон. наук / Р. Р. Ахметов. – Уфа, 2010.

<sup>5</sup> Игонина, Л. Л. Инвестиции: учеб. пособие / Л. Л. Игонина; под ред. В. А. Слепова. – М.: Юристъ, 2007.

<sup>6</sup> Шуркалин, А. К. Проектное финансирование как эффективная форма международного кредитования / А. К. Шуркалин // Финансовый менеджмент. – 2003. – № 2. – С. 56–62.

<sup>7</sup> Инвестиции: учебник / отв. ред. Г. П. Подшиваленко. – М.: КНОРУС, 2008. – С. 6.

<sup>8</sup> Лебедев, П. Проектное финансирование: факторы успеха / П. Лебедев // Консультант. – 2005. – № 11. – С. 21–26.

Продолжение табл. 1

Участники	Роль в проекте
Покупатели	Во многих проектах продукция не поступает на открытый рынок. В этом случае проектная компания заранее заключает долгосрочный контракт с отдельным покупателем или группой на покупку определенного количества произведенной продукции
Правительство страны, в которой осуществляется проект	Выдача необходимых разрешительных документов, закупки, участие в качестве акционера, спонсора проекта, предоставление определенных гарантий
Управляющие проектом	Команда менеджеров, отвечающих за осуществление проекта. Ключевое звено сделки по проектному финансированию
Долговые финансисты	Структуры, которые предоставляют проектной компании ресурсы в долг на оговоренный период времени и на заранее согласованных условиях
Консультанты и советники	Специализированные компании и физические лица, компетентные в различных аспектах осуществления проекта

В обычном кредитовании все риски, как правило, полностью берет на себя заемщик. При организации же проектного финансирования риски распределяются между заемщиком, кредитором и, как правило, еще одним участником проекта. Так, управление политическим риском наиболее целесообразно возложить на государственные органы, вовлекая их в проект, например в качестве его спонсора. Технологические риски можно передать поставщикам оборудования, а рыночные риски – покупателям или связанным с ними сторонам путем заключения специализированных контрактов. При этом в идеале проектная компания не должна брать на себя какие-либо риски.

Ключевым фактором успешности проектного финансирования является денежный поток. Поэтому критически важным является построение соответствующей финансовой модели проекта.

Финансовая модель представляет собой моделирование деятельности проектной компании посредством составления проформ финансовой отчетности. Таким образом, финансовая модель отражает сущность планируемого бизнеса во взаимосвязанных финансовых формах. Эти формы должны быть структурированы и интегрированы в расчет прибыли проекта, его денежных потоков, балансового состояния.

Финансовая модель строится на основании, проработанных на стадии планирования, допущений относительно ключевых факторов, влияющих на бизнес. Для составления финансовой модели необходимо детально понимать взаимосвязи этих факторов и особенности осуществления бизнес-процессов. От правильного моделирования будущей деятельности зависит надежность оценок будущего денежного потока.

Важная специфика проектного финансирования – распределение рисков между всеми участниками проекта.

В первую очередь свою долю средств должны вложить инициаторы. При проектном финансировании обеспечением обязательств заемщика в идеале должно

выступать имущество (недвижимость, оборудование и проч.) самого проекта. Как правило, под конкретный проект создается отдельное юридическое лицо, кредитор могут быть переданы в залог его акции (доли), и кредитор же осуществляет жесткий контроль расходования и поступления денежных средств. В большинстве случаев кредитор требует от инициатора частичного участия в проекте собственными средствами (от 10 до 50 %)⁹.

Таким образом, проектное финансирование характеризуется особым способом обеспечения и распределения рисков между сторонами, участвующими в реализации проекта. В банковской практике в зависимости от того, какую долю риска принимает на себя кредитор, различают различные виды проектного финансирования:

1. Без какого-либо регресса на заемщика. Кредитор при этом не имеет никаких гарантий от заемщика и принимает на себя все риски, связанные с реализацией проекта. Себестоимость данной формы высока для заемщика, так как кредитор надеется получить соответствующую компенсацию за высокую степень риска. Финансируются проекты, имеющие высокую прибыльность и дающие в результате реализации конкурентоспособную продукцию (например, добыча и переработка полезных ископаемых). Редко встречается на практике¹⁰.

2. Без регресса на заемщика в период, следующий за вводом проекта в эксплуатацию (до выхода на проектную мощность и запланировавшую себестоимость продукции). Спонсоры проекта или его подрядчики гарантируют завершение освоения капитальных вложений, ввод объектов кредитования в эксплуатацию, соблюдение сметной стоимости и при определенных условиях берут на себя возмещение убытков, связанных с задержкой ввода проекта в эксплуатацию и превышением расчетной себестоимости. Гарантийное обязательство выдается кредитору в обеспечение своевременной уплаты причитающейся с заемщика суммы основного долга и процентов.

3. С полным регрессом на заемщика. Кредитор в этом случае не принимает на себя никаких рисков, связанных с проектом, ограничивая свое участие предоставлением средств против гарантий спонсоров проекта или третьих сторон, не анализируя либо анализируя генерируемые проектом потоки наличности. Предоставляемые кредитору гарантии могут носить «небалансовый» характер, выступая в форме договоров об управлении, безусловных договоров поставок и т. д., каждый из которых может сочетаться с ограничительными оговорками в кредитном соглашении (например, условия прекращения соглашения, ограничения выплаты дивидендов, создание резервных и других фондов).

4. С полным регрессом на заемщика и анализом потоков наличности от проекта. Необходимость детального изучения проекта с анализом потока наличности может возникнуть у кредитора, если он считает, что обязательства заемщика недостаточно надежно гарантированы.

⁹ Зобнев, Ф. Проектное финансирование — вымирающий вид / Ф. Зобнев // Рынок ценных бумаг. – 2009. – № 16 (391). – С. 43–45.

¹⁰ Пыркова, Г. Х. Проектное финансирование в российской практике / Г. Х. Пыркова // Материалы IV Международной научной конференции студентов, аспирантов и молодых ученых «Научный потенциал студенчества в XXI веке». Т. 3. Экономика. – Ставрополь: Изд-во СевКавГТУ, 2010. – С. 592.

5. С полным регрессом на заемщика в части коммерческого риска, принимаемого спонсорами проекта или третьими сторонами. При этом кредитор принимает на себя в полном объеме политические риски.

Финансирование капиталоемких проектов связано с повышенными рисками. Как правило, возможности отдельных банков в кредитовании таких проектов ограничены, и они редко принимают на себя риски их финансирования. Следует учитывать также, что банковские законодательства различных стран, в том числе и России, устанавливают определенные пределы суммарных кредитных рисков на одного заемщика для банков. Действуя в рамках системы управления рисками, банки стремятся диверсифицировать риски своих инвестиционных портфелей, используя различные организационные схемы, в рамках которых снижение рисков достигается путем их распределения между банками. В зависимости от способа построения таких схем проектного финансирования выделяют параллельное и последовательное финансирование.

Параллельное (совместное) финансирование включает две основные формы:

1) независимое параллельное финансирование, когда каждый банк заключает с заемщиком кредитное соглашение и финансирует свою часть инвестиционного проекта;

2) софинансирование, когда создается банковский консорциум (синдикат). Участие каждого банка лимитировано определенным объемом кредита и консорциума (синдиката). Подготовку и подписание кредитного соглашения осуществляет банк-менеджер. В дальнейшем контроль над осуществлением кредитного соглашения (а нередко и реализацией инвестиционного проекта), необходимые расчетные операции осуществляет специальный банк-агент из состава консорциума (синдиката), получая за это комиссионное вознаграждение.

При последовательном финансировании в схеме участвует крупный банк – инициатор кредитного соглашения и банки-партнеры. Крупный банк, имеющий значительный кредитный потенциал, высокую репутацию, опытных экспертов в области инвестиционного проектирования, получает кредитную заявку, оценивает проект, разрабатывает кредитный договор и предоставляет кредит. Однако даже крупный банк не может профинансировать ряд масштабных проектов без ухудшения состояния своего баланса. Поэтому после выдачи займа предприятию банк-инициатор передает свои требования по задолженности другому кредитору или кредиторам, получая комиссионное вознаграждение, и снимает дебиторскую задолженность со своего баланса. Другой способ передачи требований банками-организаторами предполагает размещение кредита среди инвесторов – секьюритизацию. Банк-организатор осуществляет продажу дебиторской задолженности по выданному кредиту трастовым компаниям, которые выпускают под нее ценные бумаги и с помощью инвестиционных банков размещают ценные бумаги среди инвесторов. Средства, поступающие от заемщика в счет погашения задолженности, зачисляются в фонд выкупа ценных бумаг. При наступлении срока инвесторы предъявляют к выкупу ценные бумаги. Зачастую банк-организатор продолжает

обслуживать кредитную сделку, осуществляя инкассацию платежей, поступающих от заемщика<sup>11</sup>.

Главными преимуществами проектного финансирования (в отличие от других технологий инвестирования) для соискателя инвестиций являются:

- возможность привлечения объемов инвестиционных ресурсов существенно превышающих наличные активы соискателя инвестиций;

- реализация «start up проектов»;

- снижение проектных рисков и их распределение между несколькими участниками проекта;

- отсутствие жестких требований к финансовому состоянию компании-заемщика (для реализации проекта может быть создана новая компания);

- возможность минимизации страновых рисков за счет создания проектного общества в стране происхождения капитала, а управляющей компании (как 100 % дочка проектного общества) – в стране его реализации;

- возможность введения моратория на обслуживание интересов инвестора и возврата основного долга на время освоения капитальных затрат и вывода проекта на производственную мощность.

В отличие от традиционных форм кредитования, проектное финансирование позволяет:

1) более достоверно оценить платежеспособность и надежность заемщика;

2) рассмотреть весь инвестиционный проект с точки зрения жизнеспособности, эффективности, реализуемости, обеспеченности, рисков;

3) прогнозировать результат реализации инвестиционного проекта;

4) шире использовать возможности банков, которые могут выступать в качестве кредиторов, гарантов, консультантов, инвестиционных брокеров, институциональных инвесторов, лизинговых компаний<sup>12</sup>.

Однако при проектном финансировании имеется и ряд отрицательных моментов для заемщика:

- повышенный процент интереса инвестора и значительные комиссионные за оценку проекта и организацию финансирования;

- дополнительные ставки интереса инвестора, компенсирующие проектные и страновые риски;

- высокие затраты на предпроектные работы (бизнес-планирование и экономическая, финансовая, техническая, экологическая, организационно-правовая, коммерческая и маркетинговая экспертизы);

- длительный период рассмотрения заявки самого проекта;

- жесткий контроль со стороны инвесторов, кредиторов на всех стадиях инвестиционного процесса;

- риск потери независимости инициатора проекта.

В качестве трудностей применения проектного финансирования в России следует отметить то, что в промышленно развитых странах в расчеты финансово-коммерческой эффективности проектов закладывается

<sup>11</sup> Игонина, Л. Л. Методы финансирования инвестиционных проектов [Электронный ресурс] / Л. Л. Игонина // Корпоративный менеджмент. – 2008. – Режим доступа: [http://cfin.ru/investor/finance\\_meths.shtml](http://cfin.ru/investor/finance_meths.shtml) (дата обращения: 29.11.2010).

<sup>12</sup> Колтынюк, Б. А. Инвестиции: учебник / Б. А. Колтынюк. – СПб.: Изд-во Михайлова В. А., 2003. – С. 848.

возможное отклонение основных показателей в худшую сторону в размере 5–10 %. В российских условиях необходимы «допуски» не менее 20–30 %, а это дополнительные затраты, связанные с резервированием средств для покрытия непредвиденных издержек. Тем не менее, по нашему мнению, альтернативы проектному финансированию нет. Проблемы при осуществлении проектного финансирования возникают вследствие сложности и множественности экономических и правовых отношений, возникающих между участниками проекта, чувствительности проекта к изменени-

ям окружающей экономической, политической и правовой среды, т. е. вследствие большого количества различных рисков, а также вследствие уникальности каждого проекта<sup>13</sup>.

Таким образом, проектное финансирование – это специфическая форма финансирования инвестиционного проекта, при котором возврат средств происходит за счет прибыли, полученной непосредственно в результате реализации проекта и при котором для мониторинга проекта создается проектная компания.

#### ЛИТЕРАТУРА:

1. Ахметов, Р. Р. Проектное финансирование в коммерческих банках в Российской Федерации: автореф. дис. ... канд. экон. наук / Р. Р. Ахметов. – Уфа, 2010. – 21 с.
2. Еганян, А. Проектное финансирование с госплечом: новые тренды в инвестициях / А. Еганян // Рынок ценных бумаг. – 2010. – № 7. – С. 28–29.
3. Зобнев, Ф. Проектное финансирование — вымирающий вид / Ф. Зобнев // Рынок ценных бумаг. – 2009. – № 16 (391). – С. 43–45.
4. Игонина, Л. Л. Инвестиции: учеб. пособие / Л. Л. Игонина; под ред. В. А. Слепова. – М.: Юристъ, 2007. – 480 с.
5. Игонина, Л. Л. Методы финансирования инвестиционных проектов [Электронный ресурс] / Л. Л. Игонина // Корпоративный менеджмент. – 2008. – Режим доступа: [http://www.cfin.ru/investor/finance\\_meths.shtml](http://www.cfin.ru/investor/finance_meths.shtml).
6. Инвестиции: учебник / отв. ред. Г. П. Подшиваленко. – М.: КНОРУС, 2008. – С. 6.
7. Качалин, Д. С. Построение структуры источников и направлений использования финансовых ресурсов предприятий реального сектора / Д. С. Качалин // Бизнес. Образование. Право. Вестник Волгоградского института бизнеса. – 2010. – № 3 (13). – С. 58–64.
8. Колтынчук, Б. А. Инвестиции: учебник / Б. А. Колтынчук. – СПб.: Изд-во Михайлова В. А., 2003. – 848 с.
9. Лебедев, П. Проектное финансирование: факторы успеха / П. Лебедев // Консультант. – 2005. – №11. – С. 21–26.
10. Нехаев, С. Проектное финансирование: основные проблемы, тенденции [Электронный ресурс] / С. Нехаев // Наука и технологии России. – 2005. – Режим доступа: [http://orange.strf.ru/client/invest.aspx?ob\\_no=134](http://orange.strf.ru/client/invest.aspx?ob_no=134).
11. Пилякина, В. С. Банковское проектное финансирование: сущность и система / В. С. Пилякина // Финансы и кредит. – 2009. – № 30 (366). – С. 63–67.
12. Пыркова, Г. Х. Проектное финансирование в российской практике / Г. Х. Пыркова // Материалы. IV Международной научной конференции студентов, аспирантов и молодых ученых «Научный потенциал студенчества в XXI веке». Т. 3. Экономика. – Ставрополь: Изд-во СевКавГТУ, 2010. – С. 592.
13. Русановская, Е. В. Развитие банковского проектного финансирования в России: автореф. дис. ... канд. экон. наук / Е. В. Русановская. – Саратов, 2009. – 20 с.
14. Шуркалин, А. К. Проектное финансирование как эффективная форма международного кредитования / А. К. Шуркалин // Финансовый менеджмент. – 2003. – № 2. – С. 56–62.

#### REFERENCES:

1. Ahmetov, R. R. Projects financing in commercial banks in the Russian Federation: synopsis of dissertation of the candidate of economic sciences / R. R. Ahmetov. – Ufa, 2010. – 21 p.
2. Eganjan, A. Projects financing with the state support: new trends in investments / A. Eganjan // Securities market. – 2010. – # 7. – P. 28–29.
3. Zobnev, F. Projects financing — vanishing type of financing / F. Zobnev // Securities market. – 2009. – # 16 (391). – P. 43–45.
4. Igonina, L. L. Investments: textbook / L. L. Igonina; under the editorship of V. A. Slepova. – M.: Lawyer, 2007. – 480 p.
5. Igonina, L. L. Methods of financing of investment projects / L. L. Igonina [Electronic resource] // Corporate management. – 2008. – URL: [http://www.cfin.ru/investor/finance\\_meths.shtml](http://www.cfin.ru/investor/finance_meths.shtml).
6. Investments: textbook / editor-in-chief G. P. Podshivalenko. – M.: KNORUS, 2008. – P. 6.
7. Kachalin, D. S. Development of the structure of sources and directions of use of financial resources of the enterprises of the real sector / D. S. Kachalin // Business. Education. Law. Bulletin of the Volgograd institute of business. – 2010. – # 3 (13). – P. 58–64.
8. Koltynjuk, B. A. Investments: textbook / B. A. Koltynjuk. – SPb.: Publishing house of Mikhailov, 2003. – 848 p.

<sup>13</sup> Нехаев, С. Проектное финансирование: основные проблемы, тенденции [Электронный ресурс] / С. Нехаев // Наука и технологии России. – 2005. – Режим доступа: [http://orange.strf.ru/client/invest.aspx?ob\\_no=134](http://orange.strf.ru/client/invest.aspx?ob_no=134) (дата обращения: 18.11.2010).

9. Lebedev, P. Project financing: success factors / P. Lebedev // Adviser. – 2005. – # 11. – P. 21–26.
10. Nehaev, S. Project financing: basic issues, tendencies / S. Nehaev [electronic resource] // Science and technologies of Russia. – 2005. – URL: [http://orange.strf.ru/client/invest.aspx?ob\\_no=134](http://orange.strf.ru/client/invest.aspx?ob_no=134).
11. Piljakina, V. S. Bank financing of projects: the essence and the system / V. S. Piljakina // Finance and credit. – 2009. – # 30 (366). – P. 63–67.
12. Pyrkova, G. H. Financing of the projects in the Russian practice / G. H. Pyrkova // Materials of IV international scientific conference of students, post-graduate students and young scientists Scientific potential of students in the XXI-st century. T. 3. Economy. – Stavropol: Publishing house SevKavGtU, 2010. – P. 592.
13. Rusanovsky, E. V. Development of bank financing of the projects in Russia: synopsis of dissertation of the candidate of economic sciences / E. V. Rusanovsky. – Saratov, 2009. – 20 p.
14. Shurkalin, A. K. Financing of projects as effective form of the international crediting / A. K. Shurkalin // Financial management. – 2003. – # 2. – P. 56–62.

---

УДК 336.581:61  
ББК 65.261.55

**Чугунов Виктор Иванович,**  
к. э. н., доцент кафедры финансов и кредита  
Мордовского государственного университета им. Н. П. Огарева,  
г. Саранск,  
e-mail: [Chugunov65@rambler.ru](mailto:Chugunov65@rambler.ru);  
**Мурзаева Оксана Валерьевна,**  
аспирант кафедры финансов и кредита  
Мордовского государственного университета им. Н. П. Огарева,  
г. Саранск,  
e-mail: [ksanna09@rambler.ru](mailto:ksanna09@rambler.ru)

## О ЦЕЛЕСООБРАЗНОСТИ ВВЕДЕНИЯ ОДНОКАНАЛЬНОЙ СИСТЕМЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ ЗДРАВООХРАНЕНИЯ

### REGARDING THE EXPEDIENCE OF IMPLEMENTATION OF SINGLE-CHANNEL FINANCING SYSTEM IN PUBLIC HEALTH

*В статье рассмотрены основные проблемы и недостатки действующей системы финансового обеспечения здравоохранения в России. Авторами обосновывается необходимость перехода на одноканальное финансирование отрасли и его преимущества для лечебно-профилактических учреждений. Кратко рассмотрены опыт и результаты внедрения пилотного проекта, проводимого в отдельных регионах Российской Федерации и направленного на повышение качества услуг в сфере здравоохранения. Также отмечается, что введение одноканального финансирования здравоохранения неразрывно связано с таким понятием, как подушевое финансирование в здравоохранении. В связи с этим освещаются некоторые аспекты подушевого финансирования по методу «затраты-результаты». Далее в статье приводится позиция отдельных исследователей по целесообразности перехода на одноканальное финансирование здравоохранения, а также приводятся некоторые рекомендации по данной проблеме.*

*The article deals with the main problems and disadvantages of the existing financing system of public health in Russia. The authors give proof of the necessity of the transition to the single-channel financing system and its advantages for medical institutions. The article briefly reviews the experience and results of implementation of the*

*pilot project, which is being launched in several regions of the Russian Federation in order to improve the quality of public health services. The authors point out that the implementation of single-channel financing system is closely connected with such concept as financing per head in public health. In this connection the authors pay attention to financing per head and the “expenditures-results” method as its basis. The article analyzes opinions of some researchers regarding the expedience of transition to the single-channel financing system of the public health system, and proposes some recommendations for its implementation.*

*Ключевые слова: одноканальное финансирование, пилотный проект, обязательное медицинское страхование, тариф на медицинские услуги, подушевое финансирование в здравоохранении, метод «затраты-результаты», лечебно-профилактические учреждения, совершенствование системы финансирования, финансовые ресурсы, медицинская помощь, эффективность использования ресурсов.*

*Keywords: single-channel financing, pilot project, compulsory medical insurance, tariff on medical services, financing per head in public health, “expenditures-results” method, medical institutions, financing system improvement, financial resources, medical aid, efficient use of resources.*