УДК 342.5:347.19

Ю.В.ЛЮБЕК, *канд. экон. наук, доцент, yulya_lik_w@mail.ru*
Национальный минерально-сырьевой университет «Горный», Санкт-Петербург

Ju.V.LIUEBECK, *PhD in ec., associate professor, yulya_lik_w@mail.ru*
National Mineral Resources University (Mining University), Saint Petersburg

СИСТЕМАТИЗАЦИЯ РИСКОВ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ В РАМКАХ КОНЦЕССИОННЫХ СОГЛАШЕНИЙ В ГОРНОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ

Систематизация рисков инвестиционных проектов в горной промышленности позволяет создать основу для разработки модели управления рисками с целью снижения степени их влияния на результаты инвестиционной деятельности в рамках концессионных соглашений посредством оптимального их распределения, в ходе которого достигается финансовая устойчивость проекта и соблюдаются интересы каждой заинтересованной стороны концессионного соглашения.

Ключевые слова: риски проектов, концессионное соглашение, концессионный объект.

SYSTEMATIZATION OF INVESTMENT PROJECTS RISKS WITHIN THE FRAMEWORK OF THE CONCESSION AGREEMENTS IN THE MINING INDUSTRY

Systematization of risks of concession projects in mining industry allows to create the basis for development of risk management model in order to decrease their influence on results of investment activity within concession agreements by means of their optimum distribution during which financial stability of the project is reached and the interests of each interested side of the concession agreement are observed.

Key words: risks of projects, the concession agreement, the concession object.

Развитие экономических систем, направленное на обеспечение устойчивого роста, повышение социальных и экономических параметров функционирования отраслевых производств, обусловливает необходимость формирования промышленных агломераций. Вырастая на основе последовательного комбинирования производства и создания узловых инфраструктурных объектов, промышленные агломерации способствуют укреплению и расширению существующих отраслей специализации экономических систем, стимулируют рост новых видов экономической деятельности инновационной направленности [2]. Повышение инвестиционной привлекательности промышленных агломераций (и в первую очередь объектов инфраструктуры) во многом связано с внедрением механизма согласования интересов государства и субъектов предпринимательской деятельности в рамках реализации общественно значимых федеральных и региональных проектов. Действенным экономическим механизмом разработки и реализации таких проектов на принципах государственно-частного партнерства (ГЧП) являются концессионные соглашения.

Разработка и реализация инвестиционных проектов в формате концессионных соглашений предусматривает проведение заинтересованными сторонами анализа, основанного на положениях стейкхолдерской концепции.

Основы стейкхолдерской теории начали складываться в 30-е гг. XX в. В это время

были выдвинуты первые предположения о том, что цели организации намного шире, чем создание богатства для ее собственников (A.Berle, 1932), и включают также обеспечение безопасных рабочих мест для наемных работников, лучшее качество продукции для потребителей, а также повышение вклада в благосостояние местного сообщества (M.Dodd, 1932) [5, с.4]. Дальнейшие разработки Г.Саймона (модель «поощрение и вклад») были направлены на исследование основ формирования организаций (G.Simon, 1952); разработки Дж.Херста, Дж.Маурера, П. Сети обосновывали тесную связь между легитимностью* фирмы и ее социальной ответственностью. Оправдание своего существования перед другими «рядоположенными» организациями означает для организации беспрепятственный доступ к ресурсам, а оправдание своего существования перед «вышестоящей системой» (прежде всего государством), – «полезность» (т.е. достижение экономической эффективности бизнеса) и «ответственность», что является важной составляющей социальных обязательств бизнеса [5, с.5].

Как полномасштабная стейкхолдерская теория впервые была описана в работе Э.Фримена «Стратегический менеджмент: стейкхолдерский подход» (1984). Работа отражала объективный процесс усложнения отношений корпорации и общества как следствия возрастающей турбулентности внешней и внутренней сред ведения бизнеса, представленных разнообразными агентами – заинтересованными сторонами** [1, с.79]. Представление фирмы и ее окружения как набора заинтересованных в ее деятельности сторон, интересы и требования которых должны приниматься во внимание и удовлетворяться менеджерами, способствовало становлению новой эпохи управленческого мышления.

Дальнейшие исследования несколько трансформировали представленную концепцию, придав ей четкость и собственное место в системе управленческих знаний. В частности, разработки Т.Дональдсона и Л.Престона были направлены на содержательную сторону стейкхолдерской теории, позволяющей объяснить природу последней и задавать направления ее развития. По мнению Т.Джонса и А.Викса, именно этот подход «добавил концепции заинтересованных сторон логику, характерную для теории, а также обеспечил этой теории необходимую систематизацию [1, с.82]. Стейкхолдерская теория фирмы имеет как минимум три измерения: дескриптивное, описывающее реальное измерение корпораций, менеджмент которых стремится реализовать больший круг целей, нежели только максимизацию богатства владельцев фирм; инструментальное, анализирующее средства и методы менеджеров при достижении ими поставленных целей; нормативное, обосновывающее причины учета интересов стейкхолдеров менеджерами организации [*Donaldson T., Preston L.E.* The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence, and implications // Academy of Management Review. 1995. Vol.20(1). P.74]. Кроме того, соглашаясь с трактовкой Э.Фримена, исследователи признали концепцию заинтересованных сторон управленческой в широком смысле слова. Она не просто описывает существующие ситуации или предсказывает причинно-следственные отношения, но и рекомендует установки, структуры и практики, которые все вместе определяют стейкхолдерский менеджмент.

Определенным продвижением идей Э.Фримена стало появление «стейкхолдерского подхода» Дж.Поста, Л.Престона и С.Сакса, рассматривающих представленную концепцию с позиции стратегического управления: концепция позиционирования (А.Портер, М.Креймер); ресурсная концепция (С.Харт), а также положения новой институциональной теории (Р.Коуз, Дж.Стиглиц, Дж.Бьюке-

---

* Легитимация – процесс, в рамках которого организация оправдывает перед другими организациями или перед вышестоящей системой свое право на существование. (*Maurer J.G.* Readings in Organization Theory: Open-System Approaches. N.-Y. 1971. P.361.).

** Заинтересованными сторонами согласно стейкхолдерской теории выступают «любые индивидуумы, группы или организации, оказывающие существенное влияние на принимаемые фирмой решения и(или) оказывающиеся под воздействием этих решений. (*Freeman R.E.* Strategic Management: A Stakeholder Approach. Boston. 1984. P.25).

нен, О.Уильямсон и др.). Исходным моментом предложенной аргументации выступает увязка процесса управления системой заинтересованных сторон с генерированием организационного богатства, особенно для таких организаций, как сложные «расширенные предприятия», включающие не только взаимодействие фирмы с другими бизнесами, но также и отношения с другими стейкхолдерами, внутренними и внешними. По мнению исследователей, расширенное предприятие выступает как узловой элемент в сети взаимосвязанных стейкхолдеров, которые создают, поддерживают и расширяют его возможности для создания стоимости. При этом «долгосрочное выживание и успех фирмы определяются ее способностями устанавливать и поддерживать не разовые взаимодействия – трансакции, а отношения внутри сети стейкхолдеров, которым присущ длительный и повторяющийся характер»[*].

Анализ формирования стейкхолдерской концепции обосновывает необходимость идентификации заинтересованных сторон, учета легитимных интересов всех релевантных стейкхолдеров как в процессе управления организацией, так и при разработке конкретных проектов. Долгосрочное выживание и успех компании (проекта) определяются ее (его) способностями устанавливать и поддерживать отношения внутри сети стейкхолдеров: «компания не способна максимизировать благосостояние, если она игнорирует интересы заинтересованных сторон»[**].

Основные положения представленной концепции позволяют выполнить анализ заинтересованности сторон в процессе разработки и внедрения инвестиционных проектов в рамках концессионных соглашений, который предполагает идентификацию стейкхолдеров посредством выделения первичных и вторичных заинтересованных сторон, имеющих непосредственное или косвенное отношение к разработке и реализации проектов; формирование приоритетов по степени влияния стейкхолдеров на проект и их зависимости от него; нахождение баланса между различными интересами сторон.

В процессе разработки и реализации инвестиционных проектов в рамках концессионных соглашений проектная компания завязывает отношения с большим количеством групп и индивидов (стейкхолдеров), составляющих ее окружение (внутреннее и внешнее), которые влияют или на которые могут повлиять принимаемые проектной компанией решения. Предметом концессионных соглашений выступают концессионные отношения предоставления частному лицу (концессионеру) на временной основе права на хозяйственное использование государственных или муниципальных имуществ, взамен чего такое лицо уплачивает государству или муниципальному образованию (концеденту) установленные законом налоги, сборы и иные платежи по результатам хозяйственного использования имущества.

При реализации проектов в рамках концессионных соглашений заинтересованными сторонами являются: концедент и концессионер (основные стороны), а также оператор, подрядчики, кредиторы, поставщики, покупатели, страховые компании, прочие инвестиционные посредники (рис.1).

В рамках теории справедливых контрактов[***] заинтересованные стороны выступают рациональными субъектами, стремящимися к удовлетворению собственных интересов. Внутренние стейкхолдеры (менеджеры, служащие, акционеры) нацелены на максимизацию ценности проектной компании, внешние, среди которых выделяются поставщики, стремятся достичь своевременности исполнения платежей, стабильности заказов, кредиторы – надежности выполнения условий контрактов (табл.1). При этом легитимность интересов стейкхолдеров определяется соблюдением определенных контрактов (рис.1). Например, оператор регулирует вопросы своей деятельности контрактом

[*] *Post J.E., Preston L.E., Sachs S.* Managing the extended enterprise. The new stakeholder view // California Management Review. 2002. Vol.45 (1). P.7

[**] *Jensen M.C.* Value maximization, stakeholder theory and the corporate objective function // Business Ethics Quarterly. 2002. Vol.12(2). P.235-256.

[***] Теория справедливых контрактов, разработанная Э.Фрименом, трактует создание стоимости как контрактного процесса, в который вовлечены заинтересованные стороны фирмы.

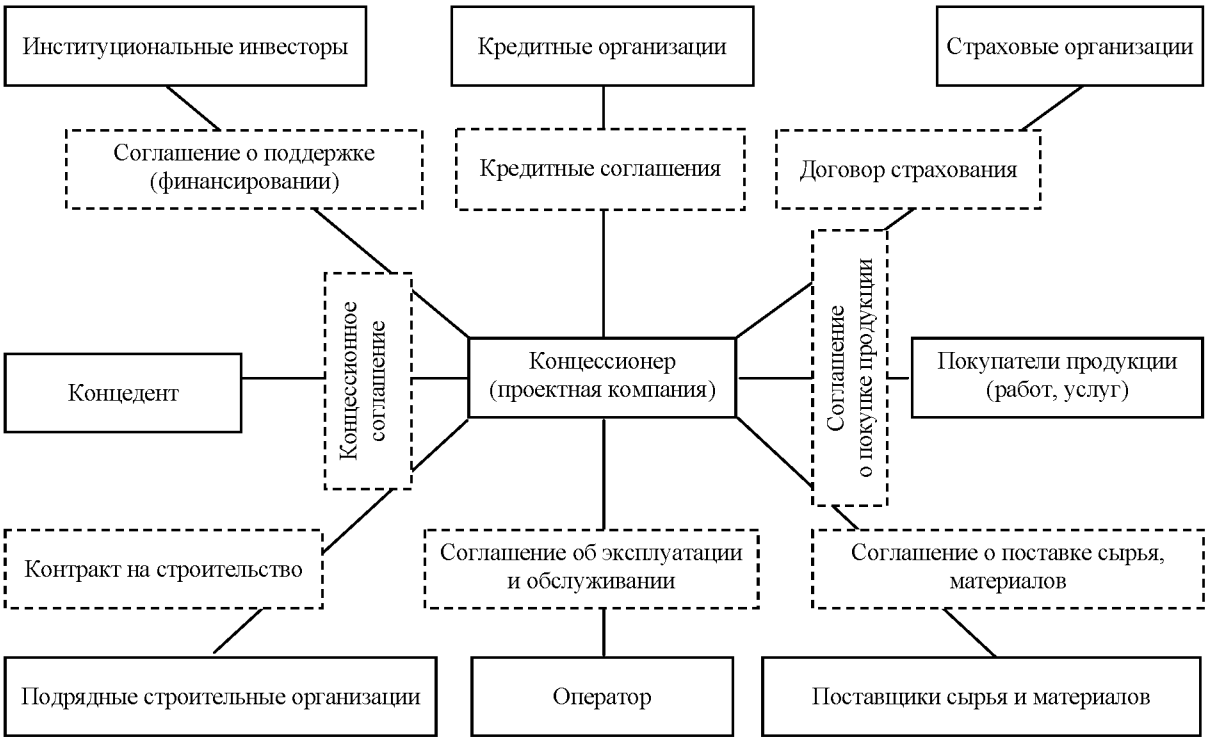


Рис.1. Заинтересованные стороны проекта в рамках концессионного соглашения



Рис.2. Представление организации (проекта) с позиции концепции заинтересованных сторон

Таблица 1

Анализ основных позиций заинтересованных сторон инвестиционного проекта в рамках концессионного соглашения

Заинтересованные стороны проекта	Основные позиции сторон	Основные интересы сторон
Концедент	Концеденту принадлежит право собственности на объект; согласно соглашению он предоставляет концессионеру объект для реконструкции и использования предпринимательской деятельности	Исполнение положений концессионного соглашения; уплата налогов; поддержка государственных программ
Концессионер	Осуществляет владение и пользование объектом; за использование (эксплуатацию) объекта вносит плату концеденту в период действия соглашения, возвращает объект по истечении срока действия соглашения	Максимизация ценности проектной компании
Оператор	Несет ответственность за эксплуатацию и техническое обслуживание проекта, начиная с момента завершения стадии строительства или первой очереди и до конца проектного периода; управляет поставками сырья и материалов, мониторингом проведения испытаний и обеспечением надлежащей эксплуатации объекта	Результативность разработки и внедрения проекта в рамках концессионного соглашения
Кредиторы	Кредиторы задействованы в финансовом структурировании проекта, разработке проектной документации и сертификации выполнения строительных работ по проекту. Они сохраняют за собой надзорные функции, привлекая независимых консультантов с инженерно-технической квалификацией для мониторинга строительства, утверждают завершение выполнения основных этапов строительства объекта	Надежность выполнения условий контрактов
Покупатели будущей продукции (работ, услуг)	Обязуются осуществить приобретение продукции (работ, услуг) с целью исключения рыночных рисков для проектной компании и кредиторов. Контракт на покупку будущей продукции включает требование к покупателю оплатить минимальное количество произведенной будущей продукции или же понести все фиксированные затраты независимо от объема закупаемой продукции, обеспечивая стабильный денежный поток, который является основой для получения финансирования. Покупатель будущей продукции может являться концедентом проекта или государственной организацией, тесно связанной с концедентом	Соотношение потребительских свойств и цены товара (работ, услуг)
Поставщики сырья и материалов	Гарантируют поставки минимально необходимого количества сырья и материалов с минимально допустимым качеством и по фиксированной цене, предоставляют необходимую инфраструктуру для поставок требуемых ресурсов	Скорость (своевременность) исполнения платежей, стабильность заказов
Подрядные строительные организации	Отвечают за проектирование, строительство, проведение испытаний и внедрение проекта	Скорость (своевременность) исполнения платежей
Страховые организации	Осуществляют операции по страхованию имущества, жизни и здоровья участников концессионного процесса, а также страхованию ответственности	Надежность выполнения условий договоров страхования
Прочие институциональные инвесторы	Инвестиционные посредники, например, обеспечивают продвижение определенных услуг к потребителю	Соотношение рискованности и доходности предполагаемых или осуществленных ими инвестиций

на эксплуатацию и техническое обслуживание; подрядная строительная организация – контрактом на строительство; кредиторы – кредитным соглашением; между концедентом и проектной компанией заключается контракт в виде концессионного соглашения по схемам (строительство – владение – эксплуатация», строительство – эксплуатация – передача, строительство – владение – эксплуатация – передача).

Отношения со стейкхолдерами представляют собой важнейший актив, которым

должны управлять менеджеры проекта, и конечный источник организацинного богатства*. Созданное в процессе длительных отношений организационное богатство выступает как результирующий показатель деятельности организации (проекта), включающий все ее активы, компетенции и способности, особую роль среди которых играют нематериальные отношенческие активы, возникающие в ходе взаимодействия заинтересованных сторон.

Заинтересованные стороны могут быть подразделены на группы, соответствующие ресурсной базе, отраслевой структуре, социально-политической сфере (рис.2).

Заинтересованные стороны способны влиять на конкурентные позиции предприятия в отрасли; вносить вклад в его уникальные ресурсы и способности; выступать в качестве социально-политических субъектов, определяющих легитимность предприятия в обществе. «Именно динамическое взаимодействие с заинтересованными сторонами – формирует способность организации генерировать богатство с течением времени»**. При этом развитие и поддержание соответствующих отношенческих активов превращается в ключевую компетенцию менеджмента, основное средство достижения долгосрочных конкурентных преимуществ.

В процессе осуществления отношенческой политики, внимания к легитимным интересам релевантных стейкхолдеров в установлении организационных структур и общей политики и в конкретных принимаемых проектах неизбежно возникают риски. Риск в концессионных проектах – степень неопределенности (неполнота или неточность информации об условиях и параметрах реализации концессионного проекта), связанная с развитием в ходе реализации проекта неблагоприятных (рисковых) ситуаций и последствий. Риск проявляется и отражается на участниках концессионного проекта поразному в зависимости от характера и сложности объекта, сформированной правовой базы, форм поддержки концедента, особенностей производственной и инвестиционной деятельности концессионера.

В зависимости от организационных стадий разработки проекта в рамках концессионного соглашения выделяют риски, возникающие при проектировании, согласовании и оформлении договорных отношений; риски на стадии строительства; риски при эксплуатации объектов инфраструктуры. При этом имеют место риски, внутренние, зависящие от деятельности участников проекта (производственно-экономические, частично социальные, финансовые, экологические), и внешние риски, риски среды.

При осуществлении производственно-хозяйственной деятельности концессионера в условиях нестабильной экономической ситуации возникают производственно-экономические риски. Производственные риски подразделяются на технологические, связанные с возникновением потерь вследствие использования устаревших технологий, либо неокупившихся затрат на освоение новых, и технические, вызванные техническими неисправностями в ходе разработки и реализации проекта. Представленные риски проявляются на каждой стадии разработки проекта по-разному.

На предварительной стадии подготовки проекта риски распределяются между концедентом и концессионером достаточно четко. Если отказы в спецификациях проекта возникают в обеспечиваемых и предлагаемых концессионеру правительственных и ведомственных документах, то риски и ответственность несет концедент. Мера ответственности концессионера наступает в случае обнаружения в его документах и предложениях неточностей расчета экономических и финансовых показателей.

На стадии строительства риски, вызванные техническими или технологическими причинами, покрываются либо концессионером за счет реализации мер безопасности при использования технологического оборудования, своевременной его профилактики и ремонта, либо соответствующими субподрядчиками. На этой стадии риски отвода земель, согласования мест размещения

* Согласно стейкхолдерской агентской модели, менеджеры должны действовать как агенты всей совокупности стейкхолдеров.

** *Post J.E., Preston L.E., Sachs S.* Redefining the Corporation: Stakeholder Management and Organizational Wealth. Stanford, 2002. P.53.

коммуникаций и т.п. покрывает концедент, поскольку большая часть вопросов находится в его ведении.

При эксплуатации объектов инфраструктуры частный инвестор покрывает все технические риски, вызванные возникновением убытков от остановки производства, что сопровождается выбытием основных и оборотных средств предприятия, приводит к простоям производства, снижению прибыли и рентабельности предприятий концессионера. В случае значительного влияния риска на эффективность проекта солидарную ответственность наряду с частным инвестором несет концедент [3, с.116-117].

На стадии проектирования, строительства и эксплуатации из-за непредвиденных технических условий и выбора недостаточно эффективных проектно-технологических решений возможен риск возникновения технологических проблем и аварийных ситуаций, что приводит к неблагоприятным экономическим последствиям: необоснованно увеличиваются затраты, снижается рентабельность и, как следствие, возникают финансовые риски, обусловленные ухудшением финансового положения концессионера. В целях снижения влияния рисков на финансовые результаты риски распределяют между участниками проекта. Концессионер (совместно с банкирами и страховщиками) в большей степени покрывает риски на стадии строительства и эксплуатации объектов концессионного соглашения: аккумулирует необходимые собственные средства, привлекает кредитные ресурсы, мобилизует средства финансового рынка. Концедент, участвуя в софинансировании проекта, предоставляет государственную поддержку, если данная возможность предусмотрена законодательно и соответствует условиям концессионного соглашения [4, с.21].

В процессе разработки и эксплуатации инфраструктурных объектов возникают социальные риски, вызванные изменением социальной среды на предприятии концессионера: риски, связанные с квалификацией работников предприятия и вызванные ухудшением условий труда на предприятии. Инициирование инноваций, освоение сложных технологических процессов и новой продукции требует кадров соответствующей квалификации. Создание условий для воспроизводства кадров в регионе – прерогатива концедента; создание (улучшение) условий труда на предприятии – задача концессионера. Покрытие некоторых видов рисков осуществляют страховые компании.

Экологические риски в процессе строительства и эксплуатации инфраструктурных объектов покрываются следующим образом: на ранних этапах подготовки проекта в ходе проведения экологической экспертизы территории ведения работ покрытие рисков осуществляет концедент; ответственность за риски нанесения ущерба окружающей среде в ходе эксплуатации объекта возлагается на концессионера [6].

Кроме внутренних рисков на процесс проектирования, строительства, эксплуатации объектов инфраструктуры оказывают влияние внешние риски, обусловливающие степень привлекательности данной территории для осуществления производственной и инвестиционной деятельности. Это природно-естественные, политические, макроэкономические, финансовые риски.

Природно-естественные риски, связанные с проявлением стихийных сил природы, на этапе строительства и эксплуатации объекта в большей степени покрываются за счет средств концессионера. Перекладывая часть рисков на страховую компанию через механизм страхования (потери прибыли по проекту, невыполнение договорных обязательств), концессионер возмещает значительную долю убытков, возникающих вследствие влияния природных рисков. Получаемое от страховых компаний возмещение направляется на восстановление (при использовании дополнительных средств концессионера и на модернизацию) утраченных и поврежденных материальных ценностей, что, в конечном счете, способствует экономическому росту параметров проекта.

Политические и правовые риски из-за изменений в экономической и правовой среде, связанных с деятельностью концедента, отражаются на возможности концессионера осуществлять деятельность согласно положениям концессионного соглашения и получать доход по проекту. Действия пра-

вительства могут включать мероприятия, которые приостанавливают или досрочно прекращают контракт, приводят к наложению штрафов или вводят в действие нормативные акты, уменьшающие доходы. Гарантии государства по поддержке проектов ГЧП и его способность обеспечивать компенсации политических рисков имеют важное значение при финансировании подобных проектов частными инвесторами [3, с.112-114].

Макроэкономические риски проявляются в виде неопределенностей во внешней экономической среде хозяйствования, обусловленных динамикой темпов экономического роста, влиянием инфляции и других общеэкономических факторов. Риски данной группы закрываются частично государством, например, на основе компенсации посредством корректировки ставки доходности по проекту; частными инвесторами путем предоставления гарантии платежеспособности, например, с помощью формирования резервов на погашение задолженностей (на стадии строительства и эксплуатации); страховыми агентствами при осуществлении процедур взаимного страхования [6].

Финансовые риски, связанные с неопределенностью финансовой ситуации в стране, подразделяются на инфляционные (обесценение денежных доходов), валютные (опасность валютных потерь из-за изменения курса валют), риски ликвидности (возможность возникновения убытка при реализации ценных бумаг или других активов из-за изменения оценки их качества и потребительной стоимости). Эти риски распределяются между концессионером, банком, страховой компанией, частично покрываются концедентом. Например, если правительство не обеспечило выполнения определенных обязательств по проекту (снижение ожидаемого дохода явилось, например, результатом правительственных действий – отказа от увеличения тарифов согласно оговоренным в контракте позициям), то оно должно нести ответственность и соответствующие затраты, а также компенсировать частной компании недополученную прибыль. Частично финансовые риски (риски получения дохода по проекту) могут покрываться частным инвестором, финансовыми структурами, страховыми компаниями посредством активизации и перераспределения финансовых ресурсов по проекту [4].

Экологические риски возникают вследствие увеличения техногенной нагрузки на природную среду. В большей степени риски покрываются концедентом и лишь на стадии строительства и эксплуатации концессионером либо субподрядчиками. В дополнение к предварительной экологической оценке, подготавливаемой в ходе разработки ТЭО проекта, концедент организует работы по исследованию техногенной нагрузки на природную среду в зоне строительства и эксплуатации инфраструктурного объекта, а также по оценке возможностей восстановления нарушенного природного баланса. Поскольку проведение подобных исследований представляет собой отдельные работы и влечет дополнительные затраты со стороны государства, наличие результатов таких исследований позволяет существенно уменьшить премии, запрашиваемые потенциальными инвесторами проекта в связи с возможностью обнаружения таких рисков в течение действия концессионного соглашения [6].

Представленные риски проявляются в рамках концессионных соглашений при разработке и реализации проектов федерального и регионального уровней. Федеральные проекты большей частью реализуются при реконструкции, модернизации и новом строительстве объектов инфраструктуры, необходимых для развития отраслей специализации (и горной промышленности в частности). Таковы проекты «Создание транспортной инфраструктуры для освоения минерально-сырьевых ресурсов юго-востока Читинской области», «Комплексное развитие Нижнего Приангарья», «Строительство железнодорожной линии Кызыл – Курагино в увязке с освоением минерально-сырьевой базы Республики Тыва». Внедрение региональных проектов направлено на формирование инфраструктурного потенциала, необходимого для развития реального сектора экономики в отдельных экономических системах, повышение качества государственного и муниципального управления, социального развития.

При создании объектов инфраструктуры для развития предприятий отдельных отраслей выделяют характерные риски, внешние и внутренние, учитывающие отраслевые особенности. Специфика предприятий горной промышленности, формирующих базис промышленных агломераций, связана с объективными трудностями формирования собственных финансовых ресурсов, обусловленными высоким уровнем производственных затрат, особой системой распределения прибыли с отвлечением значительных сумм в финансовые схемы для противодействия рискам. Все это предопределяет формы и направления взаимодействия государства и реального сектора экономики в горной промышленности при реализации общественно значимых федеральных и региональных проектов, что проявляется в особом характере концессионных схем и обусловливает высокие риски инвестирования.

В процессе создания инфраструктуры, необходимой для развития предприятий горной промышленности, выделяются прежде всего риски природной среды. Они возникают в связи с неравномерностью распределения природных ресурсов по регионам: сосредоточением основных ресурсных баз в слабоосвоенных районах Востока, Севера и Северо-Востока страны и отставанием этих территорий в социально-экономическом развитии от регионов западной части страны. Необходимость проведения большого объема инфраструктурных работ при подготовке месторождений полезных ископаемых к эксплуатации в малоосвоенных и труднодоступных районах приводит к удорожанию стоимости строительства объектов инфраструктуры. Фондо-, трудо- и материалоемкость горного производства, обусловленная постоянным перемещением рабочих мест в процессе выемки полезных ископаемых, предопределяют композиционный характер производственно-экономических рисков, влияющих на стоимость строительства и эксплуатации инфраструктурных объектов, обеспечивающих процесс добычи и переработки полезных ископаемых. Особый характер представленных рисков при разработке и эксплуатации концессионных проектов вынуждает концессионера обеспечивать повышенную страховую защиту средств производства и результатов труда и предопределяет использование специфических форм страхового обеспечения – механизма сострахования и перестрахования. Внедрение специальных схем страхования увеличивает финансовую устойчивость инвестиционного портфеля концессионера, определяющего и специфику формирования затрат на производственную инфраструктуру, и характер рисков инвестиционных проектов в рамках концессионных соглашений.

Нестабильность внешней среды, сложность проектирования, строительства и эксплуатации инфраструктурных объектов предприятий горной промышленности требуют эффективного управления рисками, позволяющего обеспечить финансовую устойчивость проекта и привлечь необходимое финансирование, что возможно в ходе оптимального распределения потенциальных рисков между участниками концессионного соглашения (табл.2).

В процессе проектирования, строительства и эксплуатации инфраструктурных объектов оптимальное распределение рисков инвестиционных проектов в рамках концессионного соглашения достигается при разделении ответственности между участниками (заинтересованными сторонами) проекта, что обусловливает их возможности управления инвестиционными рисками:

• максимальное покрытие рисков должен осуществлять тот участник проекта, который может управлять ими наиболее эффективно, исходя из оптимального соотношения проектных затрат и результатов;

• объем рисков, передаваемых частному инвестору, не должен превышать его финансовой способности покрывать риски на каждой из стадий создания проекта;

• объем рисков, принимаемых государственным партнером, ограничивается величиной ранее принятых обязательств и уровнем бюджетных ограничений;

• общий объем рисков не должен превышать совокупных финансовых возможностей участников проекта.

Таблица 2

Распределение рисков инвестиционных проектов по стадиям создания концессионного проекта между его участниками в формате концессионного соглашения в горной промышленности

Риск	Участники								
	Концедент			Концессионер			Другие участники*)		
	1	2	3	1	2	3	1	2	3
Внутренние риски									
Производственные:	X	X	Δ	X	X	X	ΔС, Б	ΔС, Б	ΔС, Б
технические	X	X	Δ	X	X	X	ΔС, Б	ΔС, Б, П	ΔС, Б
технологические	X	X	Δ	X	X	X	ΔС, Б	ΔС, Б	ΔС, Б
Экономические:	X	Δ	Δ	X	X	X	ΔС, Б	ΔС, Б	ΔС, Б
финансовые	X	Δ	Δ	Δ	X	X	ΔС, Б	ΔС, Б	ΔС, Б
социальные	X	Δ	Δ	Δ	X	X	ΔС, Б	ΔС, Б	ΔС, Б
экологические	X	Δ	Δ	Δ	X	X	ΔС, Б	ΔС, Б	ΔС, Б
Внешние риски									
Природно-естественные	X	Δ	Δ	Δ	X	X	ΔС	ΔС	ΔС
Политические	X	X	X	Δ	Δ	Δ	ΔС, Б	ΔС, Б	ΔС, Б
Макроэкономические	X	X	X	Δ	Δ	Δ	ΔС, Б	ΔС, Б	ΔС, Б
Финансовые	X	X	X	Δ	Δ	Δ	ΔС, Б	ΔС, Б	ΔС, Б
Социальные	X	X	X	Δ	Δ	Δ	ΔС, Б	ΔС, Б	ΔС, Б
Экологические	X	X	X	Δ	Δ	Δ	ΔС, Б	ΔС, Б	ΔС, Б

Примечания. 1. 1-3 – стадии создания проекта: проектирование, согласование и оформление договорных отношений (1), строительство (2); эксплуатация (3).

2. X – прямое покрытие рисков, Δ – косвенное покрытие рисков.

3. Другие участки: банки (Б), страховые компании (С), субподрядчики (П).

Таким образом, представленная систематизация рисков инвестиционных проектов может оказывать определяющее влияние на эффективность реализации проектов в рамках концессионных соглашений в горной промышленности. Она обеспечивает анализ результатов по следующим направлениям:

• идентификация заинтересованных сторон, учет легитимных интересов релевантных стейкхолдеров при разработке и реализации конкретных общественно значимых федеральных и региональных проектов;

• формирование сбалансированного инвестиционного портфеля, отражающего отраслевую специфику формирования инвестиционных затрат объектов инфраструктуры и характер рисков в рамках концессионных соглашений;

• создание основы для разработки модели управления рисками посредством оптимального их распределения, в ходе которого достигается финансовая устойчивость проекта и соблюдаются интересы каждой заинтересованной стороны концессионного соглашения;

• принятие обоснованных управленческих решений по распределению рисков между участниками проекта, что способствует достижению оптимального соотношения проектных затрат и результатов и формирует устойчивую заинтересованность потенциальных инвесторов в развитии концессионного механизма.

ЛИТЕРАТУРА

1. *Благов Ю.Е.* Корпоративная социальная ответственность: эволюция концепции. СПб, 2010. 272 с.

2. *Ван-Ван-Е. А.П.* Основные принципы формирования минерально-сырьевых агломераций // Горный информ.-аналит. бюл., 2011. № 1. С.367-373.

3. Государственно-частное партнерство: теория и практика / В.С.Варнавский, А.В.Клименко, В.А.Королев и др. Учеб. пособие. М., 2010. 287 с.

4. *Погребняк М.Н.* Классификация рисков, возникающих при осуществлении концессионных проектов // Культура народов Причерноморья. 2009. № 152. С.20-23.

5. *Тамбовцев В.Л.* Стейкхолдерская теория фирмы в свете концепции режимов собственности // Российский журнал менеджмента. 2008. Т.6. № 3. С.3-26.

6. *Шахов О.Ф* Риски концессионных проектов / О.Ф.Шахов, А.С.Миллерман // Финансы. 2011. № 4. С.43-48.

REFERENCES

1. *Blagov Yu.E.* Corporate social responsibility: the evolution of the concept. Saint Petersburg, 2010. 272 p.

2. *Van-Van-E. A.P.* Basic principles of formation of mineral agglomerations // Mountain information-analytical bulletin. 2011. № 1. C.367-373.

3. Public-private partnership: the theory and practice / V.S.Varnavsky, A.V.Klimenko, V.A.Korolev a.o. Moscow, 2010. 287 p.

4. Pogrebnyak M.T. Classification of risks encountered in concession projects. // The culture of the peoples of the Black Sea. 2009. № 152. P.20-23.

5. *Tambovtsev V.l.* Stakeholder theory of the firm in the concept of proprietary form // Russian management journal. 2008. Vol.6. N 3. P.3-26.

6. *Shahov O.F., Millerman A.S.* Risks of concession projects // Finance. 2011. N 4. P.43-48.