

Научная статья

<https://doi.org/10.24412/2220-2404-2026-5-22>

УДК 330.322



Attribution

cc by

**ФОРМИРОВАНИЕ НОВОЙ ЭКОСИСТЕМЫ РЕАЛИЗАЦИИ КАПИТАЛОЕМКИХ ПРОЕКТОВ
КАК ИНСТРУМЕНТ ПОВЫШЕНИЯ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ
НЕФТЯНОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ**

Чугаева Ю.А.

Кубанский государственный аграрный университет им. И.Т. Трубилина

Аннотация. В статье обосновывается необходимость активизации реализации капиталоемких проектов с целью обеспечения устойчивого развития нефтяной промышленности. Исследованы основные актуальные направления развития инвестиционных решений в данной отрасли. Рассмотрены факторы, сдерживающие реализацию инвестиционных проектов в ТЭК. Предложена финансовая экосистема, основанная на синтезе государственно-частного партнерства и рынка капитала. В рамках данной модели компании нефтяной отрасли будут объединяться в консорциумы и инициировать реализацию капиталоемких проектов. Нефтяные консорциумы будут создавать дочерние предприятия - проектные организации, которые будут эмитировать синдицированные облигации, осуществлять выплаты по купонам и нанимать подрядчиков для строительных работ. Синдицированные облигации будут выпускаться под диверсифицированный пул инвестиционных проектов, а инвесторы будут приобретать долю в корзине проектов. Государство в лице Государственного оператора будет предоставлять гарантии и приоритетные условия (налоговые, имущественные, земельные и административные преференции), а также привлекать институциональных инвесторов. Особое внимание в статье уделяется внедрению данной экосистемы в том числе и для инвестиционных проектов в Арктике. В результате использования данной модели нефтяные компании получают доступ к «длинным» инвестициям по сниженным ставкам, инвесторы – высоколиквидные облигации с гарантированным доходом, а государство – реализацию долгосрочных целей.

Ключевые слова: государственно-частное партнерство, инвесторы, капиталоемкие проекты, консорциум, проектная организация, экосистема.

Финансирование: инициативная работа.

Original article

**DEVELOPING A NEW ECOSYSTEM FOR IMPLEMENTING CAPITAL-INTENSIVE PROJECTS
AS A TOOL FOR IMPROVING SUSTAINABLE DEVELOPMENT OF THE OIL INDUSTRY**

Yulia A. Chugaeva

Kuban State Agrarian University named after I.T. Trubilin

Abstract. This article substantiates the need to intensify the implementation of capital-intensive projects to ensure sustainable development in the oil industry. The main current trends in investment development in this sector are examined. Factors hindering the implementation of investment projects in the fuel and energy sector are considered. A financial ecosystem based on a synthesis of public-private partnerships and the capital market is proposed. Under this model, oil industry companies will unite into consortia and initiate capital-intensive projects. These consortia will create subsidiaries—project organizations—that will issue syndicated bonds, make coupon payments, and hire contractors for construction. Syndicated bonds will be issued for a diversified pool of investment projects, with investors acquiring a stake in a basket of projects. The state, represented by the State Operator, will provide guarantees and priority terms (tax, property, land, and administrative preferences) and attract institutional investors. The article places particular emphasis on the implementation of this ecosystem, including for investment projects in the Arctic. As a result of this model, oil companies will gain access to long-term investments at reduced rates, investors will receive highly liquid bonds with guaranteed income, and the state will realize long-term goals.

Keywords: public-private partnership, investors, capital-intensive projects, consortium, project organization, ecosystem.

Funding: Independent work.

Введение.

Немаловажное значение в обеспечении экономически устойчивого развития нефтяной промышленности играют капиталоемкие нефтяные проекты, обла-

дающие высокими сроками окупаемости. В современных условиях отсутствие инновационного развития данной отрасли может означать выход из числа глобальных игроков на мировой арене. В целом, для этой промышленности характерен очень высокий уровень

капиталоемкости, который связан с ростом маргинальных запасов нефти, ужесточением экологических требований, использованием устаревших технологий.

В связи с этим, развитие капиталоемких проектов в нефтяной промышленности предопределяет поиск и внедрение эффективных механизмов их финансирования [8].

Однако внедрение капиталоемких нефтяных проектов связано с определенными сложностями. Так, в 2022 г. для РФ был ограничен доступ к международному финансированию. В РФ ставки по кредитам для капиталоемких проектов нефтяной промышленности достаточно высоки.

Следует отметить, что для российского финансового рынка характерен недостаток институциональных инвесторов для привлечения «длинных» инвестиционных вложений [4]. Стоимость иностранной техники и оборудования номинирована в зарубежных валютах, что предопределяет наличие валютных рисков ситуаций.

Кроме того, для нефтяной промышленности характерен дефицит высококвалифицированных специалистов, необходимых для реализации масштабных проектов.

В связи с введением зарубежных санкций, был ограничен доступ к иностранным инновационным технологиям и оборудованию, замещение которых на национальном рынке требует высоких финансовых и временных ресурсов [6].

Необходимо подчеркнуть, что изменчивость законодательства усиливает факторы неопределенности для долгосрочных инвестиционных проектов [1]. Увеличение издержек связано также с высокими административными барьерами, связанными с получением разрешений и согласований.

Для внедрения капиталоемких проектов на новых территориях, в т.ч. Арктике, необходимо дополнительное развитие инфраструктуры, что также увеличивает проектные затраты. Кроме того, сотрудничество с дружественными странами сопровождается рисками ввода вторичных санкций.

Развитию капиталоемких нефтяных проектов в РФ препятствуют также недостаточное количество танкеров и ограничение доступа к зарубежному страхованию [5;7].

Обсуждение.

Таким образом, в современных условиях ключевой сложностью в реализации нефтяных проектов является не их капиталоемкость, а отсутствие устойчивого и эффективного механизма финансирования инвестиционных проектов. Предлагается формирование новой финансовой экосистемы для инновационного развития нефтяной промышленности, заключающейся в выпуске синдицированных облигаций в рамках государственно-частного партнерства нефтяных консорциумов, государства, проектных организаций.

Синдицированные облигации представляют собой пул (синдикат) долговых ценных бумаг, выпущенных для финансирования капиталоемких нефтяных проектов. Облигации выпускаются не под отдельно взятые инвестиционные проекты, а под корзину проектов, связанных с реализацией нефтяных проектов. Инвесторы, покупая синдицированные облигации, приобретают не одну облигацию, а долю в синдицированных облигациях.

Отметим основные преимущества выпуска синдицированных облигаций:

- сокращение рисков ситуаций;
- высокая ликвидность;
- снижение стоимости заимствований для нефтяных консорциумов;
- привлечение крупных институциональных инвесторов;
- отбор в корзину стратегически важных проектов.

Результаты.

Создание экосистемы финансирования капиталоемких нефтяных проектов будет начинаться с формирования нефтяных консорциумов. Создание нефтяных консорциумов будет обусловлено тем, что реализация капиталоемких проектов для одной компании является слишком рискованным вложением. Для капиталоемких вложений характерны высокие капитальные стартовые пороги для входа [2]. Консорциум позволяет разделить финансовые, технологические, ресурсные, институциональные риски.

Предлагаемый автором механизм экосистемы реализации капиталоемких нефтяных проектов представлен на рисунке 1.

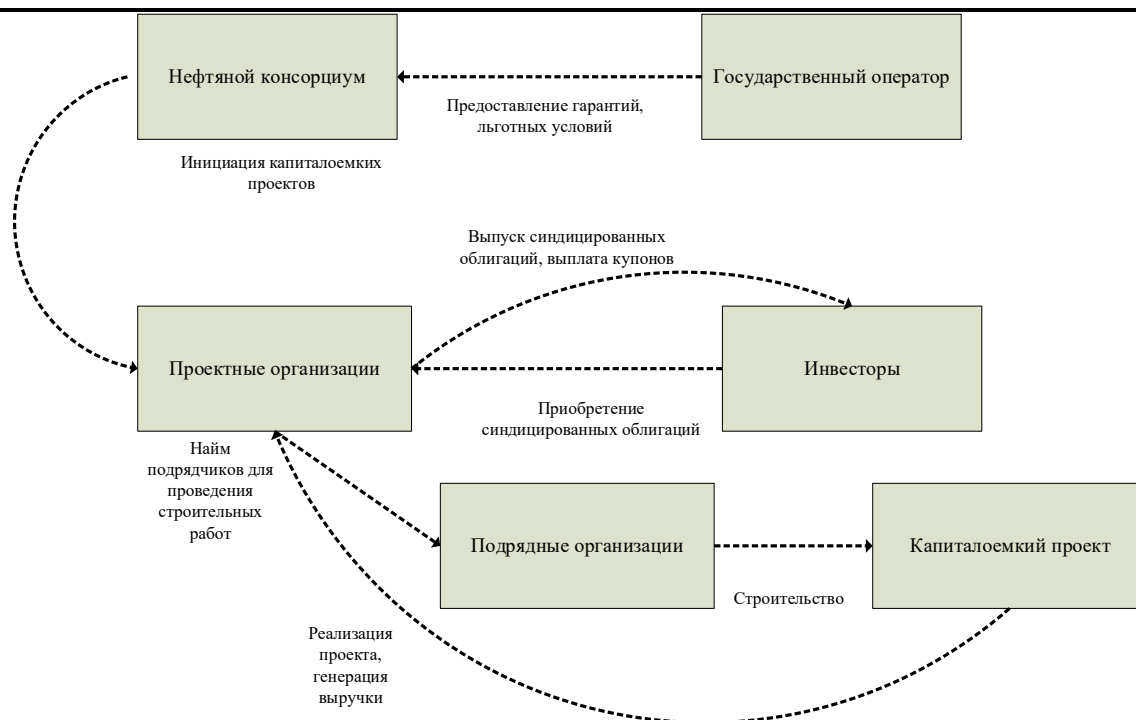


Рисунок 1 - Механизм экосистемы реализации капиталоемких нефтяных проектов [Составлено автором].

Для привлечения финансирования нефтяные консорциумы должны создать отдельные юридические (проектные) организации, которые будут эмитировать облигации. Инвесторы будут приобретать долю в пуле облигаций с целью диверсификации рисковозможностей. Данные долговые инструменты будут торговаться на бирже. Выплата купонов будет осуществляться за счет выручки от реализации, полученной за счет реализации инвестиционных проектов. Проектные организации становятся должниками инвесторов и осуществляют выплаты по купонам. Данные юридические лица нанимают подрядные организации для строительных работ. Государство в данной экосистеме выполняет свои функции через Государственного оператора, ключевая роль которого заключается в обеспечении гарантий, без которых не представляется возможным привлечь масштабный финансовый капитал.

Государство предоставляет возможность данной кооперации, осуществляя регулятивные функции через № 224-ФЗ «О государственно-частном партнерстве» [5]. Государственный оператор предоставляет доступ к технологической инфраструктуре (электросетям, газопроводам, автомобильным дорогам, железной дороге и др.) на льготных условиях. На приоритетных условиях могут предоставляться лицензии на пользование недрами, земельными ресурсами. В качестве экономического стимулирования могут быть предоставлены льготы по налогу на прибыль, имуществу, земельному налогу и др. Государство будет осуществлять ускоренную процедуру получения всех согласований и разрешений, что значительно сократит сроки реализации капиталоемких проектов и уменьшит уровень неопределенности.

В данной модели Государственный оператор осуществляет обмен ресурсами, имущественных прав, гарантий на реализованные частным бизнесом капиталоемкие проекты. Синдицированные облигации позволят эффективно осуществить этот обмен.

Отметим основные преимущества использования данной экосистемы для государства:

- привлечение «длинных» инвестиций в нефтяную промышленность;
- достижение стратегических целей развития экономики;
- передача рисков реализации капиталоемких проектов на нефтяные консорциумы;
- отсутствие нагрузки на федеральный бюджет.

В свою очередь, предприятия нефтяной промышленности получают такие преимущества, как:

- получение доступа к капиталу институциональных инвесторов;
- реализация долгосрочных инвестиционных проектов;
- снижение стоимости капитала;
- получение готовой инфраструктуры нефтяной промышленности в собственность;
- улучшение инвестиционной привлекательности нефтяных компаний.

Положительные стороны для инвесторов от формирования данной экосистемы:

- высокий уровень ликвидности облигаций;
- прозрачность финансирования;
- низкий уровень рискованности облигаций;
- наличие гарантий государства.

Однако внедрение данной экосистемы не лишено определенных недостатков, среди которых:

- демонстрация эффективности только для масштабных проектов;
- зависимость от изменчивости законодательства;
- конфликт интересов участников ГЧП;
- дефицит высококвалифицированного персонала;
- взаимная зависимость инвестиционных проектов в пуле.

Наиболее весомую роль в обеспечении устойчивого развития нефтяной промышленности имеют капиталоемкие проекты в Арктике. На сегодняшний день для развития данной отрасли требуются значительные капиталовложения. Вместе с тем, следует отметить, что развитие Арктики является локомотивом для устойчивости нефтяной промышленности. К основным проблемным факторам развития Арктики являются:

- слабое развитие инфраструктуры;
- короткий навигационный и строительный сезон;
- экстремально низкие температуры;
- высокие эксплуатационные издержки;
- высокая стоимость эксплуатационных затрат;
- недостаточное количество ледостойких платформ;
- ограничение доступа к западным ледовым технологиям и оборудованию;
- недостаточное количество подводного оборудования;
- таяние мерзлоты;
- высокие экологические риски;
- значительные логистические издержки.

Предложенная экосистема финансирования капиталоемких проектов в нефтяной промышленности будет способствовать достижению стратегического приоритета РФ – развитию Арктики. На данной территории сосредоточено 57 млрд тонн нефти и 100 трлн кубометров газа. В условиях введения западных санкций с целью развития логистических маршрутов экспорта нефти из РФ в Азию перспективным направлением является Северный морской путь [3]. В современном мире усиливается конкуренция за эксплуатацию арктических территорий, что объясняется истощением ресурсных баз.

К перспективным направлениям развития капиталоемких проектов в Арктике относятся:

- строительство ледокольного флота;

- открытие новых портов и расширение пропускной способности старых портов;
 - производство «голубого» и «зеленого» водородов;
 - строительство логистических хабов, арктических танкеров;
 - освоение крупных шельфовых проектов;
 - строительство ледостойких стационарных платформ;
 - активное производство подводного оборудования;
 - развитие проектов по добыче и сжижению СПГ;
 - строительство автономных источников энергии;
 - освоение сложных месторождений нефти.
- Высокий уровень капиталоемкости арктических нефтяных проектов связан с такими факторами, как:

- высокая стоимость реализации проектов;
- необходимость использования дорогих инженерных решений;
- небольшой промежуток времени, пригодный для проведения строительных работ;
- удорожание проекта по причине жестких экологических стандартов.

Для арктических проектов все компоненты предложенной модели, а именно, выпуск синдицированных облигаций, государственно-частное партнерство, привлечение «длинных» инвестиций, предоставление государственных гарантий, позволят решить комплекс арктических проблем.

Заключение.

Таким образом, представленная финансовая экосистема представляет собой замкнутый цикл, объединяющий рыночное финансирование, эффективность частного бизнеса и государственные гарантии.

Предложенный механизм позволяет увеличить уровень экономической безопасности РФ, т.к. будет обеспечен мультипликативный эффект, связанный с развитием не только нефтяной промышленности, но и смежных отраслей, ростом занятости, инновационным развитием.

Данная модель будет способствовать переходу от сырьевой модели к высокомаржинальной глубокой переработке и обеспечению технологического суверенитета.

Конфликт интересов

Не указан.

Рецензия

Все статьи проходят рецензирование в формате double-blind peer review (рецензенту неизвестны имя и должность автора, автору неизвестны имя и должность рецензента). Рецензия может быть предоставлена заинтересованным лицам по запросу.

Список источников:

1. Agaev, I. A. *Foreign investments in fixed assets of enterprises of the Russian fuel and energy complex* / I. A. Agaev, R. V. Shpuling // *Innovations and investments*. - 2021. - No. 7. - pp. 10-13. EDN: MMTGRF

Conflict of Interest

None declared.

Review

All articles are reviewed in the double-blind peer review format (the reviewer does not know the name and position of the author, the author does not know the name and position of the reviewer). The review can be provided to interested persons upon request.

2. Albakova, D. B. Investments as a financial security tool for fuel and energy companies with state participation / D. B. Albakova // *Financial markets and banks*. - 2021. - No. 4. - pp. 126-129. EDN: GGIEMG
3. Baranov, V. V. Formation of socio-economic results of the activities of public-private partnership structures of the fuel and energy complex of Russia / V. V. Baranov, I. V. Baranova, A. A. Muradov // *Oil, gas and business*. - 2016. - No. 6. - pp. 3-8. EDN: WKBC LX
4. Bolshakova O. I. Development of public-private partnership in the fuel and energy complex of Russia / O. I. Bolshakova, E. A. Israelyan // *Bulletin of the University*. - 2018. - No. 5. - pp. 48-53. DOI: 10.26425/1816-4277-2018-5-48-53 EDN: NHA KDT
5. Gadyshina, Yu.V. Improving the financial mechanism of public-private partnership / Yu. V. Gadyshina // *Alley of Science*. - 2018. - Vol. 4, No. 8(24). - pp. 160-167. EDN: YLZ FZR
6. Goosen, E. V. Prospects for the development of PPP projects in the Russian fuel and energy sector: assessment and current status / E. V. Goosen // *Fundamental research*. - 2016. - No. 11-2. - PP. 362-366. EDN: XCITEN
7. Pakhomova, E. O. The problem of the development of the institute of PPP in the fuel and energy sector in Russia / E. O. Pakhomova // *Science. Technologies. Innovations: collection of scientific papers: in 10 parts, Novosibirsk, December 04-08, 2017. Volume Part 7. Novosibirsk: Novosibirsk State Technical University, 2017. pp. 259-262. EDN: YPYX XO*
8. Shchelochinina, A. A. Analysis of state policy in the sphere of the fuel and energy complex of the Russian Federation and prospects for its development / A. A. Shchelochinina // *Russian Economic Bulletin*. - 2021. - Vol. 4, No. 3. - pp. 131-136. EDN: QSU KGE
9. Shcherbakov, A.V. Problems and prospects of public-private partnership in the development of the fuel and energy complex at the external level / A.V. Shcherbakov // *Human. The society. Society*. - 2024. - № 55. EDN: DUNPEJ

References:

1. Agaev, I. A. Foreign investments in fixed assets of enterprises of the Russian fuel and energy complex / I. A. Agaev, R. V. Shpuling // *Innovations and investments*. - 2021. - No. 7. - pp. 10-13. EDN: MMTGRF
2. Albakova, D. B. Investments as a financial security tool for fuel and energy companies with state participation / D. B. Albakova // *Financial markets and banks*. - 2021. - No. 4. - pp. 126-129. EDN: GGIEMG
3. Baranov, V. V. Formation of socio-economic results of the activities of public-private partnership structures of the fuel and energy complex of Russia / V. V. Baranov, I. V. Baranova, A. A. Muradov // *Oil, gas and business*. - 2016. - No. 6. - pp. 3-8. EDN: WKBC LX
4. Bolshakova O. I. Development of public-private partnership in the fuel and energy complex of Russia / O. I. Bolshakova, E. A. Israelyan // *Bulletin of the University*. - 2018. - No. 5. - pp. 48-53. DOI: 10.26425/1816-4277-2018-5-48-53 EDN: NHA KDT
5. Gadyshina, Yu.V. Improving the financial mechanism of public-private partnership / Yu. V. Gadyshina // *Alley of Science*. - 2018. - Vol. 4, No. 8(24). - pp. 160-167. EDN: YLZ FZR
6. Goosen, E. V. Prospects for the development of PPP projects in the Russian fuel and energy sector: assessment and current status / E. V. Goosen // *Fundamental research*. - 2016. - No. 11-2. - PP. 362-366. EDN: XCITEN
7. Pakhomova, E. O. The problem of the development of the institute of PPP in the fuel and energy sector in Russia / E. O. Pakhomova // *Science. Technologies. Innovations: collection of scientific papers: in 10 parts, Novosibirsk, December 04-08, 2017. Volume Part 7. Novosibirsk: Novosibirsk State Technical University, 2017. pp. 259-262. EDN: YPYX XO*
8. Shchelochinina, A. A. Analysis of state policy in the sphere of the fuel and energy complex of the Russian Federation and prospects for its development / A. A. Shchelochinina // *Russian Economic Bulletin*. - 2021. - Vol. 4, No. 3. - pp. 131-136. EDN: QSU KGE
9. Shcherbakov, A.V. Problems and prospects of public-private partnership in the development of the fuel and energy complex at the external level / A.V. Shcherbakov // *Human. The society. Society*. - 2024. - № 55. EDN: DUNPEJ

Информация об авторе:

Чугаева Юлия Анатольевна, кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры экономики и внешнеэкономической деятельности, Кубанский государственный аграрный университет им. И.Т. Трубилина, <https://orcid.org/0000-0001-6733-007X>, yuachugaeva@mail.ru

Yulia A. Chugaeva, PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Economics and Foreign Economic Activity, I.T. Trublin Kuban State Agrarian University.

Статья поступила в редакцию / The article was submitted 06.04.2026;

Одобрена после рецензирования / Approved after reviewing 20.04.2026;

Принята к публикации / Accepted for publication 20.05.2026.

Автором окончательный вариант рукописи одобрен.