

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение
высшего образования
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

На правах рукописи

Адамия Тамара Теймуразовна

МЕЖДУНАРОДНЫЕ МЕХАНИЗМЫ
ФИНАНСИРОВАНИЯ
СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКИХ ПРОЕКТОВ
И ИХ ПРИМЕНЕНИЕ
В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

5.2.5. Мировая экономика

ДИССЕРТАЦИЯ
на соискание учёной степени
кандидата экономических наук

Научный руководитель

Бунич Галина Алексеевна,
доктор экономических наук, профессор

Москва – 2023

Оглавление

Введение.....	3
Глава 1 Международные аспекты финансирования социально-экономических проектов	12
1.1 Значение и роль государства в финансировании социально-экономических проектов	12
1.2 Виды и особенности механизмов финансирования социально-экономических проектов	33
1.3 Регулирование финансовых механизмов социально-экономических проектов.....	45
Глава 2 Анализ международной практики финансирования социально-экономических проектов	57
2.1 Исследование зарубежного опыта финансирования социально-экономических проектов	57
2.2 Инструменты стимулирования ресурсобеспечения социально-экономических проектов	76
2.3 Финансовые механизмы реализации национальных проектов в строительной сфере в России и в развивающихся странах	87
Глава 3 Применение зарубежного опыта формирования эффективных финансовых механизмов финансирования социально-экономических проектов в строительстве	110
3.1 Формирование финансовых механизмов реализации социально-экономических проектов в строительстве.....	110
3.2 Концептуальные аспекты финансирования социально-экономических проектов	120
Заключение.....	143
Список литературы.....	149
Приложение А Рынок реализуемых проектов в Российской Федерации.....	166
Приложение Б Социальная инфраструктура в Российской Федерации.....	167
Приложение В Дорожная карта по мониторингу рисков.....	168

Введение

Актуальность темы исследования. Развитие суверенных экономик в условиях деглобализации является сегодня важнейшей задачей национальных правительств. Приоритетными направлениями социально-экономического развития являются проекты, направленные на стратегическое развитие инфраструктуры, жилищного строительства, развитие традиционных и инновационных отраслей экономики. Национальных проектов большое множество, что обуславливает потребность в колоссальных ресурсах. В процессе реализации проектов формируются форс-мажорные ситуации, риски, которые обуславливают отток и перераспределение финансовых ресурсов.

Одним из глобальных факторов, повлиявших на расходы национальных бюджетов, глобальных институтов и институтов развития стала пандемия Covid-19. Стагнация национальных и мировой экономики в целом, обусловленная пандемией и временным приостановлением деятельности корпораций и фирм, трансформировала механизмы реализации проектов социально-экономического развития в следствие недостатка государственных ресурсов и финансирования мероприятий по преодолению пандемии и ее последствий. Недоинвестирование экономики, изменение приоритетов государственного финансирования, привело к резкому спаду ВВП, доходов бюджета, снижению качества жизни населения.

Наряду с пандемией, объявление новых пакетов санкций Российской Федерации со стороны ЕС и США в марте 2022 года, резко сократило возможность привлечения иностранных инвестиций и международных кредитов. Уход из российской экономики иностранных ТНК, отток международных инвестиций и кредитных ресурсов оказали значительное влияние на экономику регионов и России в целом.

Происходящие изменения стратегических траекторий развития Российской Федерации обусловили трансформацию государственного участия в механизмах финансирования национальных и экономических проектов развития.

Поиск новых источников, методов и механизмов финансирования социально-экономических проектов обусловил актуальность исследования

международного опыта формирования финансовых ресурсов в условиях недостатка бюджетных средств и изоляции от мирового кредитного и инвестиционного рынков.

Актуальность исследования международной практики финансовых механизмов реализации социально-экономических проектов обусловлена необходимостью выявления наиболее оптимальных финансовых механизмов формирования финансовых ресурсов для развития российской экономики и адаптации их с учетом национальных особенностей и современных условий.

Международный опыт формирования финансовых механизмов реализации национальных проектов с участием государства, частных и институциональных инвесторов имеет множество примеров ресурсообеспечения, однако применение их с учетом устойчивого стратегического развития Российской Федерации и специфики национальной экономики требует всестороннего анализа и разработки принципов и концептуальных подходов.

Изменение финансовых ресурсов государственных проектов Российской Федерации обуславливает актуальность проведения исследования и разработки рекомендаций по оптимизации источников формирования финансовых ресурсов в современных условиях международных отношений России с недружественными и дружественными странами, трансформации архитектуры мирового финансового рынка, дедолларизации мировой экономики, формирования и развития региональных финансовых рынков.

Известные и активно используемые финансовые механизмы государственно-частного партнерства, концессий, проектного финансирования, а также такие договорные формы, как соглашение о разделе продукции, соглашение о разделе прибыли и многие другие для Российской Федерации должны быть теоретически и практически адаптированы к современным условиям. Их оценка и трансформация требует научного осмысления, актуализации инструментов, принципов и инфраструктурных составляющих.

Степень разработанности темы исследования. Актуальность выбора оптимальных финансовых механизмов для стратегического

социально-экономического развития Российской Федерации на основе применения международного опыта имеет особенное значение в сложившейся геополитической ситуации. Методологические аспекты оптимизации финансовых механизмов финансирования государственных проектов в международной практике, исследовали отечественные исследователи: Авдокушин Е.Ф., Пищик В.Я., Сильвестров С.Н., Вардомский Л.Б., Жигало Е.А., Клименко А.В., Минченко О.С., Ревкуц А.В., Демченко С.К., Калюжный Н.Я., Горев В.П., Лиференко Ю.В., Герсонская И.В., Мазурова Е.К., Грязева Н.Н., так и зарубежные ученые.

Теоретические основы исследования финансовых механизмов формирования ресурсов социально-экономического развития страны, проблемы развития проектов встречаются в трудах: Чернова С.С., Фильченкова М.В., Ахметова Л.Р., Петрова Д.И., Кондратьева У.Д., Вересова А.Ю., Аверкиева Е.С., Герасименко О.А., Комиссарова В.В., Фадюшина И.С., Пясецкой Д.В., Белова Д.В., Могучева Н.С., Алиева Д.К. и других.

Работы зарубежных экспертов и аналитиков по изучению финансовых механизмов при реализации инфраструктурных проектов освещены в трудах: Э.Р. Йескомб, А.М. Поллок, Д. Прайс, Дж. Шоул, П. Эдвардс, Э. Ривз и др.

В то же время, в научных трудах вышеперечисленных авторов многие вопросы остались недостаточно рассмотрены: проблемы, касающиеся формирования финансовых ресурсов и финансовых механизмов в условиях санкций со стороны экономически развитых стран и международных финансовых институтов, дефицита бюджетных средств, финансовой изоляции страны, сложных условий взаимодействия бизнеса и государства. В существующих финансовых механизмах государственного финансирования проектов социально-экономического развития до настоящего времени не применяются инновационные финансовые инструменты и инструменты ESG финансирования.

Актуальность перечисленных вопросов, теоретическая значимость изучения приведенных проблем, возрастающая потребность в практическом решении определили выбор темы, объекта и предмета научного исследования, обусловили постановку цели и задач диссертационной работы.

Цель исследования: на основе международной практики разработать научно-обоснованные концептуальные подходы по совершенствованию механизмов финансирования социально-экономических проектов Российской Федерации.

Для достижения данной цели направлено решение следующих **задач**:

– на основе всестороннего анализа выявить современные особенности, значение и роль государства в финансировании социально-экономических проектов;

– систематизировать основные формы, виды и особенности финансовых механизмов, применяемых в разных странах при реализации социально-экономических проектов;

– определить современные инструменты финансового стимулирования и регулирования социально-экономических проектов, применяемые в международной практике;

– разработать концептуальные подходы управления рисками в системе смешанного финансирования социально-экономических проектов в Российской Федерации;

– обосновать применение инновационных инструментов финансирования социально-экономических проектов в Российской Федерации.

Объектом исследования являются финансовые механизмы ресурсобеспечения социально-экономических проектов.

Предметом исследования является система экономических отношений в процессе формирования финансовых механизмов для реализации социально-экономических проектов в международной и российской практике.

Область исследования диссертации соответствует п. 17. «Экологические и социальные аспекты глобального развития. Концепции «устойчивого» и «инклюзивного» развития», п. 22. «Соотношение национальных и международных механизмов регулирования экономических процессов. Международная координация экономической политики» Паспорта научной специальности 5.2.5. Мировая экономика (экономические науки).

Методология и методы исследования. В диссертации применяются классические методы исследования: группировки и систематизации, абстракции, типологии, индукции, дедукции, синтеза, а также экспертный метод. Кроме того, в диссертации активно используются экономико-статистические методы анализа.

Базой для теоретического исследования выступает ряд научных трудов иностранных и российских авторов, учёных, имеющих мировое признание и специалистов в практической отрасли использования механизмов финансирования социально-экономических проектов; специализированные обзоры аналитиков, представленные в научных журналах; статистические данные, собранные государственными экономическими институтами, различными экономическими организациями мирового масштаба. Проанализированы нормативно-правовые акты, регулирующие методы установления финансовых показателей в рамках финансирования социально-экономических проектов.

Информационную базу исследования составляют статистические, аналитические и информационные материалы Всемирного Банка, Всемирного экономического форума, материалы Министерства экономического развития Российской Федерации, Министерства финансов Российской Федерации, Министерства строительства и жилищно-коммунального хозяйства Российской Федерации, Центрального Банка Российской Федерации, Газпромбанка (АО), Национального Центра ГЧП, компаний KPMG, PwC, EY, Deloitte, McKinsey, компании InfraOne Research, законодательные и нормативно-правовые акты Российской Федерации, а также других стран, материалы конференций.

Научная новизна заключается в разработке концептуальных аспектов финансирования социально-экономических проектов с использованием современных методов и инструментов.

Положения, выносимые на защиту:

1) Определена роль государства в механизме финансирования социально-экономических проектов в современных условиях. Государство в условиях дефицита бюджета, как показывает анализ международной практики,

является инициатором, приоритетным участником, координатором и гарантом в различных механизмах финансирования социально-экономических проектов (С. 23-33).

2) Систематизированы основные формы, виды и особенности финансовых механизмов, применяемых в разных странах при реализации социально-экономических проектов (С. 35-44).

3) Выявлены и систематизированы современные методы стимулирования и регулирования финансирования социально-экономических проектов, применяемые в международной практике (С. 76-86).

4) Предложена многофакторная модель для минимизации рисков финансирования социально-экономических проектов, на основе повышения прозрачности данных (С. 46-56; 138-142).

5) Разработан алгоритм привлечения частных инвестиций в финансовые механизмы социально-экономических проектов на базе цифровой платформы краудфандинга в инфраструктурные облигации с использованием SPV (С. 120-129).

6) Обосновано использование «зеленых» финансовых инструментов в механизмах финансирования социально-экономических проектов, в условиях глобальной стратегии устойчивого развития (С. 130-137).

Теоретическая значимость работы состоит в:

- совершенствовании категориального аппарата финансовых механизмов финансирования социально-экономических проектов;
- формировании комплексной системы идентификации, классификации, а также мониторинга рисков в сфере финансирования социально-экономических проектов;
- выявлении возможностей цифровизации в формировании финансового механизма социально-экономических проектов с применением краудфандинга.

Материалы исследования могут быть использованы в высших учебных заведениях в процессе преподавания дисциплины Мировые финансы, а также в разделах обучения риск-менеджменту по другим дисциплинам. Рекомендации,

сформированные в рамках данного исследования, могут быть успешно применены в процессе мониторинга рисков, проводимого со стороны государства и инвесторов. Применение результатов исследования может способствовать повышению качественных характеристик и результативности реализации социально-экономических проектов.

Практическая значимость работы состоит в возможности использования её выводов и результатов в государственной деятельности по формированию оптимальных финансовых механизмов социально-экономических проектов, для повышения эффективности различных социально-экономических проектов, а также в возможности внедрения системы управления инвестиционными рисками социально-экономических проектов. Обоснована необходимость внедрения нового механизма финансирования социально-экономических проектов: привлечение частного капитала на основе секьюритизации обязательств с использованием цифровых платформ. Приоритетным механизмом финансирования при реализации социально-экономических инвестиционных строительных проектов предложено «зеленое» финансирование.

Степень достоверности, апробация и внедрение результатов исследования. Основой для данного исследования служит официальная информация международных финансовых институтов и институтов развития Российской Федерации; оценка результативности деятельности проектных групп в сфере реализации социально-экономических строительных проектов основана на достоверных фактах и опыте кредитных организаций, как российских, так и зарубежных, кроме того, исследования проводились в рамках правового регулирования социально-экономических проектов. Апробация является подкреплением достоверности приведённых данных и сформированных выводов.

Основные положения исследования прошли научно-практическую апробацию в рамках российских и международных конференций: на XVIII Всероссийской студенческой научной конференции с международным участием «Мировой опыт и экономика регионов России» (Москва, Финансовый университет, 15 мая 2020 г.); на II Международной

научно-практической конференции «Трансформация финансовых рынков и финансовых систем в условиях цифровой экономики» (Москва, Финансовый университет, 15 октября 2020 г.); на Всероссийской научно-практической конференции «Красавинские чтения» (Москва, Финансовый университет, 8 декабря 2020 г.); на Международной научно-практической конференции «Система международных экономических отношений: трансформация, глобализация, будущее» (Москва, Финансовый университет, 8 июня 2022 г.); на Молодежной конференции «Государственные финансы и финансовые рынки: вызовы настоящего и модель будущего» (Москва, Финансовый университет, Министерство финансов Российской Федерации, 7-9 сентября 2022 г.); на Всероссийском фестивале науки «NAUKA+ 2022 года» (Москва, Финансовый университет, 8 октября 2022 г.).

Ряд положений диссертации используется в практической деятельности самостоятельного структурного подразделения «Сопровождение жилищного строительства», «Управление рисками» ППК «Фонд развития территорий», в частности используется разработанная система управления рисками для реализации строительных проектов. По материалам исследования внедрен разработанный подход к осуществлению мониторинга рисков при реализации строительных проектов, позволяющий существенно снизить вероятность нарушения сроков введения объектов в эксплуатацию, тем самым, способствующий эффективному решению социально – значимых задач.

Материалы исследования представлены в ООО Специализированный застройщик «ЕНИСЕЙ-25» в части внедрения новой модели финансирования мероприятий для реализации строительных проектов при взаимодействии государственного и частного секторов экономики: привлечение частного капитала на основе секьюритизации обязательств при выпуске разных типов облигаций в зависимости от природы проекта с использованием цифровых платформ; применения направления развития проектов, предусматривающих сотрудничество государства и частной стороны при реализации инвестиционных строительных проектов на основе зеленого финансирования. Использование результатов

и рекомендаций исследования позволяют формировать и развивать трансформационные процессы в строительной отрасли, связанные с формой учреждения, оптимизацией деятельности специализированных организаций и их финансового обеспечения.

Материалы исследования используются Департаментом мировых финансов Факультета международных экономических отношений Финансового университета в преподавании учебных дисциплин «Мировые финансы» и «Международный опыт финансирования и регулирования действий корпораций».

Апробация и внедрение результатов исследования подтверждены соответствующими документами.

Публикации. По теме исследования опубликовано 6 работ общим объёмом 3,8 п.л. (авторский объём – 3,7 п.л.) в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России.

Структура и объем диссертации. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы из 116 наименований и трех приложений. Текст диссертации изложен на 168 страницах, содержит 9 таблиц и 35 рисунков.

Глава 1

Международные аспекты финансирования социально-экономических проектов

1.1 Значение и роль государства в финансировании социально-экономических проектов

Исследование и анализ роли государства в управлении экономики стран мира, в регулировании финансовых отношений между бизнесом и публичным сектором представляет собой предмет научных дискуссий на протяжении всего существования экономической науки, включая современный этап общественного развития. Каждый этап характеризовался возникновением различных концепций и подходов, отстаивающих свое видение роли и места государства в экономике.

С целью переосмысления роли государства в экономике и поиска наиболее эффективных методов государственного регулирования экономических отношений необходимо проведение анализа взглядов на роль государства в управлении и регулировании экономики представителей экономической мысли, получивших распространение на различных этапах исторического развития. Примером из методов по определению уровня воздействия государства на экономическую среду выступают кейнсианский подход, неоклассическая теория и теория регуляции.

Кейнсианство появилось после периода Великой депрессии, который приходится на 1929–1933 гг. и кейнсианство призвано обосновать предпосылки её появления. Кейнсианство рассматривает осуществление государственного регулирования экономики как механизм, который необходим для контроля роста экономики государства. Это ведёт к необходимости разрешения проблем социальной среды. Многие сторонники этого подхода полагают, что экономике требуется свой регулятор. Джон Мейнард Кейнс утверждал, что ослабление конкуренции делает цены на товары и ресурсы негибкими [38, с. 30].

По теории Кейнса, следствием негибких цен в условиях недостаточного совокупного спроса является постоянная депрессия в экономике и высокий уровень безработицы. Дж. М. Кейнс, полагал, что вмешательство государства в экономические процессы может быть необходимой мерой только для двух областей, в частности: денежно-кредитная политика и стимулирование фискальной политики. При реализации действий по данным направлениям, обеспечивается косвенное воздействие на рост инвестиций и формирование условий для обеспечения высокого уровня занятости населения в государстве. Основой государственного регулирования экономики, согласно кейнсианству, должны служить бюджетные и кредитные инструменты воздействия, благодаря механизмам которых обеспечивается рост уровня занятости населения в государстве и рост экономики в целом.

Посткейнсианская традиция продолжила развитие идей кейнсианства. Согласно посткейнсианской теории, основная роль государства заключается в обеспечении выполнения всех обязательств, закрепленных в договорных отношениях. Государство, согласно посткейнсианству реализует следующие функции: обеспечение наличия конкуренции на рынке; формирование эффективных законодательных актов и защита прав собственности; оказание положительного действия на общественную среду. При результативном исполнении государством вышеприведенных функций достигается стабильность экономики.

Посткейнсианство выступает в защиту присутствия макроэкономических вмешательств в экономическую среду с целью сокращения расходов частного сектора в части производственных инвестиций. В интересах государства имеется обеспечение достаточного показателя инвестиционных расходов, как в частном секторе, так и в государственном. Это позволит значительно сократить возможность кризисов и снизить риски, и более того, окажет благоприятное действие на экономический рост в перспективе.

Основу неоклассической теории, в отличие от кейнсианства, составляет принцип невмешательства государства в экономику. Подходы ряда представителей

неоклассической теории к роли государства в управлении и регулировании экономики представлены в таблице 1.1.

Таблица 1.1 – Подходы представителей неоклассической теории к определению роли государства в экономике

Ученый	Подход к роли государства в регулировании экономики
М. Фридмен	Роль государства в регулировании экономики ограничивается обеспечением стабильного денежного обращения, что, в свою очередь, оказывает влияние на уровень цен, управление спросом, влияет на хозяйственные процессы. Тем самым, обеспечивается нормальное функционирование экономики. Институтом, посредством которого осуществляется данное влияние государства на экономику, является Центральный банк
В. Ойкен	Роль государства в управлении и регулировании экономики ограничивается созданием условий для ее развития, таких, как, обеспечение защиты прав собственности, обеспечение стабильного денежного обращения, реализация мер налоговой политики, способствующих развитию предпринимательства и т.д. При этом, государство не должно осуществлять какие-либо действия в сфере непосредственного планирования и регулирования экономических процессов
Р.Э. Лукас	Роль государства в управлении и регулировании экономики должно ограничиваться обеспечением стабильного денежного обращения посредством контроля цен, а также контролем рыночного предложения посредством налоговой политики. При этом, важное значение имеет информационное сопровождение проводимой государственной политики для того, чтобы экономические субъекты могли предвидеть последствия данной политики и эффективно реагировать на изменение условий хозяйственной деятельности
Дж. Бьюкенен	Роль государства в регулировании экономики заключается в обеспечении реализации общественного согласия, выработке правил, обеспечивающих социальное взаимодействие с выгодой для каждого индивида

Источник: составлено автором по материалам [51].

Личный интерес принимается за основу силы человека в рамках неоклассической теории. Экономика, по своей сути, выступает как сложная гармоничная структура, которая подразумевает достижение благосостояния общества путем осуществления своих интересов участниками рынка. Когда государство производит определённые вмешательства в рыночную среду, это сказывается негативно на рыночной ситуации. Неоклассическая теория

призывает к минимизации государственного вмешательства в рыночную среду наряду с созданием условий для благоприятного развития рынка.

Идея австрийской школы состоит в том, что ценовой рыночный механизм должен организовываться самостоятельно. Осуществление математического моделирования в экономике происходит с присутствием ряда трудностей в виду фактора изменчивости рынка и человеческой природы. Следовательно, экономическая политика должна основываться на принципах свободной экономики [38, с. 31].

Представители данной школы говорят о наличии необходимости обеспечения защиты прав и свобод, а также максимального исключения третьих сторон при заключении договоров. Как отмечает Е.А. Жигало, по мнению Л. Фон Мизеса, усиление государственного вмешательства в экономику усилит роль бюрократии. Наряду с этим, научный деятель видит возвращение к традиционным методам и препятствование новаторской деятельности как нежелательные перспективы бюрократизации. Экономический регресс, по мнению вышеупомянутых ученых, считается перспективой для данных процессов.

Большинство процессов в экономической и социальной сферах – стихийны. По мнению Ф. Хайека, именно непонимание этого является причиной вмешательства государства в экономику. Вместе с тем, он поддержал Л. Фон Мизеса в том, что ценовой механизм является лучшим инструментом эффективного обмена и использования ресурсов.

В отличие от неоклассиков, которые основывают свои исследования на категории «равновесие», регуляционисты основывают свою теорию на концепции «регуляция», которая отводит социальным институтам наиболее важную роль в поведении индивидов. Теория регулирования отражает тот факт, что достижение институционального компромисса между государством и работодателями является залогом благоприятного развития общества в целом. Национальная модель регулирования создается за счет вышеупомянутого компромисса.

Регуляционисты ввели следующую типологию экономических систем, которая определяется на основе уровня воздействия со стороны государства. Р. Буайе установил основные типы регуляции, среди которых [27, с. 126]:

– рыночный тип регуляции. Данный тип регуляции подразумевает минимизацию государственного вмешательства в рынок и максимизацию его свободы;

– мезокорпоративистский тип регуляции. Он предлагает возведение в приоритет тщательной подготовки законодательного обеспечения рыночной деятельности;

– социал-демократический тип регуляции, который включает в себя наличие широких возможностей у государства в сфере распределения созданной стоимости;

– этатистический тип регуляции, при котором государство отвечает за распределение вновь созданной стоимости, а также устанавливает максимальный уровень роста доходов.

Но стоит отметить, что все эти виды не подразумевают элиминацию государственного вмешательства в экономике в принципе. Теория регуляций гласит, что формирование рыночной среды без участия государства не является допустимым. Необходимым элементом формирования рынка является наличие системы правил и положений, которые будут регулировать рыночные процессы. Правовые нормы и уполномоченные структуры так же являются необходимостью для осуществления рыночного регулирования. Рынок представляет собой структуру, схожую с одним из институтов. Государство выступает как основной и доминирующий регулятор рыночной среды.

Одним из объективных факторов, обуславливающих отличия различных подходов к роли государственного регулирования экономических отношений, являются изменения условий хозяйствования на различных этапах исторического развития, что необходимо учитывать при оценке исследуемых точек зрения применительно к вопросу заимствования исторического опыта с целью повышения эффективности государственного регулирования экономики в настоящее время в современном обществе. В связи с этим, с точки зрения таких исследователей, как

А.В. Клименко и О.С. Минченко, анализ роли государства в управлении и регулировании экономики должен осуществляться с учетом следующих позиций [41, с. 7]:

- главной задачей государственного регулирования экономических отношений является создание условий для развития социально-ориентированной рыночной экономики;

- средством повышения уровня экономического развития при управлении и регулировании экономики государством, укрепления внутреннего рынка, является поддержка конкурентных преимуществ национальной экономики;

- достижение задачи повышения уровня экономического развития требует учета исторического опыта и анализа теоретических подходов к роли государства в регулировании экономики, существовавшие на различных этапах общественного развития;

- необходимо повышение эффективности государственного регулирования социальной сферы, что обеспечит рациональное распределение роли государства в социальной и экономической сферах.

В современных условиях общественного развития одним из теоретических подходов к роли государства в управлении и регулировании экономики стран является позиция исследователей о необходимости «рационального дерегулирования», которое отличается от «дерегулирования», предусматривающего только сокращение численности государственных регулирующих органов при сохранении требований государственного регулирования экономических отношений, что негативно сказывается как на уровне экономического развития стран, так и снижает доверие общества к органам власти. С точки зрения таких исследователей, как А.В. Ревкуц, С.К. Демченко, Н.Я. Калужный и В.П. Горев, «рациональное дерегулирование» должно осуществляться в двух направлениях [58, с. 50]:

- первое направление - сокращение избыточных регуляторных функций государства;

– второе направление – улучшение рынка посредством создания условий для решения проблем, возникающих на нем, чему, например, способствует, антимонопольная политика, участие государства в развитии инновационных технологий, расширение сферы конкурентных благ (например, поддержка развития частных школ) и т.д.

Мерой, демонстрирующей высокую результативность, выступает «рациональное дерегулирование», которое предполагает совершенствование или улучшение работы судебных органов и судебной системы в целом, что подразумевает сокращение издержек в процессе сохранения и отстаивания интересов частного сектора при наличии фактора нарушения законодательных норм.

В условиях развития информационных технологий, расширения каналов связи и повышения доступности информации, в том числе, в сфере развития экономики, возникло и получило распространение новое направление в теории и практике государственного регулирования экономики, новый подход к роли государства в управлении и регулировании экономики стран, получивший название «подталкивание». Его основу составляют выводы поведенческой экономики. [57, с. 125].

Согласно данному подходу, задачей государства в процессе регулирования экономики является не только обеспечение потребителя полной и понятной информацией о рынке, свойствах предлагаемых товаров и услуг и т.д., но и формирование приоритетов потребителей, которые будут, как соответствовать их интересам, так и интересам всего общества в целом и государства.

А.В. Клименко и О.С. Минченко отмечают, что «с учетом последнего обстоятельства «подталкивание» иногда называют новым патернализмом» [41, с. 10]. В данных условиях обеспеченность информацией позволяет принимать обоснованные решения в процессе хозяйственной деятельности и жизнедеятельности, повысить рациональность данного решения, вследствие чего снижается необходимость использования жестких административных методов государственного регулирования экономики.

Сторонники «подталкивания» считают, что информированные и мотивированные субъекты обладают необходимыми данными для самостоятельного обоснованного выбора и решения в процессе реализации экономических отношений, тем самым обеспечивается формирование условий для развития рынка без участия государственного регулирования.

Ю.В. Лиференко подчёркивает важность снижения уровня воздействий со стороны государства на экономику путем развития саморегулирующихся механизмов, которые включают в себя «легитимное установление и контроль соблюдения агентами рынка определенных правил» [45, с. 63]. Негосударственные организации выступают в роли институтов для обеспечения вышеупомянутых механизмов. Сорегулирование так же может иметь активное развитие, поскольку оно подразумевает объединение деятельности организаций государственного и негосударственного сектора с целью регулирования экономических процессов и экономики в целом. Государство здесь действует по следующим направлениям:

- закрепление института саморегулирования на законодательном уровне;
- законодательное закрепление главных условий и требований для осуществления саморегулирования;
- утверждение на законодательном уровне регламента, определяющего порядок саморегулирования, при этом данный порядок может иметь обязательный или добровольный характер.

И.В. Герсонская обращает внимание на такой существующий современный подход к роли государства в управлении и регулировании экономики стран, который получил название «удаленного, непрямого госуправления», и согласно которому в процессе государственного регулирования экономики ряд функций по регулированию государством должны быть переданы участникам рынка и их ассоциациям [32, с. 511]. Задачи государства при этом ограничиваются контролем соблюдения субъектами экономической деятельности действующего законодательства, целей деятельности, принятых ими обязательств и т.п. Данная система государственного регулирования экономики обеспечит добросовестную конкуренцию на рынке, так как реализация переданных государством

регулирующих функций субъектам экономической деятельности, в частности, производителям, обладающим более высоким уровнем профессионализма в определенной сфере деятельности в сравнении с государственными органами, обеспечит высокую эффективность регулирования. Э. Остром, представительница данного подхода, отмечает, что на муниципальном уровне многие вопросы использования общинных ресурсов будут наиболее эффективно решены посредством самоорганизации, нежели методами государственного регулирования [52, с. 5].

В качестве распространенного современного теоретического подхода к роли государства в управлении и регулировании экономики стран следует выделить подход, предполагающий оптимизацию процесса государственного регулирования экономики на основе управления рисками, получивший название риск-ориентированного подхода. Сторонники данного подхода (например, американские исследователи М. Лодж, Р. Болдуин, М. Кейв) считают, что государственное регулирование экономики должно заключаться в анализе развития рынка, выявлении рисков, их тщательном анализе, детализации рисков, на основе чего осуществляется рациональный выбор методов государственного регулирования [96, с. 680]. В данных условиях основу исследуемого регулирования составляет понятие риска.

В свою очередь, оценка уровня риска составляет основу для обоснования необходимости принятия конкретных мер по регулированию определенных сфер экономического развития. Из этого следует, что государство при осуществлении регулирования концентрирует свое внимание на определенных сферах, в которых присутствует ряд соответствующих рисков, при повышении которых увеличивается угроза для общества. Можно заключить, что главными объектами регулирующей государственной деятельности в экономике являются проявления провалов и кризисов в рыночной среде.

В настоящее время на международном уровне реализацией программ в сфере государственного регулирования экономики занимается Комитет по регуляторной политике (Regulatory Policy Committee) ОЭСР [43]. Данным Комитетом

исследуются и анализируются различные концепции и подходы в исследуемой сфере, на основе данного анализа разрабатываются рекомендации по регуляторной политике и управлению, учет которых обеспечит достижение целей повышения конкурентоспособности стран и их экономического роста.

Е.К. Мазурова подчеркивает, что современное общество, имеет большой спектр сложных взаимосвязей, что делает границу между государственными структурами и частным сектором более размытой, порождая тем самым появление альтернативных типов управленческой деятельности, в которые входят элементы частного и государственного управления [46, с. 3].

В связи с этим, происходит формирование теоретического подхода к установлению значения государства в процессе экономического управления в государстве, суть которого состоит в принятии необходимости перемещения государственных регулирующих функций к другим коалиционным формам, в которых может присутствовать корпорация и государство. Тем самым создается сетевая основа принятия решений в процессе регулирования экономики, включающая значительное количество акторов, принимающих участие в данном процессе.

С точки зрения Н.Н. Грязевой, изменение подходов к роли государства в управлении и регулировании экономики обусловлено изменениями точек зрения касательного государственного управления в целом [36, с. 27]. Еще в 1997 г. Всемирным Банком был подготовлен доклад о мировом развитии, в котором обращается внимание на несостоятельность, как подхода о «сильном государстве» (поддерживающим приоритетную роль государства в регулировании экономики), так и подхода о меньшем государственном регулировании экономики [37]. На смену данным подходам в данном случае приходит идея «эффективного государства», заложившая основу нового теоретического подхода к роли государства в регулировании экономики.

Основным содержанием подхода выступает формирование благоприятных условий, с целью достижения комфортного климата в хозяйственной деятельности и общественных отношениях. Государство должно контролировать масштабные

инвестиции частных корпораций в научные изобретения так, как только государство в состоянии остановить опасные последствия такой деятельности. Корпорации действуют в соответствии с законом максимизации прибыли. В этой связи, возможно именно государственно-частное партнерство может создать условия для контролируемого развития научной деятельности. Кроме того, отмечается, что решению задачи формирования «эффективного государства» будет способствовать развитие саморегулирования, сорегулирования и т.д. Создание благоприятных условий для ведения бизнеса предполагает не установление жестких и строгих правил, а создание стимулов для внедрения и развития инноваций с учетом потребностей разнообразных участников рынка; привлечение к процессу регулирования заинтересованных сторон и использование методов коллективного принятия решений.

В начале 2000 г. возникает и распространяется новый подход к роли государства в управлении и регулировании экономики стран, получивший название «умного регулирования». В качестве базы для этого подхода выступает поиск методов для достижения гибкого баланса между осуществлением регулирования экономики со стороны государства, которое, в свою очередь, выражается в применении методов административного характера, и дерегулировании, что позволит сократить расстояние между сторонниками разных подходов в рамках рассмотрения проблем, имеющих в области государственного регулирования экономической сферы [57, с. 129].

Результаты анализа эволюции экономической роли государства в становлении отношений между государством и частным сектором и ее отражение в теоретических концепциях, представлены на рисунке 1.1.



Источник: составлено автором.

Рисунок 1.1 - Эволюция экономической роли государства

Концепция «умного регулирования» допускает добровольное саморегулирование, которое должно составлять основу регулирования экономики, при одновременно государственном регулировании посредством нормативных методов, штрафов, санкции, только в случае необходимости их применения. Среди характеристик «умного регулирования» могут быть выделены следующие основные идеи:

- формирование необходимых для регулирования экономических процессов решений, включая решения со стороны государственных структур, что, в свою очередь, требует постоянного анализа рыночной среды, обращая особое внимание на научные и технологические достижения;

- в качестве цели для политики государства, касающейся экономической среды выступает обеспечение стабильности экономики государства и достижение стабильного экономического роста;

- базой для установления ключевых целей в экономической сфере выступает комплекс инноваций и научных знаний, а кроме того, обеспечение согласия территориального и социального характера;

- этапы государственного управления экономическими процессами следует сопровождать проведением анализа воздействий регулятивного характера, понесенных издержек, оценкой рисков в сфере совершенного регулирующего воздействия;

– субсидиарность и пропорциональность должны стать основными составляющими реализуемой политики государства;

– присутствие объективности и рациональности в процессе анализа экономической ситуации, в частности, в ходе поиска методов и механизмов государственного регулирования.

Концепция «умного регулирования» предполагает использование следующих основополагающих регулирующих инструментов, представленных на рисунке 1.2.



Источник: составлено автором по материалам [115].

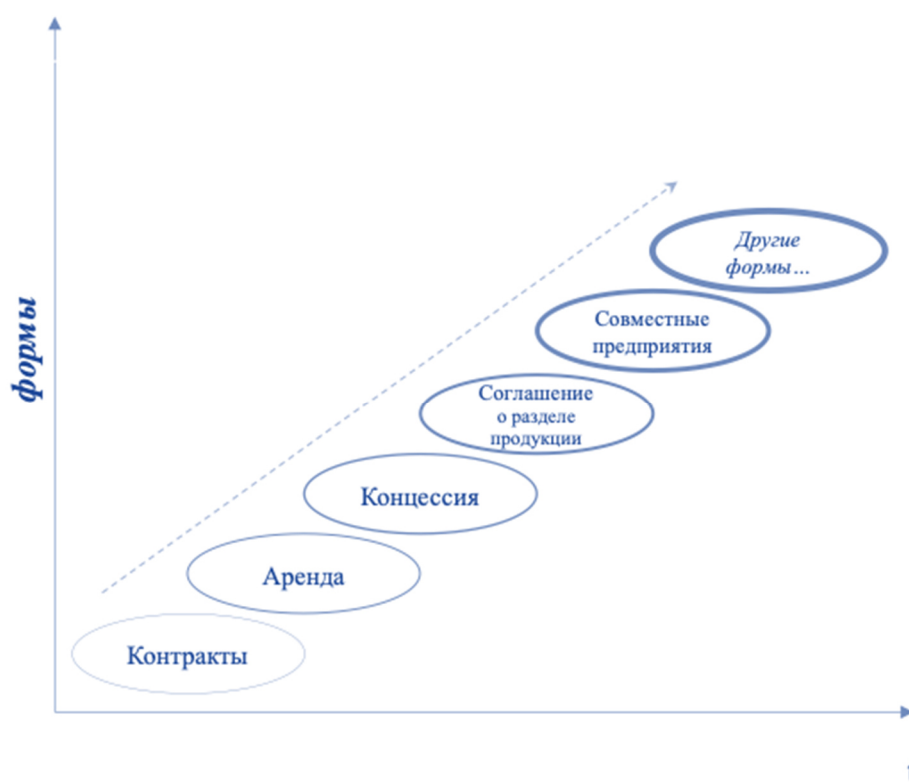
Рисунок 1.2 - Регулирующие инструменты концепции «умного регулирования»

В современное время, отмечается частое использование компонентов концепции «умного регулирования», она осуществляется в странах Запада, а также в России. Основной целью, утверждённой в концепции долгосрочного развития Российской Федерации до 2020 г. указывается «обеспечение высокого качества регулирования».

«Высокое качество регулирования» в целях реализации общественно значимых проектов обеспечивается при сотрудничестве частного бизнеса с государством. Выгода такого сотрудничества заключается в обеспечении со стороны государства долгосрочной стабильности, соответствующих мер

поддержки и минимизации рисков. Более того, в кризисные периоды значение такого сотрудничества только растет.

В настоящее время, помимо консервативных моделей реализации социально-экономических проектов через – контракты, закупки, договоры аренды, в мировой практике получил распространение механизм государственно-частное партнерство, которое включает в себя разнообразие форм реализации сотрудничества и имеет потенциал в расширении диапазона бизнес-структур, позволяющих государству и частному сектору сочетать ресурсы и извлекать взаимную выгоду, рисунок 1.3.

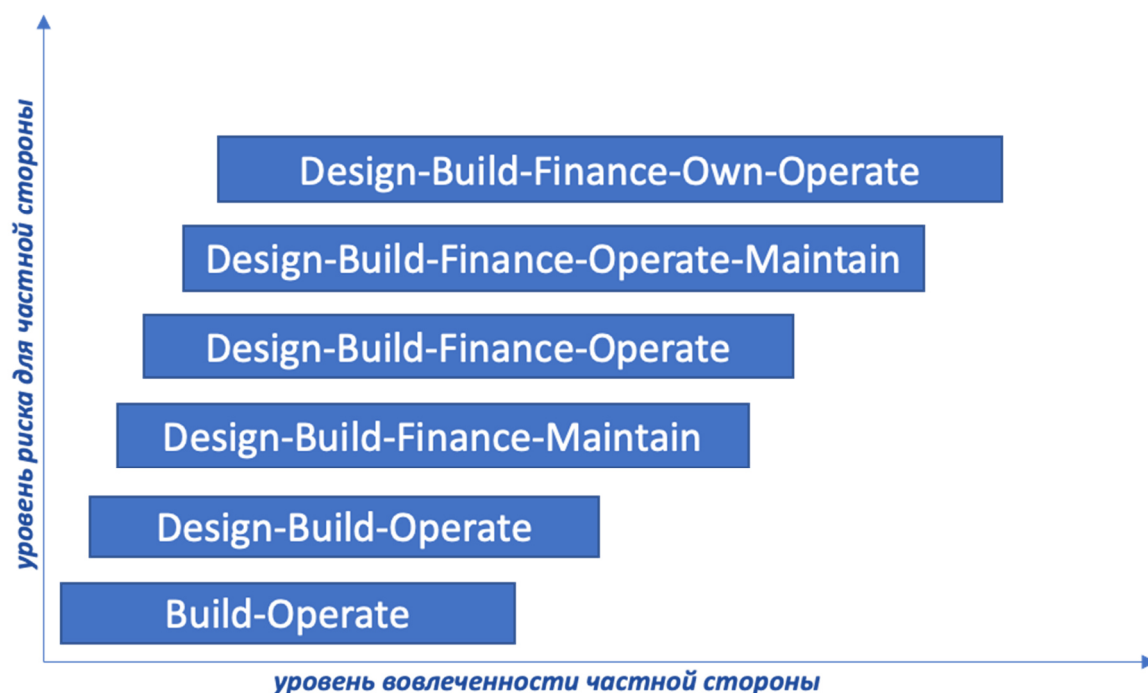


Источник: составлено автором.

Рисунок 1.3 – Развитие форм осуществления проектов государственно-частного партнерства

Существует ряд моделей, получивших наибольшее распространение в мировой практике благодаря действию государственных властей с целью модернизации партнерских взаимоотношений с частным сектором с целью сокращению времени реализации проектов, экономии средств, а также перераспределению рисков. Модели, отличающиеся порядком вступления в право

собственности и количеством полномочий в процессе реализации инфраструктурных объектов, получили следующее развитие, рисунок 1.4:



Источник: составлено автором.

Рисунок 1.4 – Развитие моделей осуществления проектов государственно-частного партнерства

Сегодня, роль государства в формировании и развитии модели государственно-частного партнерства имеет важное значение. В мировой практике благодаря участию государственного сектора на законодательном уровне сформировались разнообразные формы, модели реализации совместных проектов между государством и бизнесом.

Исследование и анализ роли государства в управлении и регулировании экономики стран мира представляет собой предмет научных дискуссий на протяжении всего существования экономической науки.

Приоритетная роль государства определяется функциями государства: государство - инициатор, приоритетный участник, координатор и гарант в механизмах финансирования социально-экономических проектов, рисунок 1.5.



Источник: составлено автором.

Рисунок 1.5 – Функции государства в реализации социально-экономических проектов

Государство – инициатор. Реализация важнейших экономических и социальных функций государства в цивилизованных странах мира осуществляется в соответствии с государственными программами. В Российской Федерации такими программами являются государственные целевые программы, федеральные целевые программы и приоритетные национальные проекты. Доминантами государства как инициатора в современных условиях являются не только инициативы социально-экономических проектов, но и финансовых механизмов, инвестиционных инструментов и методов страхования.

Государство – приоритетный участник. Эта функция государства охватывает все сферы реализации социально-экономических проектов, но, в первую очередь, формирование финансовых ресурсов (с весьма значительной долей участия, более 40%) и финансового механизма проекта. Таким образом, государство обеспечивает проект инвестиционными ресурсами с помощью различных финансовых инструментов, в т.ч. цифровых, а также наделяет имущественными правами, нематериальными активами.

Государство – координатор. Государство является связующим звеном между всеми участниками проекта, формируя благоприятный инвестиционный климат и механизмы стратегического управления проектом.

Государство – гарант. Государство контролирует и обеспечивает исполнение обязательств участников проекта, используя экономические, юридические и административные ресурсы, а также такие инструменты, как государственные гарантии.

В современных условиях общественного развития существуют различные теоретические подходы к роли государства в управлении и регулировании экономики, взаимоотношений между государственным и частным сектором, среди которых концепции «рационального дерегулирования», «подталкивания», «удаленного, непрямого госуправления», «эффективного государства» и др. В качестве распространенного современного теоретического подхода к роли государства в регулировании экономики следует выделить риск-ориентированный подход. В начале 2000 г. возникает и распространяется новый подход, получивший название «умного регулирования».

В качестве базы для данного подхода выступает поиск методов для достижения гибкого баланса между осуществлением регулирования экономики со стороны государства, которое, в свою очередь, выражается в применении методов административного характера, и дерегулированием, что позволит сократить расстояние между сторонниками разных подходов в рамках рассмотрения проблем, имеющих в области государственного регулирования экономической составляющей проектов государственно-частного партнерства.

Практика взаимодействия государственного и частного секторов имеет давнюю историю с времен Римской империи, где предусматривалась возможность заключения концессий частному сектору с целью снабжения городов чистой водой.

В Древней Руси, в период взаимодействия царской власти и купцов, зародились признаки института государственно-частного партнерства.

В начале XVIII века необходимость повышения глобальной конкурентоспособности привела к новому этапу взаимодействия бизнеса и государства. В этот период возникли крупные промышленные предприятия, где с помощью участия государства закупались западные технологии с целью развития конкретных отраслей экономики. За короткий период времени количество мануфактур заметно увеличилось с 10 до 230. Правление Петра I можно охарактеризовать как период активного сотрудничества между государством и частным сектором.

Наиболее успешные национальные и государственные проекты в целях инфраструктурного развития были реализованы с помощью участия как государственного, так и частного сектора. Государство контролирует и обеспечивает исполнение обязательств участников проекта, используя экономические, юридические и административные ресурсы, а также такие инструменты, как государственные гарантии.

В США государственно-частное партнерство насчитывает более 200 лет, со времен становления американской государственности. В настоящее время в США успешно реализуются тысячи проектов государственно-частного партнерства как на федеральном, так и на уровне штатов.

Основными предпосылками зарождения государственно-частного партнерства являются:

- отсутствие достаточности финансовых ресурсов или дефицит бюджетных средств необходимых для реализации проектов;
- необходимость дополнительного фондирования для модернизации и развития приоритетных отраслей экономики.

Возрастающая роль государства под влиянием научно-технического прогресса, экономического дисбаланса, глобализации сформировали предпосылки для формирования такого механизма как государственно-частное партнерство.

Отражение социально-экономической эволюции в эволюции государственно-частного партнерства выразилось в изменении задач и целей.

В условиях распространения рассмотренных современных теоретико-методологических подходов значительный интерес вызывает развитие государственно-частного партнерства, в том числе, в Российской Федерации. В настоящее время на международном уровне не закреплено единое общепринятое понятие государственно-частного партнерства.

Согласно определению, данному государственно-частному партнерству Организацией экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) в разработанных «Принципах государственного управления государственно-частным партнерством ОЭСР» [55], государственно-частное партнерство – «это долгосрочный контракт

между государством и частным партнером, в соответствии с которым частный партнер предоставляет и финансирует государственные услуги с использованием основных средств, разделяя связанные с этим риски» [55]. Государственно-частное партнерство может предоставлять общественные услуги как в отношении объектов инфраструктуры (таких как мосты, дороги), так и социальных объектов (таких как больницы, коммунальные службы и т.д.).

Государственно-частно-партнерский юридический центр (PPP LRC) определяет государственно-частное партнерство как механизм, с помощью которого правительство может закупать и реализовывать государственную инфраструктуру и (или) услуги с использованием ресурсов и опыта частного сектора [35]. Когда некоторые сферы инфраструктуры отсутствуют или устаревают, государственно-частное партнерство является отличным способом для привлечения потоков инвестирования. За счёт осуществления проекта посредством государственно-частного партнерства происходит объединение ресурсов государственного и частного происхождения. В связи с этим государство может концентрироваться на осуществляемой политике, отдавая частному сектору сферу развития инфраструктуры.

Согласно справочному руководству, изданному Международным банком реконструкции и развития, государственно-частное партнерство определяется как «долгосрочный контракт между частной стороной и государственной организацией на предоставление публичного актива или услуги, в котором частная сторона несет значительный риск, а ответственность руководства и вознаграждение связано с результатами деятельности» [105]. «Проектные функции, такие как проектирование, строительство, финансирование, эксплуатация и техническое обслуживание, могут быть переданы частной стороне. Согласно указанному руководству, государственно-частное партнерство, как правило, включает в себя долгосрочное обязательство по предоставлению инфраструктурных услуг, предоставление долгосрочных активов, дополнительные услуги, включая полную эксплуатацию инфраструктуры, когда частный оператор берет на себя обязательства по качеству обслуживания и исполнения и т.д.» [105].

Определение государственно-частного партнерства закреплено в законодательстве Российской Федерации и других стран. В России государственно-частное партнерство закрепляется Федеральным законом от 13.07.2015 № 224-ФЗ «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» [14]. Согласно данному федеральному закону государственно-частное партнерство – это «юридически оформленное на определенный срок и основанное на объединении ресурсов, распределении рисков сотрудничество публичного партнера, с одной стороны, и частного партнера, с другой стороны, которое осуществляется на основании соглашения о государственно-частном партнерстве, заключенном в соответствии с российским законодательством в целях привлечения в экономику частных инвестиций, обеспечения органами государственной власти доступности товаров, работ, услуг и повышения их качества» [14].

Согласно регламенту Европейской Комиссии по реализации проектов, государственно-частному партнерству даются следующие определения, применяемые в ряде зарубежных стран, таблица 1.2.

Формированию определения государственно-частного партнерства посвящён ряд научных исследований. С.С. Чернов и М.В. Фильченкова, определяют государственно-частное партнерство следующим образом: «государственно-частное партнерство возникает как взаимодействие между бизнесом и государством для осуществления проектов с высокой социальной значимостью, имеющих целью увеличение уровня развития социальной, транспортной и прочих видов инфраструктуры» [67, с. 78].

Таблица 1.2 – Суверенные определения государственно-частного партнерства

Страна	Определение ГЧП
Канада	Канадский Совет по государственно-частному партнерству определяет ГЧП как совместное предприятие между государственным и частным секторами, основанное на опыте каждого партнера, которое наилучшим образом удовлетворяет четко определенные государственные потребности посредством надлежащего распределения ресурсов, рисков и выгод
Германия	ГЧП определяется как долгосрочное, регулируемое контрактами сотрудничество между государственным и частным секторами для эффективного выполнения государственных задач по распределению необходимых ресурсов (например, операционные фонды, капитал, персонал) партнеров и надлежащему распределению существующих проектных рисков в соответствии с компетенцией партнеров по управлению рисками
Великобритания	ГЧП включает частную финансовую инициативу и другие механизмы, в рамках которых государственный сектор заключает контракты на приобретение качественных услуг на долгосрочной основе, чтобы воспользоваться преимуществами навыков управления частным сектором. К ним относятся концессии и франшизы, когда партнер частного сектора берет на себя ответственность за предоставление государственных услуг, включая планирование, проектирование, финансирование, строительство, эксплуатацию и техническое обслуживание указанных услуг

Источник: составлено автором по материалам [87].

И.А. Суворова определяет государственно-частное партнерство как «юридически оформленное сотрудничество между государством и бизнесом, направленное, как и на развитие и продвижение данного бизнеса, так и на улучшение экономической ситуации в стране» [59, с. 891].

Главным отличием проектов государственно-частного партнерства от других моделей является тот факт, что государство выступает в роли партнера, равного участника для достижения общественно-значимых целей, а не в роли «заказчик —исполнитель».

Целью государственно-частного партнерства (с экономической точки зрения) является стимулирование привлечения частных инвестиций в проекты социального значения при одновременном сокращении участия государства в экономическом обороте.

Так, В.Г. Варнавский справедливо отмечает, что «государственно-частное партнерство — это институциональный альянс между государством и бизнесом в целях реализации национальных и международных, масштабных и локальных, но

всегда общественно значимых проектов в широком спектре сфер деятельности: от развития стратегически важных отраслей промышленности и НИОКР до обеспечения общественных услуг» [31, с. 110].

По своей экономической сущности государственно-частное партнерство представляет собой консолидированную систему по реализации инвестиционных строительных проектов, при котором бизнес получает дополнительную прибыль и минимизацию степени риска на всех этапах освоения проекта за счет государственного вмешательства.

Тем самым, ведущая роль в механизме государственно-частного партнерства отведена государству, т. к. именно оно является инициатором большинства проектов, направленных на решение существующих инфраструктурных проблем, препятствующих дальнейшему экономическому развитию страны, координатором, гарантом и партнером в механизмах финансирования социально-экономических проектов.

Интересные мысли о роли государственного сектора также отражены шотландским экономистом А. Смит в своей знаменитой работе «Исследование о природе и причинах богатства народов». Он писал, – «передача королевских технологий частным лицам позволила бы снизить объем государственного долга и обеспечить эффективное использование капитала».

При реализации социально-экономических проектов важно определить степень участия государственного сектора с учетом конкретных условий, чтобы найти рациональный и гармоничный баланс между вносимым вкладом власти и бизнеса.

1.2 Виды и особенности механизмов финансирования социально-экономических проектов

Основные социально-экономические функции государства в Российской Федерации реализуются согласно утвержденным целевым программам (в форме федеральных, инвестиционных программ и национальных проектов).

Формирование эффективного механизма финансирования таких программ остается актуальным для российской экономики.

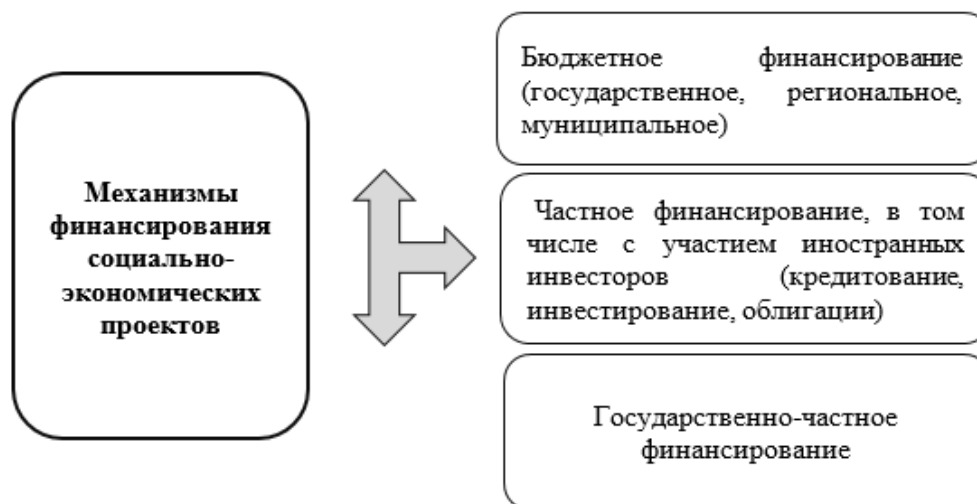
Структурирование эффективного механизма для реализации государственных целевых программ должно соответствовать следующим принципам: принципу непрерывности и своевременности финансирования, принципу прозрачности и открытости финансирования, принципу достаточности и результативности финансирования.

Финансовый механизм реализации программ государственного значения представляет собой совокупность форм, методов и инструментов формирования и использования финансовых ресурсов, обеспечивающих достижение целей и задач программных мероприятий.

К основным элементам финансового механизма относят: предоставление целевого финансирования, финансовый контроль использования бюджетных ресурсов, оценка ключевых показателей эффективности - кассового исполнения, и др.

С целью реализации государственных программ осуществляется консолидация привлеченного капитала и бюджетных средств. Консолидированная система финансовых ресурсов предполагает взаимосвязь между государственными финансовыми ресурсами, ресурсами субъектов федерации, ресурсами предпринимательских структур, банков и финансовых институтов.

Формирование современных механизмов финансирования социально-экономических проектов во многом обусловлено нехваткой у государства финансовых ресурсов для решения социально-значимых задач. В этой связи, в ряде случаев реализуется механизм государственно-частного партнерства, в рамках которого консолидируются ресурсы публичной и частной стороны, рисунок 1.6. Однако вопрос финансового обеспечения таких совместных проектов государства и бизнеса все еще остается недостаточно проработанным.



Источник: составлено автором.

Рисунок 1.6 – Механизмы финансирования социально-экономических проектов

Как показывает международная практика, для финансирования важных проектов социально-экономического развития в отдельных случаях используются такие финансовые инструменты как облигации, рисунок 1.7.



Источник: составлено автором.

Рисунок 1.7 – Инструменты финансирования социально-экономических проектов

Облигация, как известно, является эмиссионной долговой ценной бумагой, держатель которой имеет право на получение дохода в виде купонных выплат, в случае если облигация является купонной, а также получения ее номинальной стоимости по истечению срока, оговоренного в соответствующем документе. В то же время доход может быть получен в зависимости от колебаний уровня рыночных

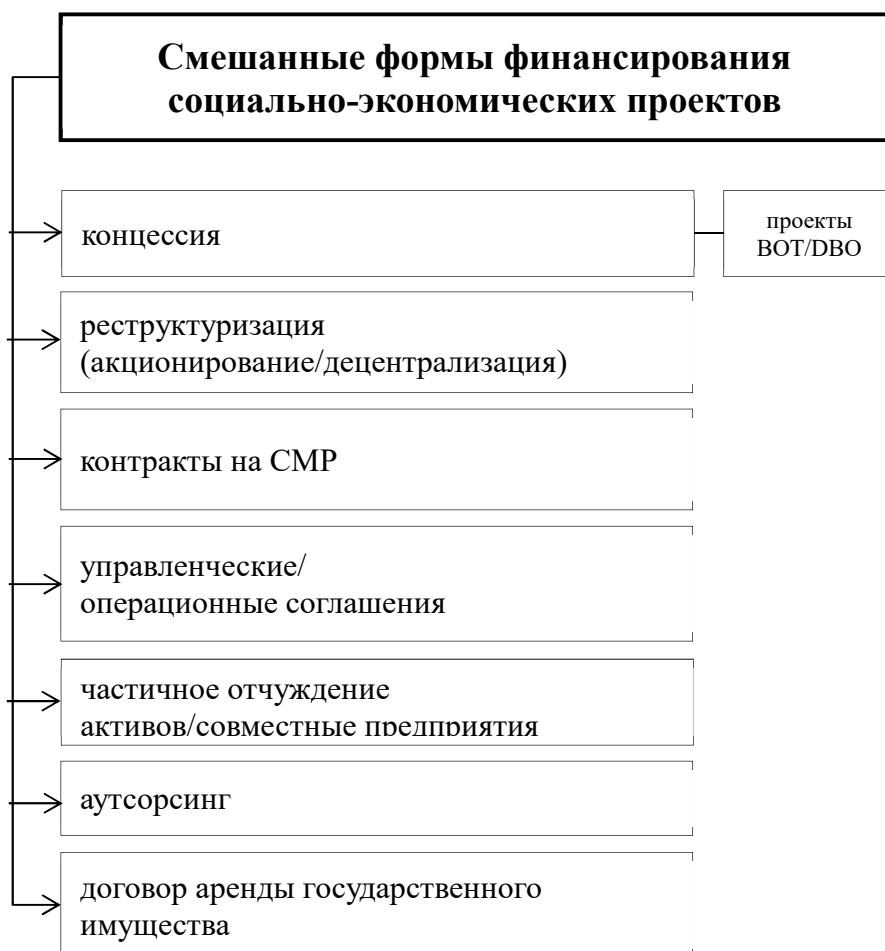
цен на фондовом рынке. В России распространены следующие три группы облигаций – казначейские, муниципальные и корпоративные.

В зарубежной практике встречаются разнообразные виды облигаций в том числе те, которые могут быть выпущены с целью финансирования инвестиционных, инфраструктурных проектов как публичными, так и частными инвесторами: инфраструктурные облигации, проектные облигации, зеленые облигации.

Средства от размещения вышеперечисленных облигаций направлены на финансирования конкретных проектов. Таким образом, облигация является гибким финансовым долговым инструментом, который обладает следующими особенностями: возможность размещения на длительный период, 30 лет; возможность размещения обеспеченных облигаций под поручительства, гарантии; залог имущественных прав; долю в специально созданной проектной компании (SPV); целевой характер использования привлеченных ресурсов; эмиссия с применением механизма государственно-частного партнерства.

Облигации, обеспеченные доходом от объекта инвестирования, более привлекательны в качестве финансирования социальных проектов. Эмитентом таких облигаций является специально учрежденная проектная компания и выплаты инвесторам производятся из денежного потока, генерируемого проектом.

Согласно данным PPP LRC (Public-Private Partnership Legal Resource Center), в настоящее время в мире распространены следующие основные формы реализации проектов социально-экономического развития, рисунок 1.8:



Источник: составлено автором.

Рисунок 1.8 – Смешанные формы финансирования социально-экономических проектов в мировой практике

– Концессии. Согласно Федеральному закону от 21.07.2005 № 115-ФЗ «О концессионных соглашениях»: «в соответствии с концессионным соглашением, первая сторона обязуется создать или реконструировать имущество, о котором идёт речь в заключаемом соглашении, при этом право собственности в дальнейшем останется за другой стороной. Более того, первая сторона берет на себя обязательства по эксплуатации объекта, а вторая сторона берет на себя обязательства по предоставлению прав на владение и пользование объектом соглашения» [9].

Концессия предоставляет право концессионеру на те активы, к которым концессионер имеет доступ согласно подписанному соглашению, сюда же входит наложение ответственности на концессионера за определённые операции и инвестиции. При этом право собственности на активы имеет только государство.

Когда заканчивается период концессии все активы возвращаются обратно государству.

Согласно концессии, частный концессионер берет на себя ответственность за обеспечение финансирования и ведение управленческой деятельности в сфере инвестирования, что накладывает на него соответствующие риски, касающиеся активов. Концессия обычно рассчитана на период от 25 до 30 лет (достаточно длительный срок, по крайней мере, для полной окупаемости основных первоначальных инвестиций). В отличие от многих управленческих контрактов, концессии сосредоточены на результатах.

Среди крупнейших зарубежных примеров государственно-частного партнерства в рамках концессионных сделок преобладают проекты по строительству и реконструкции дорог. Наиболее капиталоемкие проекты городского пассажирского транспорта были реализованы в Канаде – например, в Монреале (\$5,4 млрд), Оттаве (\$1,9 млрд) и Ванкувере (\$1,7 млрд), а также масштабные проекты по строительству метрополитена в Австралии – в Сиднее (\$4,8 млрд) и Мельбурне (\$3,8 млрд).

– Проекты строительства-эксплуатации-передачи (BOT) и проекты проектирования-строительства-эксплуатации (DBO) в зарубежной практике представлены в качестве разновидности концессионной модели. В такие проекты входит большой объем строительства и проектирование, кроме того, в них отмечается наличие долгосрочных операций с целью осуществления строительства новых проектов.

В Австралии самая распространенная схема реализации проекта государственно-частного партнерства – по модели BOT. Нельзя обойти и опыт развития государственно-частного партнерства Китая. Наиболее активно в Китае используется BOT модель для строительства железных дорог, развития экологической инфраструктуры (объектов водоснабжения и очистки сточных вод).

– Реструктуризация, акционирование и децентрализация государственных предприятий, когда государство путем привлечения частного сектора обеспечивает повышение их производительности.

– Договоры (контракты) на строительные работы и оказание услуг, примером чего является покупка государственными учреждениями товаров и услуги от третьих лиц из частного сектора, будь то покупка запасных частей или канцелярских принадлежностей, или закупка строительных работ.

На практике также применяются другие модели реализации проектов подобного сотрудничества, но отличающиеся порядком вступления в право собственности:

а) ВОО (Build-Own-Operate) означает, что проект возведен, но частный партнер сохраняет право собственности на объект по окончании действия соглашения с публичной стороной;

б) ВОТ (Build-Operate-Transfer), концессионный механизм, предоставляющий частной стороне право пользования без права собственности в течение срока соглашения и передача публичной стороне;

в) ВОМТ (Build-Operate-Maintain-Transfer), ответственность за содержание и текущий ремонт инфраструктурных объектов на частном партнере, но с правом собственности у публичной стороны;

г) (D)ВООТ ((Design)-Build-Own-Operate-Transfer), концессионный механизм, аналогичный п.б, но с правом собственности у частной стороны на период действия соглашения. Возможно включение обязанности проектирования частной стороной;

д) ДВО (Design-Build-Operate), проектирование, строительство и эксплуатация на ответственности частной стороны, публичная сторона отвечает за финансирование работ и собственником остается публичная сторона.

е) ДВФО (Design-Build-Finance-Operate), частной стороной финансируются проектирование, строительство, эксплуатация объекта инфраструктуры, собственником остается государство.

Франция активно осуществляет национальные программы в рамках государственно-частного партнерства для реализации социально-экономических проектов, для создания и обновления инфраструктуры.

Например, в 2005 году компания SETE (la Société d'Exploitation de la Tour Eiffel) заключила контракт с мэрией Парижа для проведения строительно-монтажных работ (СМР) и реконструкции внешнего вида Эйфелевой башни и ее обслуживания.

– Управленческие и операционные соглашения - контракты на управление и контракты на эксплуатацию и техническое обслуживание. Термин «контракт на управление» применяется для охвата целого ряда контрактов, от контрактов на техническую помощь до соглашений о полномасштабной эксплуатации и техническом обслуживании. Основные общие черты заключаются в том, что выдающий подряд орган привлекает подрядчика для управления рядом работ в течение относительно короткого периода времени (от 2 до 5 лет). Управленческие контракты, как правило, ориентированы на конкретные задачи и ориентированы на ввод, а не на результат.

В простейших контрактах на управление частному оператору выплачивается фиксированная плата со стороны выдающего подряд государственного органа за выполнение конкретных задач, и частный оператор обычно не принимает на себя риск состояния активов. Если контракты на управление становятся в большей степени ориентированными на результат, они могут предполагать принятие частным партнером большего риска, даже риска состояния активов.

– Совместные предприятия и частичное отчуждение государственных активов. Совместные предприятия государственного и частного секторов в рамках государственно-частного партнерства возникают, когда:

а) организация-заказчик может потребовать наличия доли в капитале («долей») проектной компании;

б) когда существующее государственное предприятие продают долю частной компании. Возможно создание новой холдинговой компании, которая владеет активами государственного предприятия, созданного с совместной структурой собственности.

Возможно создание совместного предприятия в форме партнерства (договоренность с разделением прибыли между партнерами), созданное для

конкретной цели; договорного соглашения о консорциуме, в котором стороны заключают договор о совместной работе над конкретным проектом.

Активное применение модели совместного предприятия в проектах государственно-частного партнерства отмечается в Германии. Основной упор в реализации проектов Германии, преимущественно, в социальной сфере: в образовании, в области культуры, спорта и здравоохранения.

– Аутсорсинг включает в себя передачу некоторых функций, выполняемых государством - частному сектору.

Великобритания является одним из пионеров современного государственно-частного партнерства и правительство рассматривает его как механизм для управления целым рядом бизнес-структур и договоренностей о партнерстве, как по аутсорсингу, так и по созданию совместных предприятий и концессий, в частности, в системе здравоохранения.

– Договоры аренды государственного имущества, которые обычно представляют собой договоренности между государственным и частным секторами, в соответствии с которыми частный партнер несет ответственность за эксплуатацию и техническое обслуживание государственного учреждения, но не за финансирование инвестиций.

Мировой опыт позволяет сделать вывод о том, что проекты социального обеспечения (социальная инфраструктура, здравоохранение, образование) занимают лидирующие позиции в странах с высоким уровнем развития (страны «Большой семерки»).

Следующие формы государственно-частного партнерства распространены в Российской Федерации, на рисунке 1.9.



Источник: составлено автором по материалам [9] и [10].

Рисунок 1.9 - Основные формы государственно-частного партнерства в Российской Федерации

В зависимости от условий участия публичной стороны в Российской Федерации выделяют следующие виды проектов государственно-частного партнерства [37, с. 72]:

- Проекты с «прямым сбором платы», применяемые, как правило, для проектов, имеющих высокий потенциал окупаемости за счет потребителей, но реализация которых требует значительных временных затрат.
- Проекты с финансированием инвестиционных или эксплуатационных затрат из бюджета, обычно применяемые для проектов, окупить затраты на которые невозможно за счет одних лишь потребителей, что связано с низкой платежеспособностью последних.
- Проекты с гарантией доходности или выручки и загрузки, как правило, применяемые для проектов, возврат инвестиций в которых обеспечивается за счет потребителей, но в значительной степени зависит от действий публичного партнера.

– Проекты с «платой за доступность», т.е. фиксированными платежами для полного возврата затрат и обеспечения доходов, применяемые, обычно, для проектов, в качестве единственного источника возврата инвестиций, в рамках которых, выступают платежи из бюджета.

Выделяются следующие основные свойства проектов государственно-частного партнерства [87, с. 37]:

– частный сектор, выраженный частным партнером в данной схеме, осуществляет инвестирование в объекты государственной инфраструктуры, наряду с этим оказывая услуги, не соответствующие его профилю деятельности в отношении определённого сообщества или участника государственного сектора;

– государство берет на себя основную долю ответственности в сфере оказания услуг для общества, населения;

– при государственно-частном партнёрстве создается определённый контракт, согласно которому выплаты со стороны государства, предусмотренные контрактом, осуществляются по мере исполнения работ с надлежащим качеством.

Применение механизмов государственно-частного партнерства несёт в себе ряд положительных воздействий, среди которых [87, с. 39]:

– быстрый темп предоставления услуг населению по проектам социального характера ввиду того, что такая форма сотрудничества как государственно-частное партнерство дает возможность государству перевести первоначальные затраты в поток платежей за оказываемые услуги. За счёт этого, реализация проектов происходит значительно быстрее;

– высокие темпы реализации проектов, причиной тому выступает наложение ответственности на частного партнёра в сфере проектирования и непосредственного строительства объекта, что побуждает частного партнёра более быстро реализовывать проект;

– сокращение уровня затрат, обусловленное тем, что если в проекте государственно-частного партнерства присутствуют эксплуатационные услуги, это влечёт за собой рост стимулов для частного сектора и сокращение уровня затрат на протяжении всего срока реализации проекта;

– оптимальное распределение рисков при реализации проекта. Все риски при осуществлении проекта государственно-частного партнерства распределяются равномерно, поскольку здесь используется подход для оптимизации имеющихся и потенциальных рисков;

– наличие большого количества стимулов для быстрой реализации проекта. Когда риски распределяются равномерно между сторонами, частный сектор стремится осуществлять управление проектом более результативно. А причиной этому также служит оплата частному партнёру только при надлежащем выполнении условий;

– рост качественных характеристик предоставляемых услуг. Услуги, которые предоставляются с присутствием подхода государственно-частного партнерства, имеют более высокие качественные показатели;

– наличие дополнительных притоков дохода. Здесь подразумевается получение частным партнёром дохода от третьих лиц, что автоматически сокращает субвенцию государству;

– увеличение результативности в сфере управления государством. Часть ответственности перемещается на частный сектор, а государство здесь выполняет регулирующую функцию, концентрируясь на стратегическом планировании оказания услуг и повышении их результативности. Стоит также отметить присутствие конкуренции между государственными и рыночными услугами, оказываемыми на рынке, что повышает качество и тех и других услуг, обеспечивая достижение наилучшего соотношения цены и качества.

Таким образом, в условиях необходимости поиска путей повышения эффективности государственного регулирования экономики, значительный интерес вызывает развитие государственно-частного партнерства, в том числе, в Российской Федерации. На международном уровне отсутствует единое общепринятое определение государственно-частного партнерства, в различных странах при этом применяются собственные определения государственно-частного партнерства. Его сущность заключается в сотрудничестве между государственным

и частным партнерами для эффективного выполнения государственных задач, разделяя связанные с этим риски.

Возможность распределения управленческих функций, рисков и ответственности за реализацию инвестиционных проектов является ключевой особенностью проектов государственно-частного партнерства.

Проведенный анализ показывает, что государство и частный сектор все чаще объединяют свои усилия, опыт и финансовые ресурсы для решения особо значимых социальных задач. При этом, формы государственно-частного партнерства в различных странах могут быть различными. Среди распространенных в мире форм государственно-частного партнерства, в том числе, в России, выделяются концессии, договоры аренды государственного имущества, соглашения о государственно-частном партнерстве, а также управленческие и операционные соглашения, совместные предприятия и частичное отчуждение государственных активов и др. Использование подходов государственно-частного партнерства способствует ускорению предоставления услуг, снижению затрат на реализацию проектов, лучшему распределению рисков, повышению качества услуг, получению дополнительных доходов и т.д.

1.3 Регулирование финансовых механизмов социально-экономических проектов

Финансовый механизм на сегодняшний день представляет собой совокупность финансовых отношений посредством аккумуляирования видов, форм и методов использования финансовых ресурсов и способов их количественного определения для реализации проектов.

Довольно сложна и структура финансового механизма. По мнению И. Т. Балабанова, в нее входят «пять взаимосвязанных элементов:

- финансовые методы: кредитование, страхование, и др.;
- финансовые рычаги: проценты, виды кредитов, арендная плата и др.;
- правовое обеспечение: законы, постановления и др.;
- нормативное обеспечение: нормативы, методические указания, и др.;

– информационное обеспечение: статистические данные, публикации, и др.» [25, с. 90].

Основополагающая цель финансового механизма заключается в том, чтобы генерировать устойчивые и достаточные финансовые ресурсы для бесперебойного функционирования проекта.

В целях предотвращения или минимизации рисков, которые могут повлиять на проект экономического развития, необходимо предусмотреть комплекс мер, направленных на снижение вероятности наступления таких событий.

События, которые могут повлиять на цели проекта, определяются как риски. Эти риски затем анализируются и оцениваются путем изучения вероятности и последствий, которые они могут иметь для целей проекта. Затем формулируются соответствующие меры для учета рисков таким образом, чтобы снизить вероятность возникновения и серьезность последствий.

Управление рисками — это процесс, направленный на обеспечение структурированного способа выявления и анализа потенциальных рисков, разработку и реализацию ответных мер по снижению их воздействия, а также мониторинг эффективности предпринятых действий. Процесс управления рисками состоит из идентификации рисков, оценки рисков, распределения рисков, обработки рисков, мониторинга и анализа рисков [44, с. 97].

Одной из ключевых особенностей управления рисками финансовых механизмов в проекте государственно-частного партнерства является то, что риски четко распределяются между клиентом государственного сектора и частной стороной путем изучения того, кто может управлять рисками наиболее экономически эффективным способом. Затем каждая сторона будет нести ответственность за обработку рисков, которые были возложены на нее. Наконец, мониторинг и анализ рисков проводятся для обеспечения того, чтобы предлагаемые меры были эффективными в управлении рисками, и формулируются новые меры для управления любыми новыми рисками, возникшими в середине проекта. Основные этапы управления рисками финансовых механизмов представлены на рисунке 1.10.



Источник: составлено автором.

Рисунок 1.10 - Основные этапы управления рисками финансовых механизмов социально-экономических проектов

Внедрение системы управления рисками должно начинаться с выявления рисков на стадии технико-экономического обоснования, за которым следует оценка рисков и их обработка.

Первый этап - идентификация рисков включает в себя определение рисков, которые могут возникнуть в ходе реализации проекта. Например, на этапе оценки опциона по привлечению финансовых ресурсов любое событие, которое повлияет на чистую приведенную стоимость конкретного опциона, будет рассматриваться как риск; на этапе закупок любое событие, которое окажет неблагоприятное влияние на выбранный вариант закупок в плане обеспечения соотношения цены и качества, будет рассматриваться как риск; на этапе строительства любое событие, которое окажет негативное влияние на сроки, стоимость и качество проекта, будет рассматриваться как риск [24, с. 74].

Идентификация рисков является циклическим процессом и должна продолжаться на протяжении всего проекта. Независимо от того, насколько строго

осуществляется процесс идентификации рисков, неизбежно, что некоторые риски будут возникать по мере реализации проекта.

На разных стадиях проекта следует применять различные методы идентификации рисков. До начала реализации проекта необходимо использовать проактивные методы идентификации рисков. Они включают в себя представление потенциальных будущих событий, которые повлияют на достижение целей проекта. По мере осуществления проекта будут возникать некоторые непредсказуемые события, оказывающие неблагоприятное воздействие на цели проекта. В этом случае, следует использовать методы реактивной идентификации рисков, которые включают идентификацию рисков после того, как произошли фактические потери.

Проактивные методы идентификации рисков включают мозговой штурм и семинары, сессии фокус-групп, контрольные списки, блок-схемы, вопросники, построение сценариев. Д. Хиллсон также выделил три дополнительных подхода для выявления рисков роста. Это SWOT-анализ, анализ ограничений и допущений, а также анализ силового поля. Люди, участвующие в процессе идентификации рисков, должны иметь опыт работы в социально-экономических проектах. Обычно это заинтересованные стороны, представляющие интересы клиентов государственного сектора и частного сектора [69].

Наиболее распространенным подходом к идентификации рисков в строительстве является контрольный подход. Так, контрольный список состоит из перечня рисков, выявленных в ходе предыдущих проектов государственно-частного партнерства. Он часто рассматривается как помощь в предвидении, которая помогает генерировать идеи о потенциальных рисках для текущего проекта. Основываясь на контрольном перечне, заинтересованные стороны могут основываться на своем опыте и суждениях для оценки применимости рисков, включенных в контрольный список, к текущему проекту. Они должны исключать любые риски, которые не применимы к текущему проекту, и включать те риски, которые были пропущены в контрольном списке [54, с. 759].

Процесс мозгового штурма изначально является методом решения проблем, заимствованным из управления бизнесом. Мозговой штурм рассматривается как семинар по рискам, в ходе которого все основные заинтересованные стороны проекта совместно определяют риски, которые будут влиять на проект, и их соответствующие последствия. Одним из преимуществ объединения заинтересованных сторон проекта является то, что он может производить гораздо большее количество полезной информации за меньшее время и может использовать преимущества группового мышления.

На втором этапе выявленные риски регистрируются в реестре рисков, который является частью плана управления рисками для регулярного рассмотрения и представления отчетности о рисках. Реестр рисков должен содержать полное описание рисков, включая источник, владельца риска, вероятность возникновения, воздействие, временные рамки риска, предлагаемые стратегии смягчения последствий и время, в течение которого эти стратегии должны быть приняты. При подготовке реестра рисков для социально-экономического проекта можно опираться на типовой реестр рисков. Однако заказчик из государственного сектора должен тщательно оценить пригодность типового реестра рисков для текущего проекта, а также привлечь своих внешних консультантов и членов группы управления рисками к подготовке реестра рисков.

В процессе управления риски аналогичного характера группируются по одной и той же категории. Стандартного метода категоризации не существует, пример дорожной карты по этапам мониторинга рисков отражен в приложении В. Некоторые классифицируют риски в зависимости от сторон, которые будут нести ответственность за их управление. Примерами категорий риска являются: изменение процентных ставок; изменение законодательства; риск проектирования, строительства и ввода в эксплуатацию, операционный риск, рыночный риск, сетевой и интерфейсный риск, производственные отношения, экологические риски; форс-мажорные обстоятельства и владение активами.

Примером другой классификации рисков является мета-классификация, которая делит риски на макроуровень, мезоуровень и микроуровень. Макроуровень

рисков относится к таким рискам, которые являются внешними по отношению к самому проекту. Мезоуровень рисков относится к рискам и их последствиям, возникающим в рамках проекта. Микроуровень рисков относится к рискам, которые обнаруживаются в отношениях заинтересованных сторон, формируемых в процессе закупок. Независимо от того, какая система классификации принята, выбранная классификация должна позволить лучше понять риски, как они распределяются между сторонами и какие действия следует предпринять для управления рисками.

Анализ риска относится к оценке вероятности возникновения события, его последствий, времени возникновения риска и продолжительности. Он также информирует о решениях о том, как лучше всего управлять рисками, привлекая внимание к факторам, которые требуют особенно тщательного мониторинга и управления, и позволяя осуществлять соответствующие меры по управлению рисками. При осуществлении оценки рисков лица, принимающие решения, информируются о том, как расставить приоритеты в отношении ресурсов в условиях их ограниченности.

Основной принцип оценки риска заключается в определении величины риска на основе его вероятности и последствий. Вероятность возникновения риска представлена числом, лежащим между нулем и единицей включительно. Если вероятность риска равна нулю, то это говорит о том, что его возникновение невозможно. С другой стороны, если вероятность риска считается равной единице, это говорит о том, что мы уверены в возникновении такого риска. Последствие риска измеряет разницу между базовой стоимостью компонента и ожидаемым результатом, если риск возникает.

Существуют различные подходы к определению величины риска:

- качественный подход;
- полуколичественный подход;
- количественный подход.

Качественный подход в основном используется на ранней стадии проекта, когда информация не позволяет провести достоверный процесс количественной

оценки. Он также используется, когда прошлые данные о риске недоступны. При качественном подходе значимость риска может быть определена путем построения матрицы, которая показывает степень значимости в зависимости от последствий риска и вероятности его возникновения.

Полуколичественный подход развивает качественный подход. Он опирается на тот же принцип при оценке вероятности возникновения и последствий. Как вероятность возникновения, так и последствия оцениваются в баллах шкалы. В то время как каждая точка шкалы представлена качественным описанием в качественном подходе, каждая точка шкалы заранее определена значениями в полуколичественном подходе. Это позволяет более точно оценивать риски. Кроме того, разные люди будут приписывать разные значения вероятности и следствию риска в соответствии с их отношением к риску.

С заранее определенными значениями, прикрепленными к каждому из этих рейтинговых пунктов, можно уменьшить ошибки, возникающие из-за различий в отношении людей к риску. Присвоение числовых мер вероятности возникновения выражается числом, лежащим между нулем и единицей. Чем больше число присваивается риску, тем выше вероятность того, что риск материализуется, и наоборот. Числовые меры для «редких», «маловероятных», «возможных», «вероятных» и «почти определенных» обычно представлены следующим образом: 0,1, 0,3, 0,5, 0,7, и 0,9 соответственно. Эти цифры указывают только на относительную частоту встречаемости, и они лучше всего используются, когда требуются сравнительные результаты [87, с. 56].

При назначении числовых мер используются два метода: «абсолютное значение» и «относительное взвешивание». В методе «абсолютной стоимости» числовая мера для каждого следствия выражается в денежном выражении. Поскольку конкретно оценить потенциальный убыток может быть трудно, денежная стоимость выражается в диапазоне, например, от 50 000 до 100 000 руб. со ссылкой на рассматриваемый проект. Например, риск, оцениваемый как «незначительное» последствие, представляет собой потерю от 50 000 до

100 000 рублей, тогда как риск, оцениваемый как «значительное» последствие, представляет собой потерю от 300 000 до 500 000 рублей.

В методе «относительных взвешиваний» последствия риска выражаются в относительном смысле в процентах от общей стоимости проекта. Например, риск, оцениваемый как «незначительный», выражается в 10% от стоимости проекта, тогда как риск, оцениваемый как «катастрофический», выражается в 80% от стоимости проекта. Потери каждого проекта будут варьироваться в зависимости от масштаба и типа проекта. При использовании метода «абсолютного значения» необходимо изменить заранее определенное значение каждой точки шкалы в соответствии с конкретными условиями каждого проекта. Это приводит к формированию многочисленных матриц рисков. При использовании метода «относительное взвешивание» больших расчетов можно избежать, поскольку данный подход описывает величину последствий в относительном смысле. После того, как высшее руководство определило весовые коэффициенты каждого из последствий, матрицы рисков могут быть применены к другим проектам. Значимость риска в обоих подходах определяется построением матрицы, показывающей либо денежную потерю риска, либо фактор риска.

Количественный подход к оценке риска также определяет величину риска путем умножения его вероятности и последствий. Он отличается от предыдущих двух подходов тем, что для представления вероятности и последствий риска назначаются конкретные числа.

Существует два метода к оценке вероятности риска: простые и продвинутые методы оценки. Простая методика оценки предполагает субъективную оценку вероятности риска, в то время как продвинутая методика оценки оценивает вероятность риска путем построения вероятностных распределений [44, с. 107].

Преимущество простой методики оценки состоит в том, что ее легче построить и интерпретировать, чем продвинутую методику оценки. Однако для рисков, которые, как ожидается, окажут серьезное влияние на проект, предпочтительна усовершенствованная вероятностная методика. Использование любого из этих методов зависит от наличия данных и значимости риска. При

простом методе оценки вероятности группа заинтересованных сторон проекта будет назначена для присвоения числа, которое представляет их наилучшие оценки вероятности возникновения каждого риска. Этот номер присваивается на основе суждений заинтересованных сторон проекта, которые формируются в результате их прошлого опыта, а также данных предыдущих проектов.

После оценки рисков необходимо определить, какие действия следует предпринять в ответ на их выявление. Каждая сторона государственно-частного партнерства будет нести ответственность за учет возложенных на нее рисков. Государственно-частное партнерство следует принципу оптимального распределения рисков, который предполагает, что риски должны приниматься только теми сторонами, которые находятся в наилучшем положении для их контроля с учетом общественных интересов. Управление риском сопряжено с определенными издержками. Сторона, которая находится в наилучшем положении для управления рисками, должна быть в состоянии сделать это с наименьшими затратами. Поскольку частной стороне поручаются риски, которыми она способна управлять, она может управлять рисками с меньшими затратами, чем государственный сектор. Однако, если частная сторона получает риски, которые находятся вне ее контроля, она либо отказывается брать на себя риск, либо взимает более высокую премию для возмещения дополнительного риска. Это приведет к увеличению общей стоимости подхода государственно-частного партнерства [87, с. 58].

При определении перечня рисков, подлежащих передаче частному сектору, государственное учреждение должно также учитывать возможности и ресурсы частной стороны справиться с риском. Есть некоторые риски, которые не должны приниматься ни одной из сторон, и они должны быть разделены между сторонами. К ним относятся:

- риски, которые ни одна из сторон не может лучше контролировать, например, форс-мажорные обстоятельства;
- риски, которые находятся вне контроля любой из сторон, например, изменения общих уровней цен или обменных курсов;

– риски, которые может быть трудно определить заранее или их последствия трудно измерить.

Распределение рисков может быть достигнуто путем оценки возможностей обеих сторон и их предыдущего опыта в отношении выявленных проектных рисков. Для этого может использоваться стандартизированная матрица распределения рисков, которая определяет предпочтения в отношении того, как риски должны распределяться между сторонами. После завершения распределения рисков должна быть построена матрица рисков, представляющая профиль рисков текущего проекта. Матрица рисков является полезным инструментом для управления рисками на протяжении всего жизненного цикла проекта государственно-частного партнерства.

Важным этапом управления риском является обработка риска - третий этап. На основе окончательной матрицы распределения обе стороны государственно-частного партнерства будут нести ответственность за обработку выделенных им рисков. Варианты обработки рисков формулируются с целью снижения вероятности возникновения или влияния рисков, или обоих из них. Независимо от того, насколько энергично проводилась идентификация рисков, по мере реализации проекта будут возникать непредвиденные риски, а также новые риски. Обработка риска после его возникновения направлена на снижение финансовых потерь. В целом варианты обработки рисков можно разделить на четыре типа: передача риска, снижение риска, принятие риска и предотвращение риска [22, с. 76].

Передача риска эта стратегия предполагает передачу риска стороне, которая может эффективно управлять риском при меньших затратах. Снижение рисков - стратегия предполагает реализацию мер по контролю или минимизации вероятности возникновения рисков, а также по снижению негативного влияния рисков на проекты. При реализации этой стратегии можно надеяться, что потери или неблагоприятные последствия могут быть сведены к минимуму, даже в случае возникновения риска. Принятие риска включает в себя не что иное, как принятие последствий риска. Предотвращение рисков включает в себя действия,

исключающие возможность возникновения риска, которые потребует устранения источников риска (например, выбор альтернативного порядка работ), чтобы избежать последствий риска.

Управление рисками может осуществляться с помощью реальных опционов - инструмента гибкости при принятии решений. Как и финансовый опцион, реальный опцион — это право, но не обязательство предпринять заранее определенные действия по заранее определенной цене, называемой ценой исполнения, в течение заранее определенного периода времени - срока действия опциона. Действия касаются отсрочки привлечения средств, расширения, сокращения, отказа и т.д. реального инвестиционного решения. Возможность отложить начало проекта — это возможность отложить инвестиции до тех пор, пока не потребуются новая информация для принятия обоснованного решения. Возможность расширения также повышает ценность исследуемого объекта инфраструктуры, так как позволяет получать дополнительную прибыль (например, - создание дополнительного подразделения).

Четвертый этап - мониторинг рисков в процессе управления ими необходим, так как профиль выявленных рисков будет меняться, и по мере развития проекта будут возникать новые риски. Меры контроля, предлагаемые для снижения рисков, могут оказаться неэффективными.

Цель мониторинга состоит в том, чтобы отслеживать эффективность мер по обработке рисков, выявлять любые новые риски, возникающие по мере продвижения проекта, и формулировать соответствующие меры по обработке рисков.

План управления рисками устанавливает меры по их снижению и контролю; предполагает процесс, связанный с уменьшением рисков и управлением ими, а также результаты этого управления. План управления рисками должен содержать: идентифицированные действия по управлению рисками и детальные измерения для их соответствующей обработки, стоимость действий по обработке рисков, ответственность сторон за обработку рисков.

Таким образом, управление рисками финансовых механизмов имеет важное значение для реализации проектов государственно-частного партнерства. Оно предполагает обеспечение структурированного способа выявления и анализа потенциальных рисков, разработку и реализацию ответных мер по снижению их воздействия, а также мониторинг эффективности предпринятых действий.

Важной особенностью управления рисками в проекте государственно-частного партнерства является то, что риски равномерно аллокируются между государственными органами (учреждениями) и частным партнером путем изучения того, кто может управлять рисками наиболее экономически эффективным способом.

На разных стадиях управления рисками в проекте государственно-частного партнерства следует применять различные методы (SWOT-анализ, анализ ограничений и допущений, мозговой штурм и др.). Существуют различные подходы к определению величины риска, среди которых качественный подход; полуколичественный подход; количественный подход. Важными этапами управления риском являются обработка риска, мониторинг и анализ рисков и др.

Глава 2

Анализ международной практики финансирования социально-экономических проектов

2.1 Исследование зарубежного опыта финансирования социально-экономических проектов

В современной мировой практике в целях реализации широкого ряда социально-значимых проектов в области инвестиционного строительства зданий, социальной инфраструктуры, как показывают исследования, приоритетно используются механизмы государственно-частного партнерства.

Развитию института государственно-частного партнерства уделяется значительное внимание в зарубежных странах. В.В. Комиссарова обращает внимание на то, что модели государственно-частного партнерства могут быть разными, но основная роль государства в использовании бюджетных инструментов, государственной собственности, законодательных положений и других государственных прерогатив по управлению частью рисков проекта, которые не могут нести частные участники, остается неизменной [42, с. 62].

Действующие объекты общественной инфраструктуры, имеющиеся в странах с развитой и развивающейся экономикой, могут служить в качестве примера успешной реализации механизмов государственно-частного партнерства. США, Канада и Австралия, Китай, Индия имеют богатый опыт развития проектов государственно-частного партнерства, поскольку данные проекты в этих странах закреплены законодательно. В США была создана система автомагистралей между штатами с помощью реализации механизмов государственно-частного партнерства. Данный проект проходил этапы проектирования и строительства в течение 17 лет, совокупная стоимость данного проекта составляет 129 миллиардов долларов США. Протяженность дорог, построенных в рамках реализации проекта, составляет 90 тыс. км. Помимо строительства автомагистралей, США реализуют

проекты в области энергетики, городского хозяйства и информационных систем [33, с. 228].

Успешным примером реализации проектов государственно-частного партнерства в Канаде являются проекты энергетического сектора. В провинции Канады, Онтарио, была возведена атомная электростанция «Брюс Пауэр» стоимостью 23 млрд долл. США, операционные и рыночные риски которой были переданы от муниципалитета к проектной компании.

Кольцевая дорога Юго-Восточного Эдмонта была спроектирована и построена с использованием механизма государственно-частного партнерства. Дороги, которые имеют от четырёх до шести полос построены протяженностью в 11 км; также в рамках проекта было создано три путепровода и пять развязок для транспорта. Модель «проектирование – строительство – финансирование – обслуживание» послужила основой для реализации данного проекта. Правительства Канады и Альберты выделили средства для строительства данного проекта. Канадский фонд стратегической инфраструктуры осуществляет работу с местной властью и частным сектором, однако только с теми частными партнёрами, которые реализуют инфраструктурные проекты. Данный фонд оказывает активную поддержку тем проектам, в целях которых присутствуют долгосрочное стратегическое развитие и рост качества жизни в государстве. Стоимость договора, заключённого с частным партнёром составляет 493 миллиона долларов США, при этом срок данного договора составляет 30 лет [89, с. 56].

Строительство опреснительной установки является крупным проектом из реализованных проектов социально-экономического характера при помощи механизма государственно-частного партнерства в Австралии. Данный проект имеет стоимостной объем, составляющий 3,1 миллиарда австралийских долларов. Пример крупного проекта государственно-частного партнерства – «проект строительства автомобильной дороги ИстЛинк стоимостью 2,5 миллиарда австралийских долларов. Для целей проекта создан консорциум с участием Masquarie Bank (проектное финансирование), Thiess and John Holland (строительство), Sociedad Iberica de Construcciones Electricas, SA (дорожная

техника), Transfield Services Pty Ltd (эксплуатация и техническая поддержка)» [74, с.67].

В Китае активным направлением строительства общественной инфраструктуры является расширение экологической инфраструктуры, включая водные каналы и очистку сточных вод. Примеры сотрудничества в этой области включают станцию очистки воды в Чэнду, Северную станцию очистки сточных вод в Шэньяне и очистные сооружения сточных вод в Пекине. Также механизмы государственно-частного партнерства успешно использовались при строительстве объектов инфраструктуры Олимпийских игр в Пекине, газового проекта «Ичжуан», Пекинского метрополитена, «Электростанции Laibin B» в провинции Гуанци, построенной с участием иностранных инвестиций.

Правительство Индии, определяя приоритеты сотрудничества государства и бизнеса, уделяет особое внимание развитию инфраструктуры страны. Общая стоимость проекта строительства первого частного водопровода в Тирупуре (Тамил Наду) превысила 230 миллионов долларов США [33, с. 228]. Для его реализации Компания водных инвестиций (Компания по развитию Тамил Неду) была основана в форме совместного предприятия между правительством штата и компанией IL&FS. Также в рамках проекта построено 95-километровое 6-полосное шоссе Мумбаи-Пуни стоимостью 400 миллионов долларов США; вместе с P&O Australia и Jawaharlal Neru Port Crust был построен двухступенчатый морской контейнерный терминал Нхава-Шева. Среди успешно реализованных национальных проектов по модернизации инфраструктуры аэропорта - строительство терминалов в международных аэропортах Бангалора.

В европейских странах правительство особо подчеркивает важность развития института государственно-частного партнерства. Однако, показатели в 2021-м году имеют более низкое значение, чем показатели 2020 г. В 2020-м году коммерческое закрытие прошли 43 сделки, однако в 2021-м году их количество составляет 40, что говорит о продолжающейся тенденции снижения. Такой показатель является самым низким, если брать период с 1996 г. Также отмечается тенденция снижения

объема совершаемых сделок, в частности, в 2020-м году объем составлял 215 млн евро, а в 2021 он меньше, соответственно 201 млн евро.

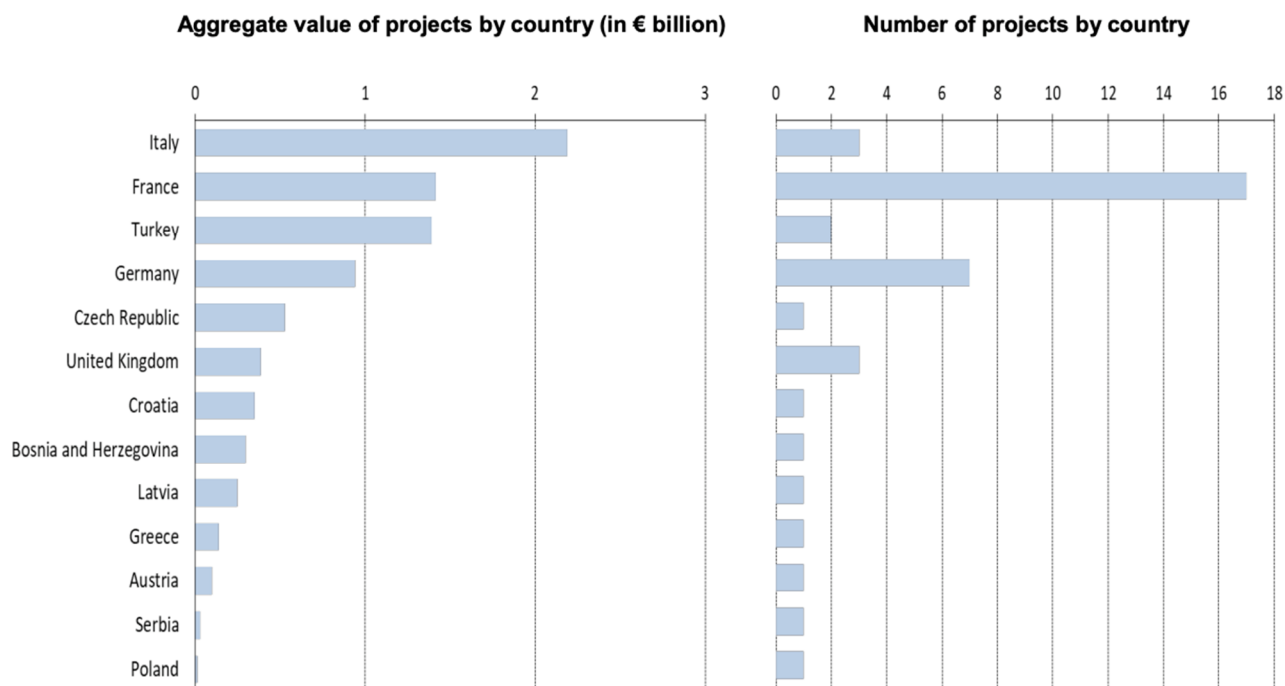
В 2021 г. наблюдается заключение трех крупных сделок. Совокупный стоимостной объем этих трех сделок насчитывает 3,8 млрд евро. В 2020-м году совокупный объем от общей рыночной стоимости данных сделок составлял 60%, однако в 2021-м году он упал до 47%. Отметим наиболее крупномасштабные сделки, которые имели финансовое закрытие на 2021 г.:

- строительство автострады A36 Pedemontana Lombarda – (2,1 млрд евро) в Италии;
- строительством автомагистрали Aydin-Denizli-Burdur – (1,1 млрд евро) в Турции;
- строительством автомагистрали D4 Expressway – (530 млн евро) в Чешской Республике.

Италия является лидером в 2021 г. в сфере развития проектов государственно-частного партнерства, если оценивать её лидерство с точки зрения совокупного стоимостного объема реализованных проектов, который составляет 2,2 млрд евро, что имеет наиболее высокий показатель, чем в предыдущем году, в частности, на 2020 г. показатель составляет 473 млн евро. При этом, если рассматривать лидерство по количеству совершенных проектов, первую позицию занимает Франция – 17 закрытых сделок, рисунок 2.1.

В 2021 г. рынок государственно-частного партнерства во Франции составлял согласно совокупному объему инвестиций 1,4 миллиарда евро (для сравнения в 2020 г. 2,4 миллиарда евро).

В 2021-м году только пять стран закрыли как минимум две сделки с помощью использования механизмов государственно-частного партнерства, а впоследствии тринадцать стран заключили по меньшей мере одну сделку государственно-частного партнерства (по сравнению с 11 странами в 2020 году). Великобритания и Франция являются лидерами в последние пять лет по количеству заключённых сделок в сфере реализации проектов государственно-частного партнерства [105].



Источник: составлено автором по материалам [106].

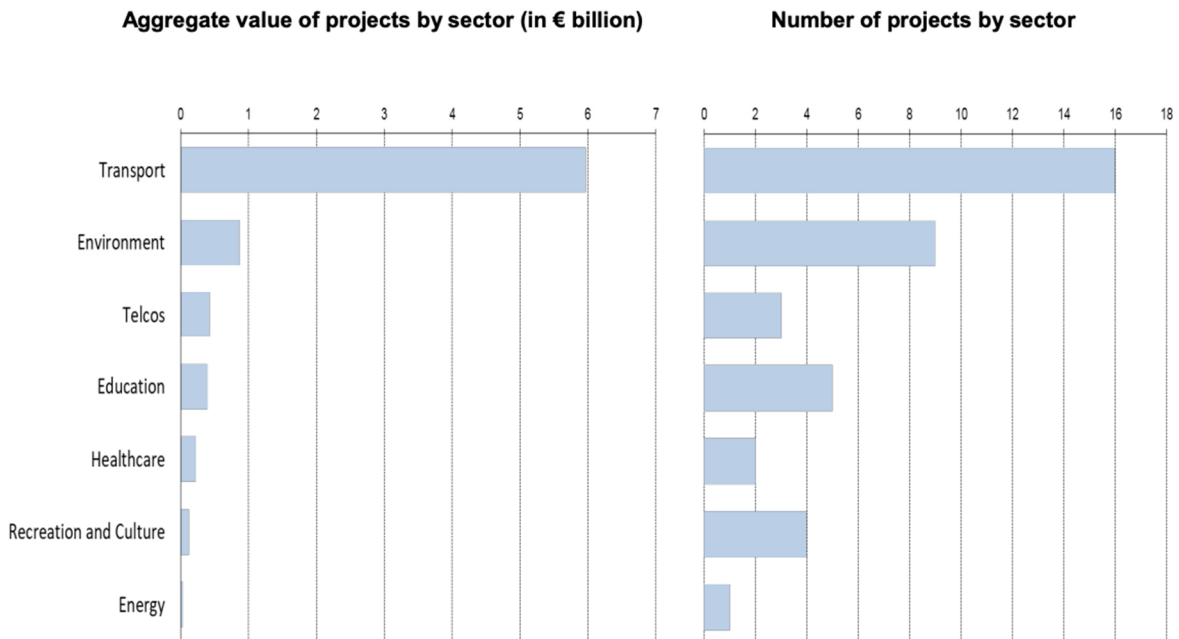
Рисунок 2.1 – Проекты государственно-частного партнерства европейских стран в 2021 году (1- миллиардов евро, 2- количество проектов)

Проведение анализа стоимостного объема таких сделок, наглядно демонстрирует преобладание транспортного сектора в сфере реализации проектов государственно-частного партнерства в Европе на 2021 г., в частности, стоимостной объем таких сделок составляет около 6 млрд евро, при этом данный показатель на 2020 г. составлял 5,8 млрд евро.

Из всех реализованных проектов транспортного сектора прошли коммерческое закрытие шестнадцать проектов в 2021 г., показатель завершенных проектов 2020-м году был меньше, в частности, двенадцать закрытых сделок по состоянию на 2020 г. Девять сделок было зарегистрировано в секторе экологии-охраны окружающей среды, стоимостной объем которых составлял 866 млн евро. К ним также включаются четыре сделки, среди которых все четыре проекта централизованного теплоснабжения во Франции с совокупной стоимостью 385 миллионов евро.

Количество завершенных сделок, проектов в образовательной сфере снизило свой показатель до пяти проектов. Также отмечается сокращение стоимостного объема, который составляет 391 млн евро, при этом на 2020 г. данный показатель

составлял 866 млн евро. Снижение также отмечается в телекоммуникационном секторе, который осуществил финансовое закрытие проектов совокупный объем которых составляет 427 млн евро, что является гораздо более низким показателем, чем в 2020-м году, когда совокупный объем составлял 1,1 млрд евро. Оба являются (широкополосными связями) проектами во Франции, рисунок 2.2.



Источник: составлено автором по материалам [106].

Рисунок 2.2 – Проекты государственно-частного партнерства в Европе 2021 году по отраслям экономики (1- в миллиардах евро, 2- количество проектов)

В Великобритании правительство рассматривает государственно-частного партнерства как механизм для реализации социально значимых проектов, управления целым рядом бизнес-структур и договоренностей о партнерстве, по созданию совместных предприятий и концессий, аутсорсингу и продаже долей участия в государственных предприятиях. Частный сектор также сыграл важную роль в распространении государственно-частного партнерства, поскольку Великобритания имеет довольно развитый набор частных институтов (спонсоров, разработчиков, менеджеров проектов, операторов, а также банков, юридических фирм и т. д.), а также растущий вторичный рынок, на котором проекты государственно-частного партнерства могут быть «проданы» другим фирмам для продолжения контрактов. Государственный сектор (на местном и национальном

уровне) также имеет значительный опыт развития государственно-частного партнерства в Великобритании. Более 56 миллиардов фунтов стерлингов капиталовложений частного сектора инвестированы в более чем 700 инфраструктурных проектов Великобритании. К ним относятся новые школы, больницы, дороги, жилые дома, тюрьмы, а также военное оборудование и жилые помещения. В рамках государственно-частного партнерства риски проекта, затрат и производительности передаются частному сектору — это защищает государственный сектор от задержек, перерасхода средств и низкой производительности [64, с. 39].

Правительство Великобритании закрепляет следующие формы для осуществления взаимодействия между частным сектором и государством:

– акционирование. Данная форма взаимодействия подразумевает передачу собственности из рук государства частному сектору при формировании предприятий смешанного типа или за счёт продажи определённой доли акций, имеющихся у государства;

– частная финансовая инициатива. При такой форме взаимодействия происходит заключение соглашений между государством и частным сектором в сфере строительства, при этом данное соглашение подразумевает передачу определённой части управления, финансирования и эксплуатации объектов государственной собственности;

– аутсорсинг включает в себя передачу некоторых функций, выполняемых государством - частному сектору.

Франция имеет многолетний опыт в сфере развития государственно-частного партнерства. Первое концессионное соглашение было подписано в 1552 году на строительство и обслуживание канала на срок - в течение десяти лет. Правовые основы государственно-частного партнерства, в строгом смысле данного понятия, были отражены в Ордонансе от 17 июня 2004 г. Основные формы реализации механизма государственно-частного партнерства: концессионные соглашения, договоры аренды. Особенность реализации проектов – формируется один тендер на все виды работ и услуг (проектирование, эксплуатация и др.). Среди

масштабных проектов государственно-частного партнерства, реализованных во Франции, можно выделить следующие:

- школы в Департаменте Сен-Дени (290 млн евро инвестиций);
- стадионы в Лилле, Марселе, Ницце и Бордо (300 млн евро);
- лицеи в Лотарингии (160 млн евро);
- выставочный центр в Шалоне (50 млн евро);
- спортивная арена в Дюнкерке (80 млн евро);
- переработка отходов в Антибе (60 млн евро);
- широкополосный интернет в Оверне (25 млн евро.);
- туннель под портом в Ванне (60 млн евро);
- Театр в Перпиньяне (40 млн евро);
- кольцевая дорога в Тарбе (40 млн евро);
- музей в Биаррице (5 млн евро) [42, с. 62].

Большинство проектов государственно-частного партнерства по всему миру достаточно капиталоемкие, поэтому они финансируются не только привлеченным частным капиталом инвесторов, но и из других источников. В качестве таких источников могут служить бюджетные субсидии, которые осуществляют финансирование проекта в определённой доле, предоставление налоговых льгот, выпуск долговых обязательств со стороны государства и формирование государственного заказа.

Значительный интерес вызывает развитие государственно-частного партнерства в Турции, которая входит в число основных рынков сектора государственно-частного партнерства. Только в 2015 г. в Турции было реализовано 40% инфраструктурных проектов, реализованных в рамках государственно-частного партнерства в странах с низким и средним уровнем дохода (по классификации Всемирного банка), которые достигли финансового закрытия, причем семь проектов имели общую инвестиционную стоимость в 44,7 миллиарда долларов США. Некоторые из этих проектов государственно-частного партнерства квалифицируются как «мегапроекты» со значительным объемом инвестиций (например, строительство аэропорта в Стамбуле с общим объемом инвестиций

около 35,6 млрд долларов США; проект туннеля и проект автомагистрали Гебзе-Измир также были одними из ведущих проектов не только по своей инвестиционной ценности, но и по тем уникальным аспектам, которые характеризовали соответствующие строительные работы). В Турции могут быть выделены две основные особенности проектов государственно-частного партнерства, которые имеют решающее значение для создания платежеспособного и сбалансированного рынка государственно-частного партнерства [70, с. 253]:

– контракты государственно-частного партнерства считаются частно-правовыми, что отличает их от концессионной модели, где правительство по умолчанию рассматривается как вышестоящая договаривающаяся сторона с определенными правами одностороннего вмешательства;

– государственная финансовая поддержка распространяется на все проекты государственно-частного партнерства.

Одним из наиболее важных правовых сдвигов, произошедших в секторе государственно-частного партнерства в Турции, стал переход от чисто административно - правовых контрактов к частноправовым контрактам, в соответствии с которыми частный сектор и административные стороны - по крайней мере на договорном уровне-рассматриваются одинаково.

В то время как частноправовая природа контрактов государственно-частного партнерства имеет большое значение с точки зрения обеспечения комфорта потенциальным инвесторам в отношении устойчивости всей схемы к потенциальным вызовам и/или односторонним действиям соответствующего административного органа, во всех проектах государственно-частного партнерства, независимо от их наличия, по-прежнему присутствует неизбежный элемент административного права.

Значительное развитие проекты государственно-частного партнерства в Турции получили в транспортном секторе, где были реализованы многочисленные значимые проекты государственно-частного партнерства. Один из данных проектов (Евразийский туннель) предусматривал строительство первого в Турции автодорожного туннеля, проходящего под морским дном и соединяющего

европейскую часть Стамбула с азиатской. Эксплуатационная фаза проекта началась в конце 2016 года. Далее, к двум существующим мостам в Стамбуле, был добавлен третий мост. Третий мост в Стамбуле — это второй проект моста в Турции, который был завершен за последние годы. Первый такой проект государственно-частного партнерства касался строительства моста через Измитский залив, чтобы существенно сократить время в пути между Стамбулом и Измиром [70, с. 253].

Наряду с Великобританией и Францией, Италия обладает достаточно развитым рынком проектов государственно-частного партнерства в Европе. Согласно итальянскому законодательству, которое не противоречит законодательству ЕС, государственно-частного партнерства может быть реализовано в трех формах: концессии в рамках публичной/частной инициативы; концессии на сервисные контракты (не фигурируют крупные объекты, для сферы медицинских услуг). Посредством государственно-частного партнерства правительство Италии достигает высокой эффективности инвестиций за счет уменьшения сроков сдачи проектов, перераспределения рисков, высокого уровня строительных и дизайнерских решений.

Таким образом, в зарубежных странах приковано внимание к развитию и модернизации института государственно-частного партнерства. В США, Канаде, Франции, Великобритании, Италии, Австралии накоплен большой практический опыт реализации проектов государственно-частного партнерства, а концепции развития включены в государственные программы. Успешные проекты государственно-частного партнерства Канады реализуются в энергетическом секторе. В Китае активным направлением реализации проектов государственно-частного партнерства является расширение экологической инфраструктуры, включая водные каналы и очистку сточных вод.

В 2021 г. Италия возглавила список стран по стоимости реализации таких проектов в Европе с общим объемом финансирования 2,2 млрд евро, в то время как Франция возглавила список по количеству проектов. Анализ сфер государственного развития, в которых преобладает использование института

государственно-частного партнерства в Европе, свидетельствует о том, что в 2021 г. транспортный сектор оставался крупнейшим в стоимостном выражении.

Мировой опыт подтверждает, что наиболее подходящий способ инвестирования с участием государства, именуется понятием «value for money» (далее - VfM). Принцип VfM позволяет подобрать самые подходящие для государства правовые, технические, финансовые характеристики, в условиях которых будет протекать проект. Казначейством Великобритании термин VfM понимается как оптимальное соотношение стоимости и качества товаров и услуг, позволяющие удовлетворять имеющиеся у потребителей потребности в течение всего этапа жизни товара или услуги. Характеристика VfM является структурным элементом оценки проектов государственно-частного сотрудничества.

Оценка предлагаемых проектов производится в соответствии со следующими критериями:

- возможность практической реализации проекта – сможет ли предлагаемый проект реализовываться не только по принципам государственно-частного взаимодействия, но и по иным моделям;
- экономическая эффективность проекта – будет ли иметь место отдача средств от проекта после инвестирования в него денежных средств, утроит ли такая отдача инвесторов;
- насколько реализуемый проект обеспечен средствами бюджета.

В некоторых странах (например, в Южной Корее) VfM позволяет дать общую характеристику проекту с государственно-частным партнерством. По результатам исследований было установлено, что 19 из 20 стран задействуют различные разновидности анализа для того, чтобы оценить проекты, сопровождаемые государственно-частным взаимодействием. Однако, даже в экономически развитых странах оценка государственно-частного партнерства при реализации такого механизма, вызывает множество споров.

Многие клиенты Всемирного банка в различных странах мира, которые занимаются реализацией проектов государственно-частного партнерства, стремятся подобрать более комплексный подход для анализа и отбора проектов.

Однако, при формировании и практической проверке методов, приходится столкнуться с различными проблемами.

Основными проблемами, которые имеют место при осуществлении оценки для проектов с государственно-частным партнерством, являются:

- определение того, какова эффективность данной оценки и может ли на ее результатах основываться принятие управленческого решения в рамках проекта государственно-частного партнерства;

- какие критерии должны быть заложены в основу оценки в отношении проектов государственно-частного партнерства;

- по каким правилам должна проводиться оценка проектов, чтобы выводы не являлись преградой в реализации проектов государственно-частного партнерства.

Государственный сектор применяет механизмы государственно-частного партнерства для реализации социально-экономических проектов не только из-за наиболее оптимального соотношения цены и качества по сравнению с другими механизмами, но также и по той причине, что данный механизм является наиболее подходящим в условиях ограниченности финансовых и организационных ресурсов.

В мировой практике широко используется метод VfM, позволяющий учитывать все возникающие эффекты проекта и включать их в оценку эффективности реализации.

Социально-экономический эффект от реализации государственно-частного партнерства демонстрирует влияние реализуемого проекта на изменение жизненного уровня населения, повышение уровня занятости, повышения уровня обеспеченности населения благоустройством городской среды, а также изменение в сфере транспорта, здравоохранения, образования, и т. д. По результатам анализа информации составлена группировочная таблица 2.1.

Таблица 2.1 – Социальный эффект реализации проектов государственно-частного партнерства

Страна	Основные формы реализации механизма государственно-частного партнерства	Отрасль экономики	Социальный эффект
Великобритания	Аутсорсинг, Концессии, Совместное предприятие Частная инициатива	Образование/ Здравоохранение	Повышение доступности и качества услуг населению в сфере здравоохранения, образования
США	ВОТ (build-operate-transfer) DBFO (design-build-finance-operate) Операционные соглашения	Транспорт/ Энергетика/ ИТ	Повышение уровня занятости населения, Повышение доступности и качества услуг населению
Канада	ВОТ (build-operate-transfer)	Энергетика	Повышение уровня занятости населения, Дополнительные налоговые поступления
Франция	Концессии Договоры аренды	Теплоснабжение	Повышение уровня обеспеченности населения благоустройством городской среды, транспортной доступности
Австралия	Совместные предприятия	Экология и охрана окружающей среды	Улучшение состояния окружающей среды
Италия	Концессия, Публичная инициатива, Частная инициатива	Транспорт/ Здравоохранение	Повышение доступности и качества услуг населению в сфере здравоохранения, транспорта
Китай	Публичная инициатива	Транспорт/ Экология и охрана/ окружающей среды	Улучшение состояния окружающей среды
Индия	Совместное предприятие	Транспорт/ Водоснабжение/	Повышение уровня обеспечения населения жизненно-социально-значимой инфраструктурой
Турция	ВОТ (build-operate-transfer)	Транспорт	Повышение уровня обеспечения населения жизненно-социально-значимой инфраструктурой

Источник: составлено автором.

Высокие социально-экономические стандарты развитых стран обуславливают национальные приоритеты в секторах здравоохранения, образования и тесно связаны с экономической политикой и экономическим прогрессом. В развивающихся странах, учитывая более низкий уровень развития, строительство и реконструкция транспортной инфраструктуры выходит на первое место по приоритетным отраслям проектов. Такое распределение отражает в первую очередь заинтересованность стран в развитии определенных отраслей.

Самой частой причиной, по которой государственные органы используют механизм государственно-частного партнерства, является возможность более широкой реализации проектов, что имеет повышенное значение тогда, когда реализация указанных проектов расширит возможности последующего инвестирования, а также позволит более эффективно использовать услуги.

Положительным моментом подобных проектов можно считать то, что плату за пользование общественными объектами гораздо менее проблематично предусмотреть именно при использовании государственно-частного взаимодействия.

Решение о том, будет ли реализовываться проект государственно-частного партнерства, зависит от сложившихся не текущий момент времени политических или социальных условий, которые, в ряде случаев, являются более значимыми, чем соотношение стоимости и качества проекта. В таких случаях анализ VfM может демонстрировать свою гораздо меньшую актуальность и в меньшей степени влиять на выбор механизма государственно-частного партнерства.

Направления VfM анализа в разных странах являются различными при оценке проектов, в рамках которых пользователи будут вносить плату за потребляемые услуги. Полагаем, что данная разновидность анализа наиболее подходит в том случае, если использована модель государственно-частного партнерства, чем в рамках госзаказа.

Например, в Чили анализу подвергается только государственно-частное взаимодействие в социальной области, где социальные услуги финансируются в полном объеме государством.

Аналогично обстоит дело и во Франции, где анализ VfM распространяется только на такие проекты, в которых предусмотрена оплата за доступность. В свою очередь, анализ не применяется в отношении тех проектов, по условиям которых инвестиции возвращаются по результатам оплаты оказанных услуг.

Анализ VfM может входить в структуру общего анализа расходов, связанных с реализацией проектов при участии государства. По результатам анализа обнаруживается оптимальный способ для внедрения проекта.

VfM анализ проводится только в отношении проектов с заранее известной схемой их практического воплощения, в которых принимает участие не только государство, но и частные субъекты.

Решение об использовании в проекте государственно-частного партнерства основано на совокупности качественных показателей. При оценке качественных

показателей в отношении проекта еще не избраны определенные методы, которые будут задействованы при его непосредственной реализации.

Приведем примеры некоторых стран.

В Южной Корее решение о возможности сопровождения проекта государственно-частным партнерством принимаются следующими субъектами, либо ими совместно:

- государственные органы, уполномоченные на решение вопросов государственно-частного партнерства;

- инвесторы, которые будут выделять денежные средства на реализацию проекта с государственным участием.

Орган, на который возложена ответственность за реализацию инвестиционных проектов, к VfM анализу может прибегнуть только в том случае, если в проекте задействовано государственно-частное партнерство. Если даже проект является выгодным, а его издержки незначительными, но он не задействует государственно-частное партнерство, то VfM анализ проводиться не будет.

VfM анализ проводится в соответствии с определенной последовательностью. В рамках анализа обеспечивается соотношение доступности и точности информации, учитывается значимость проводимого анализа. Анализ обычно проводится на последних стадиях реализации проекта, когда сложно изменить схему реализации проекта. Чаще всего качественный анализ является первой стадией, а количественный анализ – последующим этапом.

Также необходимо упомянуть еще об одной из проблем проводимого анализа, которая заключается в его репрезентативности, то есть, VfM анализ позволит получить сугубо теоретические результаты. Именно это послужило преградой для разработки методов, так как преувеличивалось значение количественного анализа обоснованности использования государственно-частного взаимодействия.

Количественный анализ VfM сопровождается следующими проблемами: нехватка информации для анализа, приводящая к субъективности его результатов; простота числовых выражений может привести к тому, что за основу будут

приняты количественные показатели, а не реальная ситуация. Это позволит в условиях несоответствия показателей реальности, должностным лицам совершать различные манипуляции.

Международный опыт свидетельствует о том, что VfM анализ продемонстрирует свою эффективность только при наличии следующих условий:

- методы, используемые при проведении анализа, могут быть успешно применены в процессе реализации проектов, которые подразумевают наличие бюджетных средств. Реализация отказа от доминирования формы государственного заказа в пользу государственно–частного партнёрства;

- оценка пройдет следующие стадии: качественная оценка возможности использования государственно-частного взаимодействия и количественная оценка;

- в качестве первоочередной цели оценки будет выступать оказание помощи в структурировании проектов и формировании их наиболее подходящей модели, а не перекладывание или полное снятие ответственности за принятое решение;

- за основу при принятии решений о реализации проекта не должны быть положены только методы количественной оценки в ущерб методам качественной оценки;

- оценка будет являться выборочной и зависеть от объемов проекта, от механизма, в соответствии с которым планируется осуществлять возврат вложенных инвесторами средств.

В развитых с экономической точки зрения странах при проведении VfM анализа задействованы не только количественные, но и качественные показатели.

Приведем примеры качественной и количественной оценки, которая проводится в зарубежных странах.

Например, в Англии используется совокупность критериев оценки возможности государственно-частного взаимодействия, к которым относятся:

- 1) долгосрочный анализ нуждаемости потребителей в определенных услугах;
- 2) наличие возможности эффективного распределения рисков;
- 3) оценка наличия у частного партнера возможности принимать участие в управлении рисками и быть ответственным за реализацию проекта;

4) наличие сферы рынка, которая составит конкуренцию анализируемому сегменту и пр.

Базовыми показателями, на основании которых будет сделан вывод о невозможности применения механизма государственно-частного партнерства, являются:

1) несущественность или излишняя сложность проекта;

2) реализация проекта в тех отраслях, где спрос на услуги является непостоянным, а также имеются непонятные риски;

3) реализация проекта протекает в тех секторах экономики, в которых у органов государственной власти отсутствует необходимый опыт для качественного управления.

Во Франции первоначальное рассмотрение проектов государственно-частного партнерства проходит следующие основные стадии по критериям из одной из следующих категорий:

- насколько проект является эффективным;
- насколько проект обладает коммерческой привлекательностью;
- имеется ли возможность для распределения рисков.

В США возможность реализации проектов с механизмом государственно-частного партнерства анализируется с точки зрения следующих критериев:

- наличия транспортной инфраструктуры для реализации запланированного проекта;
- наличие законодательных норм, которыми будет регулироваться реализация проекта с участием государственно-частного партнерства;
- уровень технологичности реализуемого проекта, что может содействовать инновационному развитию;
- возможно ли в рамках проекта добиться оптимального распределения рисков;
- имеет ли у проекта поддержка заинтересованных субъектов и пр.

В других государствах, например, как ранее уже упоминалось, в Чили, качественный анализ возможности использования схемы государственно-частного

партнерства, имеет существенное значение для принятия решения о возможности использования государственно-частного партнерства несмотря на то, что действующим законодательством не регулируется процедура осуществления такого анализа.

Во многих странах, например, в США, Корее, Канаде, для каждого проекта производится сравнение бюджетных расходов государственно-частного партнерства и государственного заказа.

Только в некоторых странах (например, во Франции), устанавливается различие социально-экономических выгод государственно-частного партнерства и государственного заказа. На сегодняшний день наблюдается увеличение количества случаев сравнения модели государственно-частного партнерства и аналогичного проекта при его непосредственном государственном финансировании.

В США любой дорожный проект, который предполагается реализовать при участии государственно-частного партнерства, оценивается со следующих позиций:

- может ли быть использована обычная концессия;
- каким образом будет вноситься оплаты за пользование объектами инфраструктуры;
- может ли иметь место схема проектирования – строительства – финансирования.

Проводя сопоставление государственно-частного партнерства с системой государственного заказа, во многих странах во внимание принимаются дополнительные расходы, присущие определенной форме.

Следовательно, анализ сложившейся международной практики использования государственно-частного партнерства в рамках проектов, позволил выделить важные принципы, на которых будет основываться реализация проекта:

- критерии, которые позволят установить возможность задействования механизма государственно-частного партнерства, должны являться качественными;

– количественные критерии оценки должны сопоставлять расходы бюджета с учетом возможных рисков от реализации того или иного проекта.

В своей перспективе оценка возможности механизма использования государственно-частного партнерства в государствах с развивающейся экономикой, должна основываться на следующем:

Независимо от формы реализации проекта (государственная закупка, государственно-частное партнерство и пр.), должны быть задействованы единые подходы;

Оценка должна сопровождать как стадию планирования (на данной стадии оценка позволит определить наиболее подходящие мероприятия программы, а также возможность применения данных мероприятий для государственно-частного партнерства), так и стадию структурирования проекта (на стадии структурирования оценка позволит подобрать самые подходящие условия, в рамках которых будет протекать реализация проекта);

Основными категориями проектов, в рамках которых должна осуществляться оценка, являются:

- крупные проекты;
- средние проекты;
- проекты, в которых задействование бюджетные средства, позволяющие компенсировать расходы инвесторов;

Каждая стадия оценки (программирование, структурирование) должна использовать тождественные показатели оценки проектов:

- социально-экономическая эффективность;
- целесообразность реализации проекта;
- возможность задействования в проекте механизма государственно-частного партнерства;

– обоснованность применения в рамках реализации проекта государственно-частного взаимодействия. Оценка не должна быть единственно возможным основанием, которое учитывается при принятии решения о возможности реализации проекта с участием государственно-частного партнерства.

2.2 Инструменты стимулирования ресурсообеспечения социально-экономических проектов

Реализация и развитие социально-экономических проектов в настоящее время предполагает привлечение частного финансирования, что, в свою очередь, требует применения механизмов, способствующих стимулированию развития проектов государственно-частного партнерства, с точки зрения удовлетворения интересов, как государства, так и частного партнера.

Учитывая, что существуют различные источники частного финансирования проектов социально-экономического характера, включая банковское кредитование, облигационные займы, займы от иных организаций, можно выделить следующие механизмы стимулирования развития проектов государственно-частного партнерства с точки зрения привлечения частного партнера. В мировой практике могут быть выделены следующие механизмы стимулирования:

- предоставление льготных условий кредитования, которое, в современных условиях развития Российской Федерации является наиболее распространенным источником заемного финансирования. Льготные условия могут предусматривать предоставление частным партнерам (по проекту государственно-частного партнерства) отсрочки по уплате процентов на начальном этапе реализации проекта; предоставление дифференцированных процентных ставок по срокам в зависимости от стадии реализации проекта государственно-частного партнерства (снижение процентной ставки по кредиту на стадии завершения проекта в связи со снижением рисков); предоставление льготных процентных ставок по займу и др. [32, с. 31].

В качестве примера можно привести дочернюю структуру ВЭБ.РФ, Фонд развития моногородов, который с марта 2020 г. выдает займы индивидуальным предпринимателям (далее – ИП) и юридическим лицам (далее – ЮЛ), участвующим в реализации концессионных проектов (в т. ч. проектов государственно-частного партнерства), на льготных условиях [66], таблица 2.2.

Таблица 2.2 – Льготные условия предоставления займа для реализации концессионных проектов

Продукт	Сумма	Период	Ставка	Заемщик
Займ на реализацию концессионных проектов	От 25 до 50 млн руб.	До 15 лет	≤ 250 млн руб. – 0% ≥ 250 млн руб. – 5%	ИП /ЮЛ
	От 50 до 1000 млн руб.			ЮЛ

Источник: составлено автором по материалам [66].

С целью привлечения частного сектора к реализации проектов государственно-частного партнерства могут быть предложены программы субсидирования процентных ставок по кредитам, предоставляемые частному партнеру. Однако, наряду с этим, Министерство экономического развития Российской Федерации предусматривает при подготовке документа отражение условий и выгод от такого типа льготного финансирования для публичной стороны и частной стороны в концессионном соглашении или соглашении о государственно-частном или муниципальном партнерстве [59]. В частности, в соглашении могут быть отражены:

- порядок размещения облигаций в упрощенном виде. Данный порядок подразумевает возможность выпуска облигаций для частной стороны, капитальные затраты для которого более 1 млрд рублей в рамках реализации проекта государственно-частного партнерства. Кроме того, включение облигаций в котировальные списки, реализованные по упрощенному регламенту, согласно Положению Банка России от 24 февраля 2016 г. № 534-П «О допуске ценных бумаг к организованным торгам» [18];

- процесс бюджетного софинансирования. Он состоит в обеспечении участия публичного партнёра в финансовой составляющей с помощью осуществления определённых мероприятий, которые могут иметь следующее содержание:

а) обеспечение субсидий из бюджета, которые компенсируют определённую часть затрат, как капитальных, так и текущих, приходящихся на непосредственную реализацию проекта государственно-частного партнерства;

б) обеспечение компенсации для частного партнёра в сфере недополученных им доходных средств, что рассчитывается согласно итогам реализации проекта;

в) предоставление государственных и муниципальных гарантий и др.

Следствием применения механизма бюджетного софинансирования является повышение инвестиционной привлекательности проектов государственно-частного партнерства, как для частного партнера (способствует снижению финансовой нагрузки), так и для государства (способствует снижению размера платежей из бюджета и т.д.). При этом, как отмечает Е.С. Аверкиева, «целесообразность и объем софинансирования из бюджетных средств необходимо рассчитывать исходя из особенностей проекта» [19, с. 117];

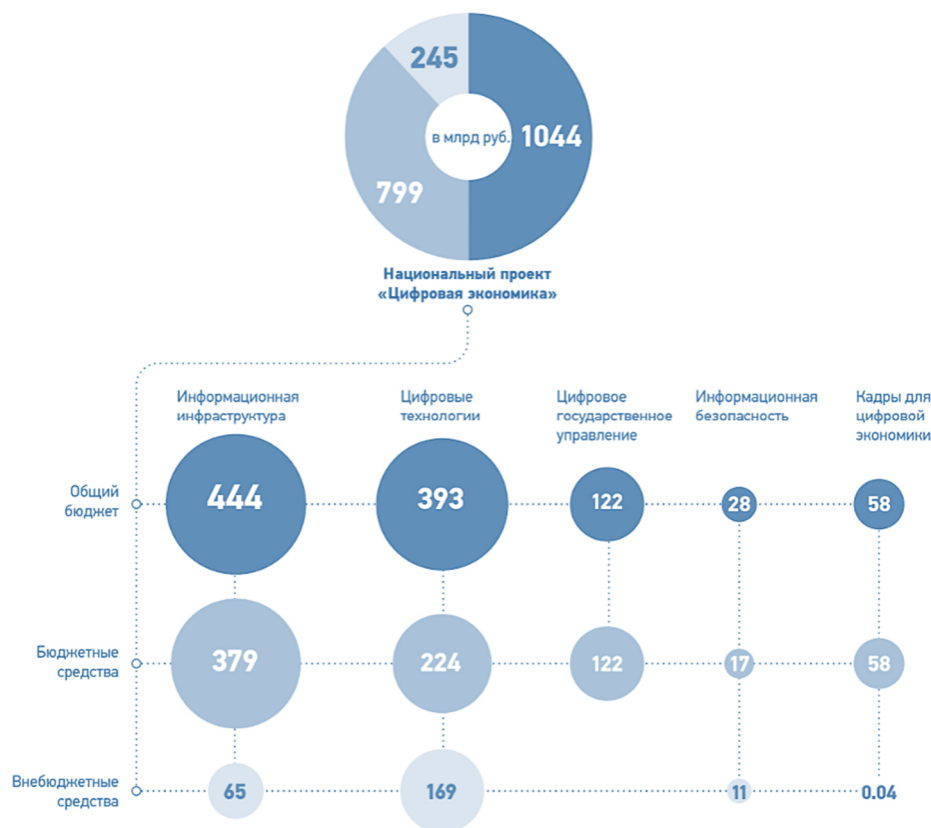
– предоставление государственных гарантий по обеспечению доходности частного партнера напрямую публичным партнером путем предоставления субсидий. Так, согласно ст. 78 Бюджетного кодекса Российской Федерации от 31.07.1998 № 145-ФЗ: «юридическим лицам, индивидуальным предпринимателям, физическим лицам, осуществляющим производство товаров, работ, услуг, предоставляются субсидии на безвозмездной и безвозвратной основе для возмещения недополученных доходов или финансового обеспечения затрат в связи с производством товаров, выполнением работ или оказанием услуг» [1].

Государственные гарантии широко используются в США, Канаде, а также в Турции с целью поддержки проектов государственно-частного партнерства. Механизм государственной гарантийной поддержки используется странами при реализации инфраструктурных проектов (к примеру, для строительства платных дорог), где возврат вложенных средств частного партнера обеспечивается за счет денежных потоков, генерируемых проектом.

Особого внимания заслуживают следующие механизмы стимулирования развития проектов государственно-частного партнерства с точки зрения удовлетворения интересов публичного партнера (способы привлечения

бюджетных финансовых ресурсов в проекты государственно-частного партнерства):

– Создание возможностей для эффективной реализации Национальных проектов (далее – Нацпроект), Федеральных целевых программ (далее – ФЦП) и т.д., участия в них регионов страны. Нацпроекты, в свою очередь, представляют собой комплексные программы, реализация которых обеспечивает развитие основных социально-экономических сфер деятельности государства. Хотя финансирование большинства Нацпроектов предусматривает прямые бюджетные инвестиции, определенная доля денежных средств, направляемых на реализацию некоторых показателей нацпроектов (а также государственных программ Российской Федерации, в том числе ФЦП), поступает от частного партнера. К сведению, по данным Министерства экономического развития Российской Федерации в стратегическом плане 2020 г. на реализацию Нацпроекта «Цифровая экономика» до 2030 г. планируется направить 245 млрд руб. частного финансирования [48], рисунок 2.3.

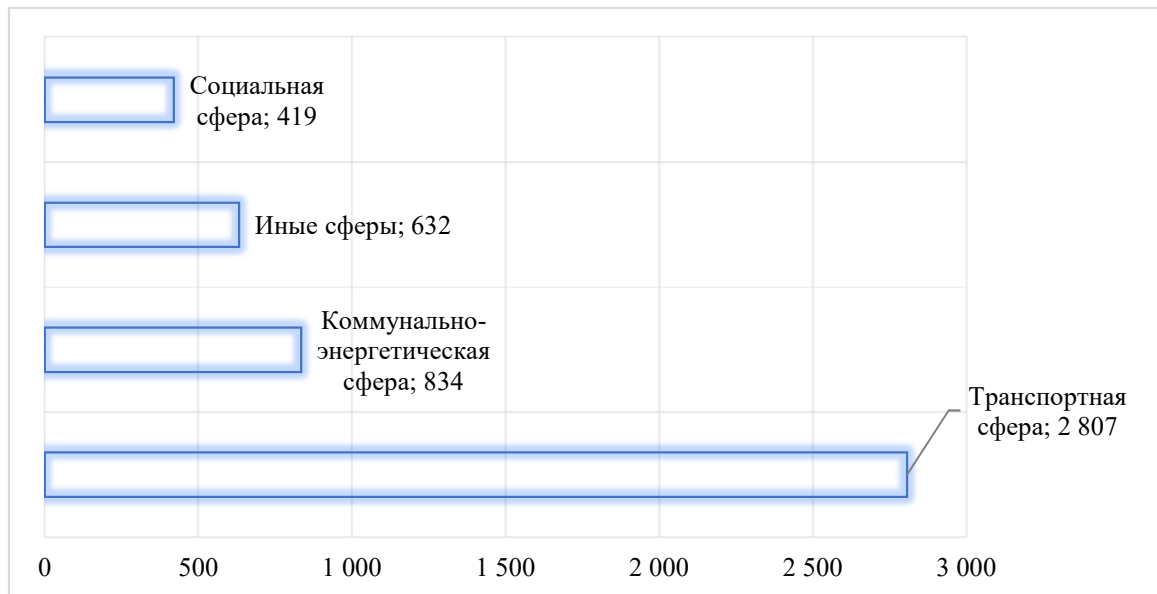


Источник: составлено автором по материалам [48].

Рисунок 2.3 – Стратегия финансирования национального проекта «Цифровая экономика» в Российской Федерации

Анализ реализации социально-экономических проектов в России по основным сферам инфраструктуры в 2021 г. свидетельствует о том, что транспорт остается наиболее капиталоемкой сферой инфраструктуры, привлекая 60% общего объема инвестиций, в то время как число транспортных проектов составляет лишь 4,2% от всех реализуемых.

Коммунально-энергетическая сфера (17,8%) занимает второе место по объему финансирования, на третьем месте расположилась иная сфера с 13,4% инвестиций, включающая благоустройство, жилищное строительство, оборону и безопасность страны, IT - инфраструктуру [47], рисунок 2.4.

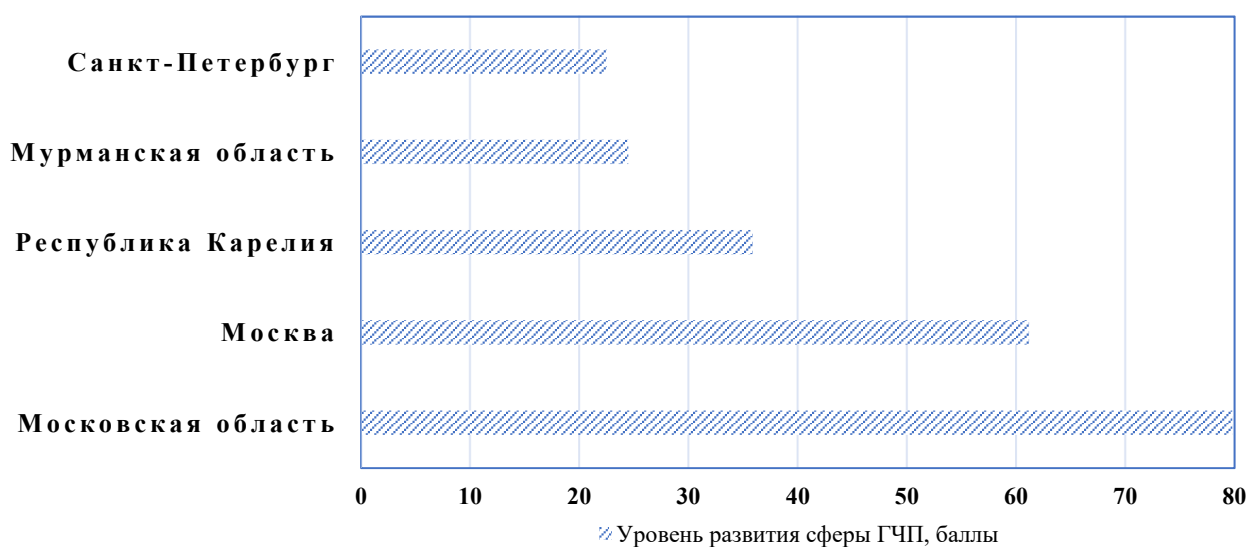


Источник: составлено автором по материалам [47].

Рисунок 2.4 – Объем инвестиций для реализации социально-экономических проектов по основным сферам инфраструктуры, млрд руб.

– Содействие развитию социально – экономической среды в Российской Федерации, росту инвестиционной привлекательности и потенциала, росту инвестиционного объема, направленного на основной капитал. Инвестиционный потенциал является определяющим фактором для развития социально-экономической среды в регионах Российской Федерации. Наряду с этим, отмечается, что инвестиционный потенциал зависит от «уровня развития сферы государственно-частного партнерства» в России.

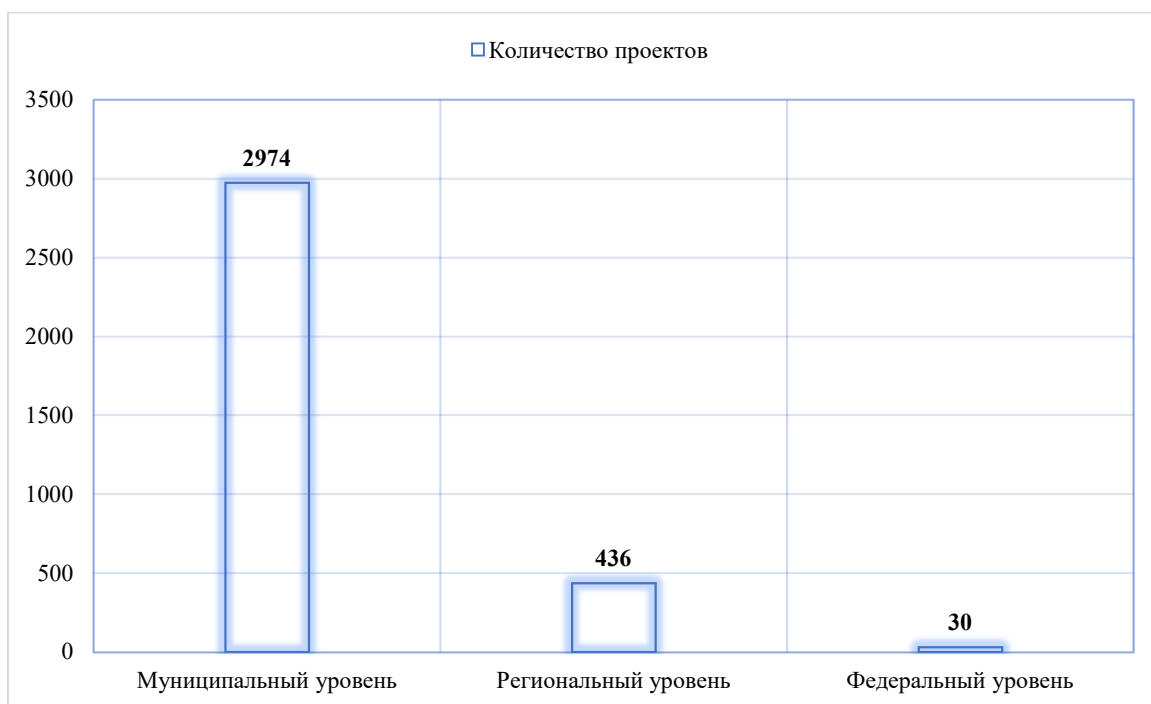
Данный показатель вычисляется за счёт оценивания факторов, которые непосредственно с ним связаны, среди них: уровень развития институтов; объем опыта в реализации проектов государственно-частного партнерства, запуск новых проектов; выход на стадию эксплуатации; наличие полноценного законодательного регулирования. По итогам анализа 2021 г. лидером среди субъектов определена – Московская область, которая является наиболее развитой в сфере реализации проектов государственно-частного партнерства [48], рисунок 2.5.



Источник: составлено автором по материалам [59].

Рисунок 2.5 – Субъекты Российской Федерации, являющиеся лидерами по «уровню развития сферы государственно-частного партнерства» в 2021 г.

Проекты, реализация которых осуществлялась на муниципальном уровне имеют наибольшую численность по итогам анализа 2020 г; проекты, реализация которых осуществлялась на федеральном уровне имеют самый низкий количественный показатель, тогда как проекты муниципального уровня являются подавляющей частью рынка, в частности составляют более 85% [48], рисунок 2.6. Как следует из обзора Национального центра государственно-частного партнерства (входит в группу ВЭБ.РФ) и АО «ИнфраВЭБ», динамика по количеству реализуемых проектов на муниципальном уровне в 2021 году остается позитивной, составляет 85% от общего объема проектов государственно-частного партнерства.

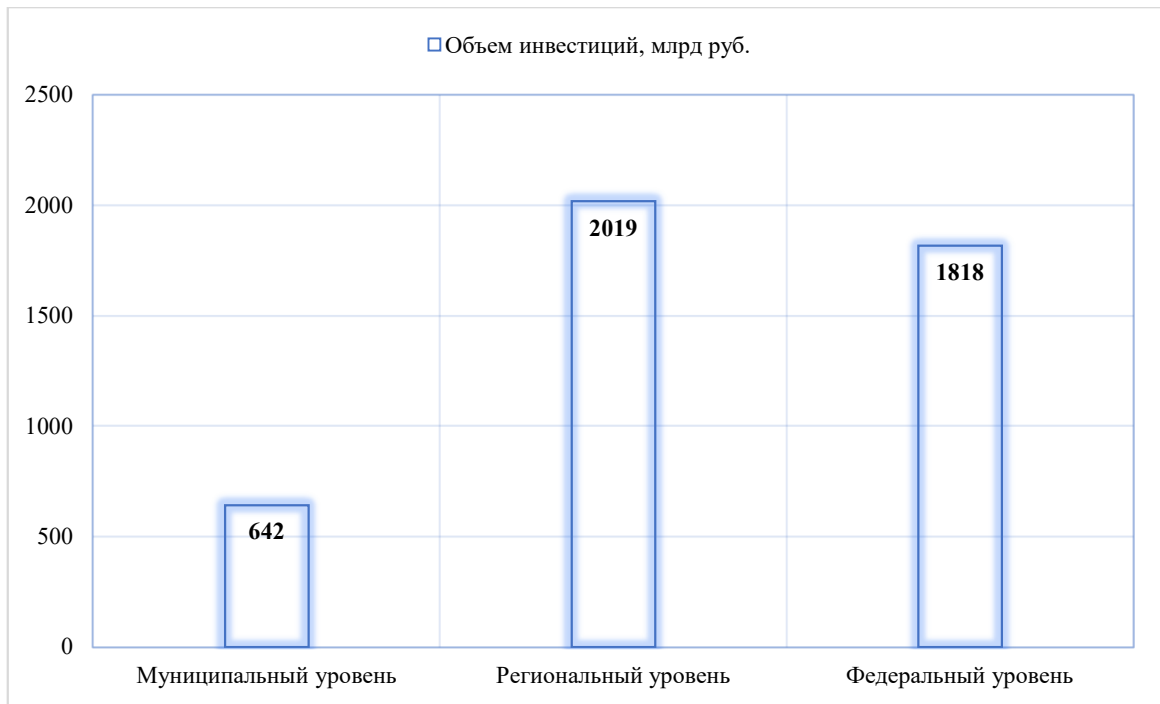


Источник: составлено автором по материалам [47].

Рисунок 2.6 – Соотношение количества проектов государственно-частного партнерства, реализуемых на муниципальном, региональном, федеральном уровнях в России в 2020 г.

По объему инвестиций преобладают реализуемые проекты государственно-частного партнерства на региональном уровне, в то время как на муниципальном уровне - лишь 15% [48] (что позволяет сделать вывод о наименьшей капиталоемкости проектов государственно-частного партнерства, реализуемых на данном уровне), рисунок 2.7. Однако для сферы «Социальная инфраструктура» по объему инвестиций преобладают проекты на федеральном уровне, приложение А.

Согласно опубликованным сведениям Национального центра государственно-частного партнерства, в Российской Федерации реализуются 439 проектов в социальной сфере в объеме более 46,5 млрд руб. С 2019 года одним из существенных последствий пандемии стало увеличение стоимости строительных материалов, и в целом – общее повышение цен, которое привело к росту стоимости строительства инфраструктурных объектов. Это привело к приостановке ряда проектов, по которым удорожание строительства выявилось после прохождения государственной экспертизы проектной документации или в ходе строительства, приложение Б.



Источник: составлено автором по материалам [47].

Рисунок 2.7 – Соотношение объемов инвестиций в проекты государственно-частного партнерства на муниципальном, региональном, федеральном уровнях в России в 2020 г.

Нельзя сказать, что весь инвестиционный цикл приостановился ввиду социально-экономической напряженности, последовавшей за вспышкой коронавирусной инфекции COVID-19: «за 2021 год коммерческое закрытие, прошли более 100 крупных и средних проектов государственно-частного партнерства с общим объемом инвестиций не менее 343,5 млрд руб» [65, с. 263].

Таким образом, можно сделать вывод что рынок государственно-частного партнерства постепенно восстанавливается после первых волн пандемии, стабильный рост наблюдается в социальной сфере и городской инфраструктуре.

Исследуя механизмы стимулирования развития проектов государственно-частного партнерства в России, следует отметить, что анализ российского законодательства [65, с. 263] и научной литературы свидетельствует о наличии законодательно закрепленных преимуществ реализации проектов государственно-частного партнерства как для публичной стороны, так и для частной стороны, которые могут быть отнесены к методам стимулирования развитие исследуемых проектов в современной России, рисунок 2.8.



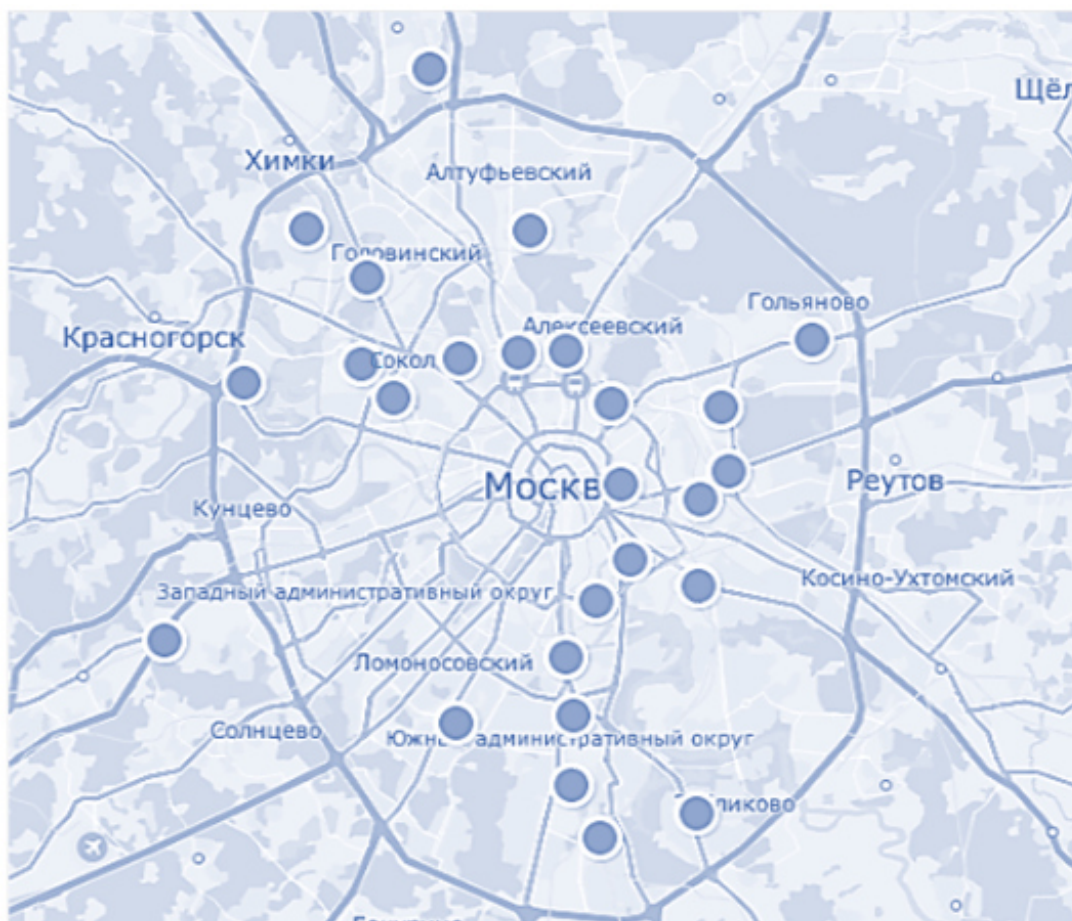
Источник: составлено автором по материалам [14].

Рисунок 2.8 - Преимущества реализации социально-экономических проектов при помощи механизма государственно-частного партнерства

В отношении механизмов, способствующих стимулированию и развитию реализации проектов государственно-частного партнерства, Р.А. Ширияданова выделяет - создание комфортной среды для функционирования частного партнера посредством разработки высокотехнологичной инфраструктуры (технологических парков, бизнес-инкубаторов и т.д.) [68, с. 253].

Так, например, технологические парки представляют собой специализированные технопарки, обслуживающие высокотехнологические компании, в частности, задействованные в реализации государственно-частного партнерства [40]. Их задачи заключаются в испытании и освоении новых технологий для дальнейшего применения, в том числе, в реализации проектов

государственно-частного партнерства. Технологические парки на территории Москвы представлены на рисунке 2.9. Резиденты технопарков имеют возможность арендовать помещения по привлекательным ценам, получить налоговые льготы, получить доступ к оборудованию и услугам, а также консультационную помощь.



Источник: составлено автором по материалам [40].
Рисунок 2.9 - Технологические парки на территории Москвы

Основываясь на зарубежном опыте и отечественной практике содействия развитию и реализации проектов государственно-частного партнерства, финансовые механизмы стимулирования можно классифицировать на две группы: финансовые механизмы стимулирования развития проектов государственно-частного партнерства с точки зрения удовлетворения интересов частного и публичного партнера, рисунок 2.10.

Механизмы стимулирования для частного сектора	Льготное кредитование
	Налоговые льготы
	Льготы на аренду земельного участка/лизинг оборудования
	Софинансирование
	Минимизация рисков/Гарантийное обеспечение
	Упрощенная процедура размещения облигаций
Механизмы стимулирования для публичного сектора	Формирование благоприятного инвестиционного климата
	Создание централизованного пула ресурсообеспечения проекта
	Увеличение объемов централизованных инвестиций
	Определение статуса социально-экономического проекта как приоритетного
	Достижение целей социально-экономического развития
	Внедрение новых методов и бизнес-технологий в управление и финансовые механизмы социально-экономических проектов

Источник: составлено автором.

Рисунок 2.10 - Технологические парки на территории Москвы

Вышеизложенное позволяет сделать вывод о том, что основные механизмы стимулирования развития социально-экономических проектов с применением механизма государственно-частного партнерства с точки зрения привлечения частного партнера, могут быть выделены: предоставление льготных условий кредитования (предоставление частным партнерам отсрочки по уплате процентов на начальном этапе реализации проекта; предоставление дифференцированных процентных ставок; предоставление льготных процентных ставок по займу и др.); упрощенный порядок размещения облигаций; механизм бюджетного софинансирования, предоставление государственных гарантий по обеспечению доходности частного партнера напрямую публичным партнером путем предоставления субсидий; создание комфортной среды для функционирования частного партнера посредством создания высокотехнологичной инфраструктуры (технологических парков, бизнес-инкубаторов и т.д.).

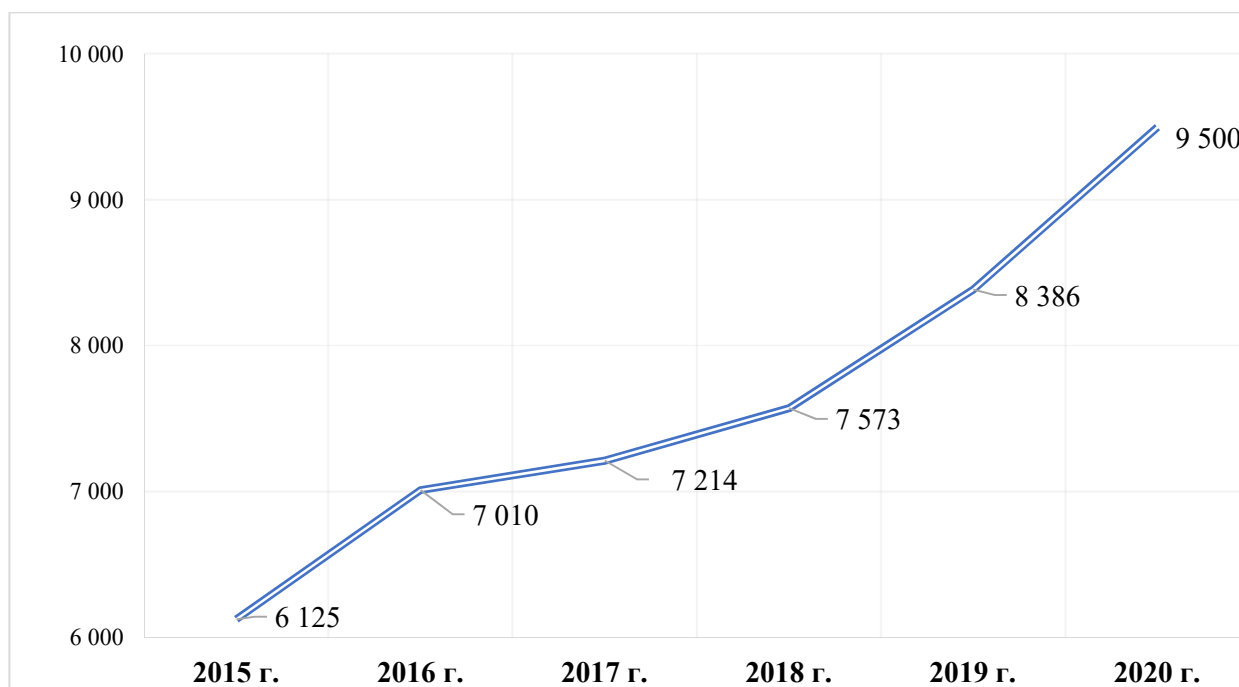
В тоже время, среди механизмов стимулирования развития социально-экономических проектов с применением механизма государственно-частного партнерства с точки зрения удовлетворения интересов публичного партнера особого внимания заслуживают такие способы привлечения бюджетных финансовых ресурсов в проекты государственно-частного партнерства, как

создание возможностей для эффективной реализации Нацпроектов, ФЦП и т.д., участия в них регионов страны, способствование повышению уровня социально-экономического развития регионов России, уровня инвестиционного потенциала, увеличения объема инвестиций в основной капитал, благодаря привлечению частного финансирования в социально-экономические проекты.

В качестве механизма стимулирования развития социально-экономических проектов с применением механизма государственно-частного партнерства следует назвать нормативно-правовое регулирование исследуемой сферы, предусматривающее законодательное закрепление преимуществ реализации проектов государственно-частного партнерства, как для государства (публичной стороны), так и для частного партнера.

2.3 Финансовые механизмы реализации национальных проектов в строительной сфере в России и в развивающихся странах

Сфера строительства в современной России играет важную роль в экономике страны. Обуславливается ее важность тем, что она обеспечивает строительство зданий и сооружений, необходимых, в свою очередь, для решения задач социально-экономического развития страны в целом. Помимо вышеперечисленного, в строительную отрасль входит формирование инновационных материалов, используемых в строительстве, новых технологий для проектирования и непосредственного возведения зданий, осуществление подготовки, предусмотренной для персонала с применением инновационной продукции. О развитии строительной отрасли в России свидетельствует, в частности, увеличение динамики выполненных работ в данной отрасли в стране в период с 2015 г. по 2021 г. на 74,5% [65], рисунок 2.11.



Источник: составлено автором по материалам [65].

Рисунок 2.11 – Динамика объема выполненных работ по виду экономической деятельности «строительство» в России, млрд руб.

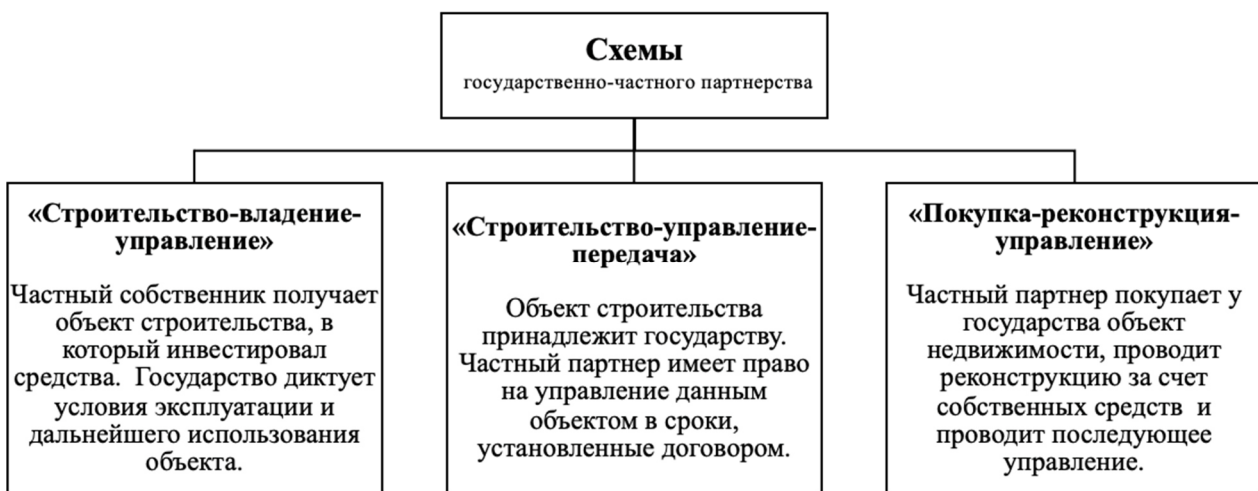
Механизм государственно-частного партнерства позволяет воспользоваться комплексным методом и усовершенствовать строительную сферу, для реализации объектов которой необходим большой объем капитала, что в совокупности служит в роли катализатора развития строительной отрасли. Благодаря успешной реализации механизма государственно-частного партнерства в строительной отрасли Российской Федерации, государство при осуществлении социально-экономических проектов получает свои преимущества:

- издержки распределяются между государством и частным партнёром, что положительно сказывается на реализации проектов с высокой стоимостью и длительным периодом окупаемости. Примерами успешной реализации проектов государственно-частного партнерства в строительной сфере являются следующие: строительство спортивного комплекса в Ленинградской области (участие концессионера - 97,5 млн рублей – 100% требуемых денежных средств); реализация проекта «Западный скоростной диаметр» в городе Санкт-Петербург, бюджет которого составлял 120 млрд руб. (акционерное финансирование – 9 млрд руб., кредитные ресурсы 60 млрд руб., государственное финансирование 51 млрд руб.).

– риски социально–экономического и технического характера в определённом объеме передаются частному партнёру;

Так, Д. В. Пясецкая акцентирует свое внимание на том, что проекты, подразумевающие строительство новых зданий с минимальными затратами на строительство, с оптимальным сроком возведения, с использованием при строительстве экологических материалов могут быть успешно реализованы посредством механизма государственно-частного партнерства и по итогу позволят значительно увеличить срок эксплуатации зданий и сооружений и др. [57, с. 49].

В процессе реализации социально-экономических проектов по модели государственно-частного партнерства в сфере строительства имеют место определённые механизмы, при этом, они различаются в зависимости от распределения правомочий собственности, распределения рисков, ответственности и управленческих функций. При этом, могут быть выделены следующие схемы государственно-частного партнерства в строительной отрасли, представленные на рисунке 2.12.



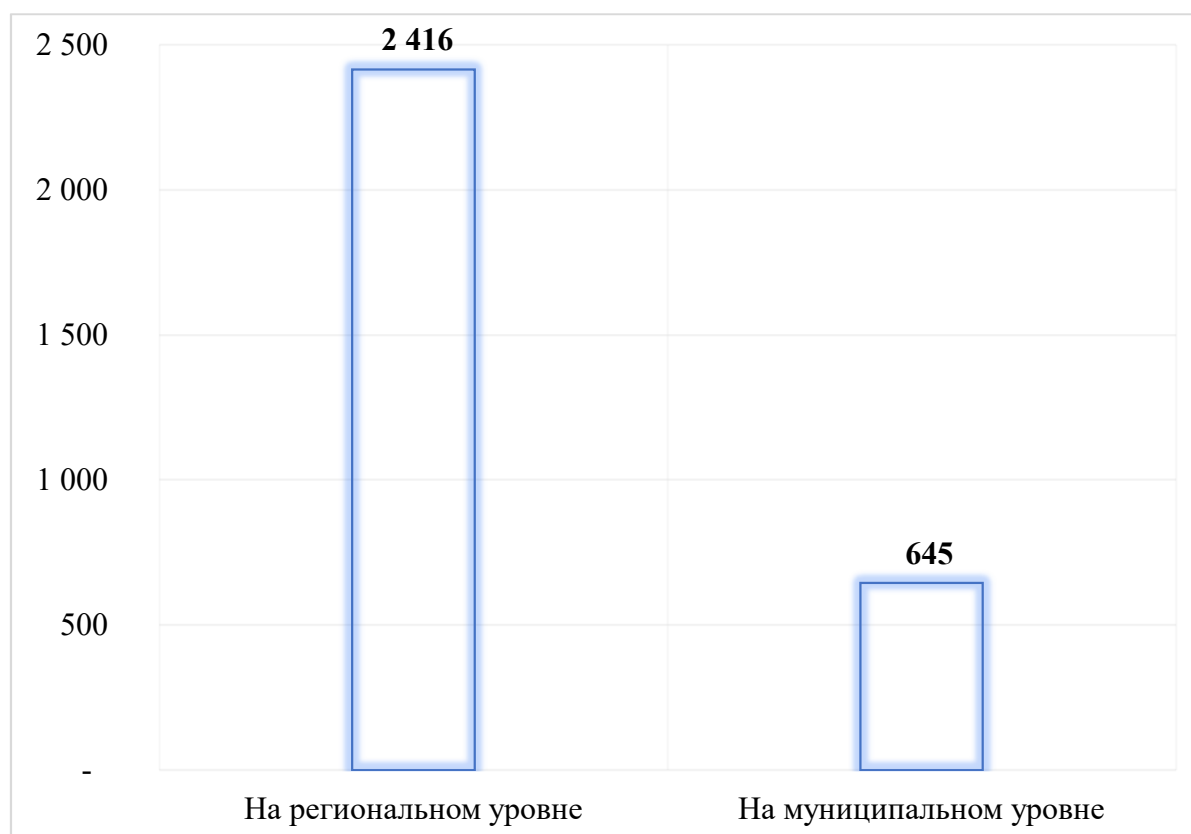
Источник: составлено автором по материалам [26].

Рисунок 2.12 - Схемы государственно-частного партнерства в строительстве

Показатели 2020 г. по итогам реализации проектов государственно-частного партнерства в строительной отрасли в России свидетельствует о том, что стоимость проектов государственно-частного партнерства, реализуемых в сфере жилищного строительства и сопутствующей инфраструктуры составила в 2020 г. треть от общей стоимости реализуемых проектов государственно-частного партнерства

(при этом, следует учитывать, что реализация проектов государственно-частного партнерства, предполагающих строительство зданий, сооружений и т.д., осуществляется в иных сферах, таких, как социальная инфраструктура, промышленная инфраструктура, коммунально-энергетическая сфера и т.д.).

В сфере жилищного строительства и сопутствующей инфраструктуры в 2021 г. по стоимости преобладают проекты государственно-частного партнерства, реализуемые на региональном уровне, рисунок 2.13.



Источник: составлено автором по материалам [47].

Рисунок 2.13 – Соотношение стоимости проектов государственно-частного партнерства по уровню реализации (2021), млрд руб.

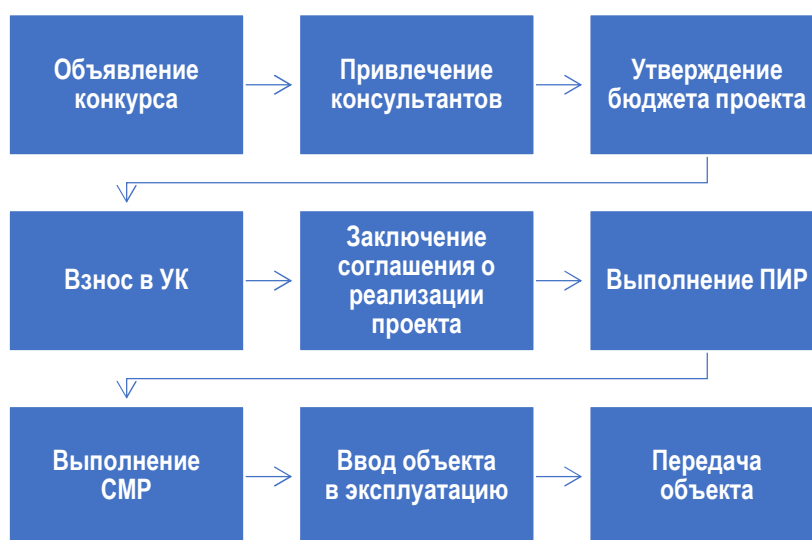
Примером реализации механизма государственно-частного партнерства в строительной сфере Российской Федерации служит проект создания автомагистрали в городе Санкт – Петербург, «Западный скоростной диаметр» (ЗСД) [48].

Согласно паспорту объекта, цель проекта - интеграция морского порта и транспортных узлов города, таким образом будет обеспечена разгрузка пассажирского потока по направлениям наибольшей концентрации.

Кредиторами проекта «Западный скоростной диаметр» выступают:

- 1) ВТБ Капитал;
- 2) Газпромбанк;
- 3) Внешэкономбанк;
- 4) Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР);
- 5) Евразийский банк развития (ЕАБР).

Инициатор проекта - Правительство города Санкт-Петербург, концессионер - ООО «Магистраль северной столицы». Дорожная карта реализации проекта представлена на рисунке 2.14:



Источник: составлено автором по материалам [48].

Рисунок 2.14 – Этапы реализации социально-экономического проекта «Строительство автомагистрали ЗСД в Санкт - Петербурге»

Согласно вышеприведенной схеме, последовательность реализации проекта выглядит следующим образом:

- 1) объявление открытого конкурса на привлечение частного инвестора;
- 2) привлечение консультантов (финансовый, юридический, технический);
- 3) утверждение бюджета проекта для расчета денежного и имущественного вноса в уставный капитал (далее - УК);

4) внесение в уставный капитал проектной компании неденежного (объект строительства) и денежного вноса (средства бюджетного финансирования расходов);

5) заключение соглашения о реализации проекта между победителем конкурса, Правительством городе Санкт-Петербург и проектной компанией АО «ЗСД» (100% акций принадлежат Правительству Санкт-Петербурга);

6) выполнение работ по обследованию, проектно-изыскательских работ;

7) выполнение строительно-монтажных работ;

8) ввод объекта в эксплуатацию;

9) передача объекта от проектной компании частному инвестору в управление (временное пользование).

Следовательно, проект государственно-частного партнерства «Строительство автомагистрали ЗСД в городе Санкт - Петербург» реализуется по схеме «проектирование – строительство – управление – передача».

Финансовая структура исследуемого проекта представлена на рисунке 2.15.



Источник: составлено автором по материалам [48].

Рисунок 2.15 – Финансовая структура социально-экономического проекта «Строительство автомагистрали ЗСД в городе Санкт - Петербург»

Финансирование строительства осуществлялось за счет: концедента (24%), гранта федерального бюджета (26%), средства кредиторов (43%), и др. частных

инвесторов (7%). Доход, генерируемый проектом, исходит от эксплуатации объекта – плата за проезд по автомагистрали.

В строительной отрасли при осуществлении проектов государственно-частного партнерства могут быть применены следующие схемы: «строительство – владение – управление», «строительство – управление – передача», «проектирование – строительство – управление – передача». О применении схемы «проектирование – строительство – управление – передача» свидетельствует анализ реализации проекта государственно-частного партнерства по строительству автомагистрали «ЗСД» в городе Санкт - Петербург.

Для обеспечения развития проектов государственно-частного партнерства в строительной отрасли Российской Федерации является важным элементом создание институтов, которые будут осуществлять инновационную деятельность в строительной сфере и в области реализации механизма государственно-частного партнерства. К таким институтам причисляются технопарки, государственные фонды, оказывающие поддержку инновационной деятельности.

Институциональная среда государственно-частного партнерства состоит из её участников, среди которых присутствуют партнёры, как частный, так и публичный, а также прочие субъекты, которые оказывают содействие процессу реализации проектов. Крупнейшими институтами развития государственно-частного партнерства в строительной отрасли являются Инновационный фонд России, Фонд «Сколково» (входит в Группу ВЭБ.РФ), АО НИЦ «Строительство», ГК ДОМ.РФ.

Так, например, Решением Президиума Совета при Президенте Российской Федерации (протокол № 4 от 9 июля 2014 года) в рамках деятельности АО НИЦ «Строительство» создана Технологическая Платформа (далее – ТП) «Строительство и архитектура» (№35 в перечне Технологических платформ). Объединение ресурсов государства и бизнеса, основанное на достижении результативности и принципах государственно-частного партнерства, является ведущей целевой направленностью формирования Технологической Платформы. Кроме того, в рамках данной цели присутствует создание новых и использование

эффективных технологий, успешно применяемых в строительной отрасли и других соприкасающихся со строительной отраслях, которые увеличивают рост развития строительной отрасли в целом [63].

В настоящее время институт выполняет работы по совершенствованию и разработке новых нормативных документов и стандартов для строительной отрасли по заданию Министерства строительства и жилищно-коммунального хозяйства Российской Федерации (Своды правил, ГОСТы и НИОКРы).

Фонд «Сколково» оказывает:

- консультационные услуги;
- консалтинговые услуги;
- научно-методическое сопровождение строительства объектов капитального и некапитального строительства;
- осуществление технологического и ценового аудита эффективности проектов создания объектов капитального и некапитального строительства;
- осуществление контроля за реализацией проектов создания объектов капитального и некапитального строительства в сфере их модернизации, реконструкции, капитального ремонта;
- осуществление технического сопровождения деятельности застройщиков или технических заказчиков в части соответствия предъявляемым обязательным требованиям.

Официальным институтом развития государственно-частного партнерства, в том числе, в строительной отрасли, в России является Национальный Центр ГЧП, среди основных направлений деятельности которого следует выделить [50]:

- экспертно-аналитическое обеспечение развития сферы государственно-частного партнерства, в том числе, в строительной отрасли;
- проведение образовательных программы и обучение проектных команд в регионах;
- развитие механизмов поддержки инфраструктурных проектов;
- выстраивание коммуникаций между участниками сферы государственно-частного партнерства, организация деловых мероприятий и т.д.

ГК ДОМ.РФ — финансовый институт развития в жилищной сфере России, является оператором ряда государственных программ поддержки (в том числе программа льготного кредитования, «Дальневосточная ипотека», государственная программа поддержки семей с детьми, программа субсидирования ставок по проектам жилищного строительства — «помощь застройщикам», поддержка низкомаржинальных проектов в субъектах Российской Федерации, арендное жилье).

В структуру ДОМ.РФ входят универсальный ипотечно-строительный банк - Банк ДОМ.РФ и Фонд ДОМ.РФ, реализующие проект формирования комфортной городской среды в регионах. ДОМ.РФ позволяет развивать в регионах жилищное строительство, арендное жилье, развитие ипотечного кредитования, в том числе социальной ипотеки.

Строительная отрасль в современной России играет важную роль в экономике страны. Развитию данной отрасли способствует реализация механизма государственно-частного партнерства, благодаря которому упрощается комплексное решение и совершенствование процессов строительства объектов недвижимости, требующего крупных капитальных вложений. Проекты государственно-частного партнерства, подразумевающие строительство новых видов сооружений, конструкций, зданий, минимизацию затрат на строительство, периода возведения, использование при возведении конструкций с применением экологических материалов могут быть успешно реализованы.

В целях обеспечения реализации социально-значимых проектов строительной отрасли в Российской Федерации важным элементом является создание институтов, ключевая роль которых заключается в осуществлении инновационной деятельности в строительной сфере и в области реализации механизма государственно-частного партнерства. К таким институтам причисляются технопарки, государственные фонды, оказывающие поддержку инновационной деятельности. Крупнейшими институтами государственно-частного партнерства в строительной отрасли являются Инновационный фонд России, Фонд «Сколково», АО НИЦ «Строительство» (в рамках деятельности

которого создана Технологическая Платформа (далее – ТП) «Строительство и архитектура», целью которой является эффективное объединение усилий государства, бизнеса и науки, основанное на принципах государственно-частного партнерства).

Определенные трудности в процессе реализации проектов государственно-частного партнерства в строительной отрасли Российской Федерации и в других странах с развивающейся экономикой обуславливается наличием соответствующих рисков, отличительных для данной сферы, которые выражаются в виде:

- высокого уровня износа основных фондов у предприятий строительного профиля;
- регулярном повышении стоимости подрядных работ и строительных материалов, необходимых для реализации проектов;
- характере сезонности строительства;
- проблем в геотехнической отрасли, которые относятся к недостаточной изученности грунта при проектно-изыскательных мероприятиях;
- наличие высокого уровня просроченной кредиторской задолженности предприятий, относящихся к строительной отрасли, что снижает возможность получения финансирования от кредитных организаций или целевого займа от нефинансовых организаций;
- дефицит высококвалифицированных кадров в строительной отрасли, что подразумевает низкую производительность труда при осуществлении проектов;
- отсутствия в арсенале проектных групп инновационных инструментов (в том числе программного обеспечения последнего поколения, пример - BIM технологии), позволяющие создавать информационные модели для будущего объекта. Такая цифровая информационная модель (далее – ЦИМ) хранит в себе геометрические и атрибутивные данные. Одним из основных преимуществ технологии заключается в возможности обмена этими данными между участниками инвестиционного проекта на различных стадиях его реализации.

– фактора постоянного изменения обстоятельств, которые варьируются в зависимости от макро- и микро-среды строительной компании [49, с. 56].

Таким образом, процесс реализации механизмов государственно-частного партнерства в инвестиционных проектах строительной отрасли находится в зависимости от множества факторов макро и микро среды, а также, от степени риска соответствующей данной сфере деятельности.

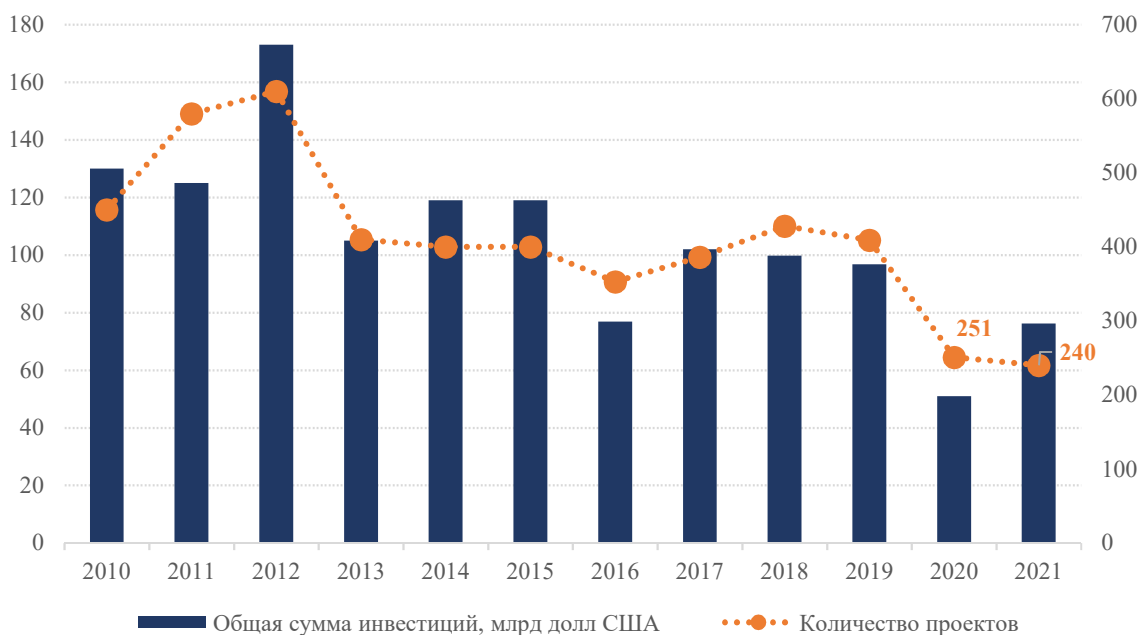
Применение инструментов государственно-частного партнерства во многих странах мира осуществляется с целью повышения привлекательности в отношении данного механизм со стороны частного сектора для взаимодействия коммерческой компании и государства в целях обеспечения долгосрочного финансирования, а также разделения управленческих функций в сфере социальной инфраструктуры. Можно условно определить три основные ступени развития государственно-частного партнёрства. Многие страны мира ещё не продвинулись в развитии дальше первых двух ступеней эволюции государственно-частного партнерства, в первые две ступени входят установление основных понятий и терминов государственно-частного партнерства, а также формирование законодательной базы государственно-частного партнерства. Когда участники в таких странах стремятся реализовать проекты государственно-частного партнёрства, они подвергают и себя, и государство ряду рисков, поскольку не имеют опыта реализации таких проектов, а также отсутствует понимание сущности процесса их реализации. Третья ступень характеризуется увеличением количества потенциальных участников, в том числе инвесторов.

Многие страны с развивающейся экономикой начинают активное использование принципов государственно-частного партнёрства в процессе создания инфраструктурных проектов большого масштаба. Для экономики Китая реализация проектов государственно-частного партнёрства имеет большое значение и широкий спектр потенциальных возможностей. В мировой практике все больше стран с развивающейся экономикой обращают свое внимание на развитие механизмов государственно-частного партнерства. Применение государственно-частного партнерства в Китае, в последнее время, набирает свои

обороты, однако данный вид взаимодействия государства и частного сектора используется, в основном, в сфере создания социальной инфраструктуры. Основной организационно-проектной формой в Китае в процессе реализации проектов государственно-частного партнерства используется форма концессии и контракта. В развивающихся странах — Индии, Бразилии, Чили, Мексике, Саудовской Аравии, Объединенных Арабских Эмиратах, а также в Специальном Административном районе Гонконг наибольшее количество проектов государственно-частного партнерства реализуются при строительстве дорог, затем — аэропорты и водоочистные сооружения.

Большинство стран, начиная применение механизмов государственно-частного партнерства, в первую очередь, реализуют проекты транспортной инфраструктуры. Об этом свидетельствуют показатели за 2019 – 2021 гг., в частности, более половины инвестиций осуществляются в сферу транспорта.

Общее количество проектов государственно-частного партнерства в развивающихся странах по состоянию на конец 2021 года составило 240 проектов, что на 4% меньше, чем в 2020 году, когда количество составляло 251 проект, рисунок 2.16.



Источник: составлено автором по материалам [93].
Рисунок 2.16 – Объем инвестиций в социально-экономические проекты в развивающихся странах

Снижение количества проектов можно объяснить ухудшением инвестиционного климата, особенно заметным в Индонезии, Индии, Китае, Мексике и Южной Африке. Формирование благоприятной рыночной среды может оказать положительное действие для развития механизмов государственно-частного партнерства в развивающихся странах. Для успешного привлечения инвестиций со стороны частного сектора необходимым условием является наличие фундаментальных макроэкономических параметров в государстве. Для создания макроэкономической стабильности в развивающихся странах следует осуществлять объективную аллокацию ресурсов в части распределения бюджета и совершенствовать систему эффективного управления.

Кроме того, следует обращать внимание на достаточность финансирования инфраструктуры.

Развитие соответствующих финансовых систем требуется для активного распространения системы государственно-частного партнёрства. В случае рассмотрения «государственные закупки» и «ГЧП», стоит отметить высокую сложность реализации последнего. Качественные характеристики услуг в проектах государственно-частного партнерства и их предложения значительным образом воздействуют на результаты реализации. Также стоит отметить, что срок контракта устанавливается периодом жизненного цикла реализуемого проекта. Данные свойства выступают как стимул для совершенствования рыночной дисциплины у тех организаций, которые реализуют проекты государственно-частного партнерства. Это порождает сокращение рисков и снижение их уровня, что влияет на увеличение поддержки, оказываемой государством. В интересах правительства для снижения стоимости капитала выступает оптимальной мерой выдача государственных гарантий по кредитам для частного сектора. Правительство может задействовать для оказания поддержки некоторые кредитные организации, к примеру, это могут быть региональные банки. Для частного сектора положительным моментом является распределение рисков между государством и частным партнёром, в таком случае, частный партнёр будет прилагать все усилия для полноценной реализации проекта.

Для успешной и эффективной реализации социально-экономических проектов в развивающихся странах особо важными выступают следующие условия:

- наличие потенциально осуществимых проектов в арсенале инициаторов;
- осуществление взаимодействия только с квалифицированными участниками частного сектора;
- наличие полноценного инструментария, который позволит получить конкурентные преимущества и результативные механизмы для реализации проектов.

Министерство экономического развития Российской Федерации выделяет перечень основных рисков, которые присутствуют в процессе реализации проектов государственно-частного партнерства в строительной отрасли. Данные риски порождают возникновение проблем при реализации государственно-частного партнерства в инвестиционных строительных проектах, которые имеют отражение на рисунке 2.17 [59].

Среди проблем механизма государственно-частного партнерства в инвестиционных строительных проектах следует также выделить проблемы реализации таких проектов в России в целом, что применительно и к строительной отрасли. Среди данных проблем можно назвать следующие:

1) Правовые ограничения.

В Российской Федерации на государственном уровне закреплены специальные нормативно-правовые акты [9], которые касаются сферы государственно-частного партнёрства, в том числе данные акты фиксируют главные принципы государственно-частного партнерства, к ним относятся: доступность сведений, касающихся этапов реализации проектов, рациональная передача рисков и распределение обязательств между сторонами государственно-частного партнерства, а также обеспечение благоприятной конкурентной среды.



Источник: составлено автором по материалам [59].

Рисунок 2.17 – Риски реализации проектов государственно-частного партнерства в строительной отрасли

Однако, несмотря на наличие государственного законодательного регулирования и подкрепления проектов государственно-частного партнерства, включая их реализацию в строительной отрасли некоторые положения, требуют дополнительной трактовки:

а) условия, предусмотренные для порядка осуществления и общественного обсуждения в отношении решений, выносимых органами власти субъектов Российской Федерации в области соглашений о государственно-частном партнерстве, включая отрасль строительства;

б) правила, предусмотренные для подготовки соглашений о государственно-частном партнерстве, в случае, когда субъект Российской Федерации выступает в качестве публичной стороны соглашения;

в) порядок осуществления конкурсной процедуры для отбора претендента, где субъект Российской Федерации выступает в качестве публичной стороны соглашения.

2) Стратегические ограничения.

Проекты государственно-частного партнерства, которые реализуются в Российской Федерации на региональном уровне, зачастую не имеют связи с долгосрочной программой развития региона, в котором они реализуются. Из этого следует необходимость в формировании типологизации регионов, с целью эффективного осуществления региональной политики. Для субъектов Российской Федерации требуется интеграция развития инфраструктуры и ее закрепление в документации, на основании чего, можно сформировать целевые направленности в сфере использования механизмов государственно-частного партнерства.

Рекомендуется формирование национального плана развития инфраструктуры в долгосрочной перспективе, в рамках которого будет устанавливаться перечень тех объектов строительства, реализация которых будет оптимальной для определённого субъекта Российской Федерации. Следует акцентировать внимание на том, что сфера реализации проектов государственно-частного партнерства имеет признаки неоднородности, что затрудняет стандартизацию деятельности данных проектов. Из этого исходит необходимость формирования полноценной смысловой интеграции механизмов государственно-частного партнерства в сфере стратегической документации на уровне определённого региона и на национальном уровне.

3) Субъектные ограничения.

Недостаточность проработки нормативно-правовых актов в части регулирования государственно-частного партнерства затрудняет участие субъектов малого и среднего предпринимательства в проектах социально-экономического значения. Многие инвесторы, которые могут стать участниками

проектов государственно-частного партнерства, работают согласно упрощенной системе налогообложения. Однако, зачастую, условием для участия в проектах государственно-частного партнерства является наличие общей налоговой системы, что влечёт за собой высокую налоговую нагрузку, которая является нежелательной для многих потенциальных инвесторов. Таким образом, ввиду высокой стоимости проектов государственно-частного партнерства данная форма бизнес-взаимодействия имеет низкий потенциал для привлечения малого и среднего бизнеса в данную сферу [49, с. 58].

Большинство субъектов малого и среднего предпринимательства осуществляют свою деятельность для населения. В структуре ВВП России частный сектор занимает малую долю, в то время как подобная ситуация отличается в других странах с развитой и развивающейся экономикой, которые характеризуются активной динамикой применения механизмов государственно-частного партнерства. Это является одной из причин для низкого уровня участия малого и среднего предпринимательства в проектах государственно-частного партнерства. В качестве значительного финансового риска выступает факт главенства масштабных государственных институтов в строительной отрасли и в сфере государственно-частного партнерства. Частой практикой является отсутствие у частного партнёра собственных ресурсов, и в такой ситуации частный партнёр прибегает к получению субсидии из бюджета Российской Федерации [57, с. 55].

Необходимой мерой для активизации инвестирования со стороны частного сектора в рамках субъектов Российской Федерации - выступает формирование мероприятий для оказания финансовой поддержки и стимулирования частному бизнесу, который имеет стремление к реализации проектов государственно-частного партнерства. Данные мероприятия подразумевают формирование возможности для льготного подключения к инженерным коммуникациям и возможность предоставления льготного налогообложения для частного сектора. Стоит отметить низкий уровень развитости таких мероприятий в рамках субъектов Российской Федерации.

С целью обеспечения перспективного развития социально-экономических проектов в государстве, включая отрасль строительства, необходимо пересмотреть требования, выдвигаемые для крупномасштабных компаний. К примеру, можно дать таким компаниям возможность структурирования проекта и его сопровождения на протяжении всего срока реализации. Благодаря присутствию таких организаций можно достичь снижения финансовой нагрузки, приходящейся на издержки [57]. Кроме того, для реализации проектов государственно-частного партнерства положительной стороной является наличие опыта в проектной деятельности таких компаний.

4) Финансовые ограничения.

Низкий показатель объема собственных средств у частных инвесторов и дефицит ресурсов выступает в качестве одного из ключевых институциональных факторов, препятствующих активному развитию государственно-частного партнерства в России.

Практически все проекты государственно-частного партнерства в строительной отрасли реализуются в долгосрочную перспективу, закрепленную документально сроком от 15 до 30 лет, в отдельных случаях фиксируется действие проекта более 30 лет. Поскольку проекты государственно-частного партнерства имеют долгий срок реализации и продуманный стратегический план действий, повышается итоговая результативность таких проектов. Однако долгий период реализации сопряжен с рядом сложностей снижает привлекательность таких проектов для частного сектора.

Уровень доступности кредитования и отсутствие широкого спектра прочих инструментов финансирования так же препятствует развитию государственно-частного партнерства в России. В России имеется малое недостаточное количество банков, специализирующихся и способных предоставить полноценный объем финансирования для реализации проектов государственно-частного партнерства. Еще одним сдерживающим фактором является большой перечень высоких требований, выдвигаемых в отношении прямых инвестиций проекты государственно-частного партнерства.

Проекты, которые финансируются Газпромбанком, имеют минимальный показатель в 1 млрд руб. Так же подразумевается обязательное финансирование инвесторов не менее 20% от общей стоимости проекта [56]. Кроме того, потенциальный участник государственно-частного партнерства должен иметь обязательный опыт в строительной отрасли в сфере реконструкции и проектирования.

Банки, в которых преобладает государственное участие, составляют большую часть от общего объема кредитных организаций, которые, в свою очередь, финансируют проект государственно-частного партнерства, при этом, риски для государственного бюджета увеличивают свои показатели. Наряду с этим отмечается низкое стремление коммерческих (частных) банков к финансированию частного сектора, нацеленного на реализацию проектов государственно-частного партнерства. В процессе осуществления строительного проекта, в большинстве случаев, инициируется формирование компании-оператора или SPV, которая имеет право пользования имуществом, при этом, это право не позволяет использовать данное имущество как залог для получения кредитных средств у банка.

Для того, что бы ситуация финансирования проектов государственно-частного партнерства регионального масштаба перешла на новую ступень развития следует обратить внимание на действия государственных финансовых органов в области роста количества банковских учреждений, которые имеют потенциальную возможность выдачи кредитов для частного сектора и всех участников которые его представляют, что положительно скажется на реализации проектов государственно-частного партнерства в регионах.

Рекомендуется акцентировать внимание на проблемах в процессе осуществления механизмов субсидирования субъектов Российской Федерации, с целью успешной реализации проектов посредством такого типа финансирования данных проектов, которые подразумевают: наличие «зеленых» облигаций, облигаций социального действия и инфраструктурных облигаций.

5) Управленческие ограничения. На основании аналитических данных, можно утверждать, что у большинства реализуемых в строительной сфере

проектов государственно-частного партнерства в Российской Федерации имеются проблемы с управлением, кроме того, проблемы присутствуют в области взаимодействия, которое осуществляется между частным партнёром и государством. Все это провоцирует постоянное продление периода и переносы сроков реализации проекта, а также большой уровень издержек, которые относятся к обеим сторонам партнёрства [26, с. 133].

Имеется потребность в проведении независимыми организациями экспертизы процесса формирования конкурсной процедуры и обязательный анализ мнения, выражаемого со стороны бизнес-сообщества в отношении стратегического развития государственно-частного партнерства в региональном масштабе. Чтобы снизить воздействие данного ограничения институционального характера следует сформировать специализированный региональный центр государственно-частного партнерства (центр такого типа уже имеется в Калужской области [20]). Данный центр будет осуществлять подготовительные стадии проекта, способствовать правильному формированию стратегии реализации проекта и формировать дорожные карты развития государственно-частного партнерства.

Процесс реализации механизмов государственно-частного партнерства в строительной отрасли сопряжен с рядом трудностей, которые могут быть выражены:

- наличием правовой незащищенности граждан от произвольных действий со стороны государства, что особо актуально при заключении договора и его оплате;
- недопустимо высоким уровнем издержек, которые могут быть спровоцированы коррупцией и другими причинами;
- недоверием граждан к работе государственных институтов. Этими причинами обуславливается выбор многих успешно реализующих различные проекты компаний самостоятельной деятельности, без участия в государственно-частном партнёрстве [21, с. 133].

Необходимой мерой выступает обеспечение взаимодействия между органами управления проектами, что должно охватывать все уровни организации,

в частности министерство, финансовые институты, федеральный и муниципальный уровни. С целью сокращения издержек управления в процессе реализации проектов вспомогательной мерой служит осуществление постоянного контроля в сфере оценивания результатов проектов, производимое публичной властью и различными независимыми организациями. Кроме того, данная мера способствует росту уровня квалификации кадров.

б) Информационные ограничения.

В нынешнее время имеется мало информации в общедоступных источниках о стадиях развития государственно-частного партнерства строительной отрасли в Российской Федерации, о примерах и идентифицированных рисках на стадии проектирования и непосредствен на стадии реализации проектов, в частности, инфраструктурной направленности. Имеющейся информации недостаточно, и она имеет сильную разрозненность с действительными данными, которые в свою очередь, труднодоступны к прочтению.

С целью усиления привлекательности, а также увеличения масштаба распространения и уровня эффективности применения механизма государственно-частного партнерства в части реализации инфраструктурных или иных проектов, необходимым фактором выступает формирование системы для оповещения населения о главных составляющих реализации государственно-частного партнёрства, среди них, стоит выделить:

- обзор потенциальных участников таких проектов;
- непосредственную стоимость, в том числе качественные и количественные характеристики потенциального проекта;
- наличие конкурсной процедуры, и анализ итогов уже реализованных проектов с поэтапным отражением плановых и фактических мероприятий, реализованных в рамках проекта.

Благодаря введению такой системы становится возможным повышение прозрачности проектов и максимальная ликвидация коррупции.

Особенность институтов развития государственно-частного партнерства состоит в решении основных задач таких, как преодоление провалов рынка в сфере

инноваций (ведение научно – технического сопровождения проектирования и строительства сложных объектов), развитие экономической и социальной инфраструктуры, элиминирование существенных региональных дисбалансов развития.

Чтобы не допустить реализацию проектов государственно-частного партнерства, которые не имеют высокой результативности, необходимо обращать внимание на информационно-аналитические обзоры, касающиеся реализации проектов в отрасли строительства. Обеспечение развития механизмов государственно-частного партнерства в строительной отрасли можно осуществить путём формирования ресурсов информационно–аналитического характера, которые будут посвящены развитию государственно-частного партнерства как в Российской Федерации, так и в других странах. Проведение аналитических исследований в полноценном объеме на данный момент не является возможным, ввиду неполноценности аналитической информации. Также стоит отметить невозможность анализа строительных проектов в сфере бюджетных инвестиций, полноту их отражения в соответствующей структуре бюджетных инвестиций.

Можно заключить, что обусловленность наличия ряда проблем и неопределённостей в сфере реализации социально-экономических проектов строительной отрасли в Российской Федерации, и в других странах, характеризующиеся развивающейся экономикой - состоит в присутствии ряда риска, отличительных для данной сферы, которые выражаются в виде высокого уровня износа основных фондов у предприятий строительного профиля; регулярном повышении стоимости подрядных работ и строительных материалов, необходимых для реализации проектов; характере сезонности строительства; проблем в геотехнической отрасли, которые относятся к недостаточной изученности грунта.

Выделяют следующие проблемы механизма государственно-частного партнерства в России, что применительно и к строительной отрасли, среди которых:

- недостаточная эффективность правового регулирования исследуемой сферы на региональном уровне;
- наличие стратегических ограничений, заключающихся в отсутствии четко закрепленной взаимосвязи реализуемых в строительной отрасли государственно-частного партнерства с государственными программами развития на региональном уровне;
- сложности участия в реализации проектов государственно-частного партнерства субъектов малого и среднего предпринимательства;
- финансовые и управленческие ограничения, заключающиеся в низком качестве управления проектами, кроме того, в низком уровне развития механизма взаимодействия, осуществляемого между частным сектором и государством;
- недостаточность информации о текущем развитии государственно-частного партнерства в строительной отрасли в России, что препятствует использованию существующего опыта развития исследуемых проектов.

В процессе реализации социально-экономических проектов по модели государственно-частного партнерства в сфере строительства имеют место определённые механизмы, при этом, они различаются в зависимости от распределения правомочий собственности, распределения рисков, ответственности и управленческих функций.

Для обеспечения развития финансовых механизмов реализации национальных проектов по модели государственно-частного партнерства в строительной отрасли Российской Федерации является важным элементом методологическая и инновационная поддержка институтов, осуществляющих деятельность в строительной сфере и в области реализации механизма государственно-частного партнерства.

Глава 3

Применение зарубежного опыта формирования эффективных финансовых механизмов финансирования социально-экономических проектов в строительстве

3.1 Формирование финансовых механизмов реализации социально-экономических проектов в строительстве

В соответствии с проведенным во второй главе анализом, можно сделать вывод, что ключевыми трудностями в процессе реализации инфраструктурных проектов социального значения выступают: нехватка бюджетных средств, недофинансирование со стороны частных инвесторов, низкая доступность кредитования, отсутствие, или определенная ограниченность в использовании остальных методов финансирования и дефицит долгосрочных инвестиций.

Для решения вышеуказанных трудностей следует сформировать механизмы улучшения в рамках инвестиционной деятельности в сфере строительства.

Современный рынок мотивирует развитие инвестиций в процессе реализации проектов государственно-частного партнерства. Для оказания финансовой помощи инфраструктурным проектам можно прибегнуть к использованию финансовых инструментов стимулирования развития проектов государственно-частного партнерства. Среди таких инструментов: инструменты секьюритизации, а также эмиссия различных облигаций, начиная с зеленых, конвертируемых и заканчивая еврооблигациями. Приоритетным можно определить выпуск зеленых облигаций и, так называемое, «зеленое финансирование».

Для повышения экономического потенциала государства важнейшим фактором развития выступают: стимулирование инноваций, а также создание благоприятной среды для реализации бизнес проектов. Что касается современной ситуации в России, стоит отметить, что данное направление имеет высокую актуальность поскольку темпы роста экономики страны, имеют низкие показатели. В рамках национального развития России определена одной из важнейших задач

является увеличение количества организаций, занимающихся технологической инновационной деятельностью. Данные цели установлены майским указом Президента Российской Федерации от 07.05.2018 № 204 «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года».

Формирование благоприятных экономических условий с целью привлечения долгосрочных инвестиционных потоков является одной из ключевых задач в рамках основных направлений развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019–2021 гг. Для успешной реализации этого направления деятельности предполагается упростить доступ к традиционным каналам привлечения финансов для компаний реального сектора экономики. Среди традиционных каналов привлечения финансов, основными являются: акции, облигации и банковское кредитование. Кроме вышперечисленных задач обращается внимание на развитие краудфандинга и прямых инвестиций (Private Equity).

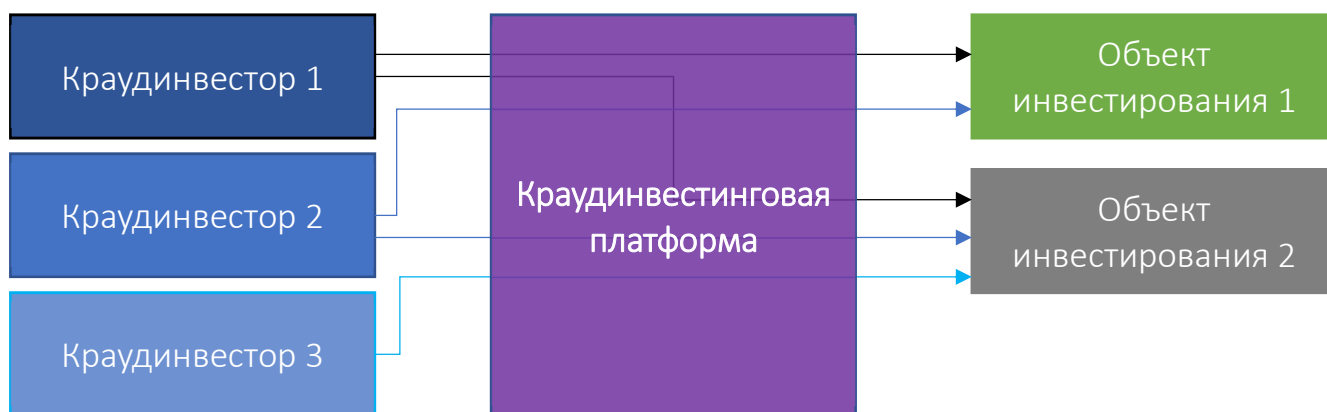
Многие новые проекты все чаще и чаще используют инвестиционные платформы для получения денежных средств. Лидером такого типа инвестирования можно назвать краудфандинг.

Краудфандинг – это коллективное инвестирование, в котором могут участвовать как юридические, так и физические лица, направленное в определённый проект, начинающий свое становление на рынке, чаще всего, путем использования сети Интернет. Краудфандинг часто используется в России в последние годы. Но, несмотря на популярность данного направления, его понятие еще не закреплено на законодательном уровне.

По итогам 2019 года глобальный рынок краудфандинга оценивается в 13,9 млрд долларов США, и к концу 2026 года прогнозируется его увеличение до 39,8 млрд долларов США (более чем в два раза) [113]. Институциональные инвесторы и физические лица чаще всего являются инвесторами на рынке краудфандинга в странах, где данный рынок имеет высокую степень развития, в частности: в США, Великобритании и Швейцарии. Примерно третья часть бизнес-

ангелов используют для инвестирования краудфандинг. В частности, применение краудфандинга отмечается у 12% муниципалитетов в Великобритании [113].

Для реализации краудфандинга необходима цифровая платформа, которая служит платежным шлюзом, или может быть представлена в форме агрегатора инвестиционных предложений. Классическая схема краудинвестинга представлена на рисунке 3.1.



Источник: составлено автором по материалам [15].

Рисунок 3.1 – Классическая схема краудинвестинга

Обусловленность распространённости краудфандинговых инвестиций выражается в нижеприведенных факторах:

- В странах с развитым финансовым рынком граждане, чаще всего, имеют в наличии различные счета, к примеру, брокерские, накопительные и инвестиционные, а именно, в Великобритании количество таких граждан насчитывает 50%, а в США этот показатель выше 80%.

- Большинство компаний не имеют обязательных условий для реализации процесса размещения ценных бумаг на биржевом рынке.

Общественное участие может вполне успешно заменить некоторые формы развития бизнес проектов, за счет высоких темпов роста, перспектив развития и высокого уровня доступности для общества.

Определённые обстоятельства затрудняют развитие платформ краудфандинга в странах с развивающейся экономикой, среди таких обстоятельств отметим:

– Категории инвесторов, которые присутствуют во многих странах, включая Россию. Данные категории представляют собой неквалифицированных и непрофессиональных инвесторов, суммы инвестирования которых значительно ограничены, но при этом, они выступают в качестве основного потока для краудфандинговых платформ.

– Во многих странах граждане имеют недостаточно высокий уровень финансовой грамотности, что снижает их инвестиционный потенциал, большая часть страны отдает предпочтение консервативным финансовым инструментам в отличие от альтернативных.

Отличия краудфандинговых платформ выражаются в количестве успешных сделок, в непосредственном масштабе осуществляемой краудфандинговой деятельности и, разумеется, в размере инвестиционных взносов. В зарубежной практике были сформированы регуляторные условия для осуществления деятельности инвестиционных краудфандинговых платформ. В нижеприведенной таблице имеются данные по разным странам, таблица 3.1.

Ранее, было отмечено, что понятие краудфандинга в России не закреплено на законодательном уровне. Однако Федеральный закон «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ» от 02.08.2019 № 259-ФЗ, вступивший в силу с 1 января 2020 года, содержит следующие дефиниции как "инвестиционная платформа", "цифровое свидетельство" и пр. Данный Федеральный закон устанавливает содержание деятельности такой организации, в частности – привлечение инвестиционных средств; содержит ряд условий, предъявляемых к организации инвестиционной платформы, ее составу; определяет доступные методы инвестиционной деятельности и порядок их осуществления. Кроме того, установлено ограничение на инвестиции физическими лицами с использованием краудфандинга, участник может инвестировать не более 600 тысячами рублей в год [15].

Таблица 3.1 - Международные подходы к регулированию инвестиционного краудфандинга

Страна	Ограничения для неквалифицированного инвестора	Ограничения для краудфандинговых платформ
США	Инвестор вправе: -ежегодно вкладывать не более \$ 2 тыс. либо не более 5% годового дохода, если годовой доход не превышает \$ 100 тыс. -ежегодно вкладывать не более 10% годового дохода, если годовой доход превышает \$ 100 тыс.	Платформа вправе: -привлекать не более \$ 1 млн инвестиций неквалифицированных инвесторов за период в 12 мес.
Великобритания	Инвестор вправе: -вложить не более 10% имущественных активов, исключая стоимость недвижимости и пенсионных накоплений	Платформа вправе: -привлекать не более £ 2,5 млн инвестиций неквалифицированных инвесторов за период в 12 мес.
Новая Зеландия	Отсутствуют	Платформа вправе: -привлекать не более 2 млн новозеландских долларов не более 20 неквалифицированных инвесторов за период в 12 мес.
Франция	Инвестор вправе: -вложить не более € 1 тыс. в течение 12 мес.	Платформа вправе: -привлекать не более € 1 млн инвестиций в рамках одной кампании в течение года

Источник: составлено автором.

Проект «Solar Roadways», созданный в США, может служить отличным примером успешного применения краудфандинга. Он содержит в себе идею создания дорожного покрытия нового образца, в состав которого входят гексагональные многослойные плиты, они могут преобразовывать получаемую световую энергию в тепло и электричество. На покрытии устанавливается дорожная разметка и определённые сообщения для водителей. Датчики вмонтированы в слой плиты, и они отвечают за улавливание моментов падения крупногабаритных предметов или чрезвычайных ситуаций, таких как оползни, кроме того, они фиксируют передвижение диких животных. Для зимы в плитах предусмотрен самообогрев, который помогает избежать наледи на дороге. Для данного стартапа из Департамента транспорта США было выделено 750 тыс. долларов США в 2009 году, данные средства были направлены на

подготовку проекта. В течение следующих трех лет разработчики этого проекта использовали краудфандинговую платформу Indiegogo, с помощью которой им удалось преумножить средства. Данная платформа помогла собрать 2,3 млн долларов США, при том, что изначально целью было собрать 1 млн долларов США. Интернет так же сыграл свою роль, поскольку видео о проекте стало вирусным и набрало огромное количество просмотров, а именно - 21 млн долларов. В 2020 году в Айдахо и Балтиморе было применено новое дорожное покрытие, которое располагалось в общественных местах. Данное покрытие прошло все тестовые испытания с успехом. Но несмотря на успешность тестов эта разработка не может применяться массово, что обусловлено высокими затратами на такой вид покрытия, в частности, себестоимость покрытия размером 16 м² составляет 10 тыс. долларов США.

Муниципальные власти Денвера, штат Колорадо в конце 2014 года, объявили продажу облигаций, которые в сумме составляют 12 млн долларов США. Эти облигации молниеносно раскупили, через несколько часов после их выставления. Благодаря продаже этих облигаций произошло внушительное пополнение бюджета штата, что послужило недостающей суммой, предназначенной для ремонта социальной инфраструктуры, недостающая сумма на тот момент составляла 25 млн долларов США. Облигации были 14-летние, имеющие доходность в 4,8%, и 9-летние облигации, доходность которых составляла 4,26%. Выкуп этих облигаций был доступен только резидентам штата. После выкупа облигаций их держателями стали около 1 тыс. инвесторов. Тот факт, что облигации были быстро раскуплены, объясняется низкими банковскими ставками, они имели показатели не более 1-2%. Ранее такие же облигации выставлялись для неквалифицированных инвесторов, их стоимость начиналась от 20 тыс. долларов США, а что касается выпуска Денвера, то здесь облигации имели стоимость от 500 долларов США.

Краудфандинг может стать успешной и популярной платформой, поскольку он решает ряд имеющихся проблем в области экономики. В частности, в сфере строительства, где, в основном, используются консервативные виды инвестирования, краудфандинг может дать толчок к развитию этой отрасли. В

отличие от имеющейся в России формы бизнес взаимодействия государственно-частного партнерства, краудфандинг предполагает участие физических лиц, как источников инвестиций. Однако данные формы имеют схожие черты, выраженные в коллективном объединении средств для общей цели, как в строительной, так и в других отраслях.

На основании анализа международной практики использования краудфандинга, можно выделить его преимущества и недостатки в рамках инфраструктурных проектов, которые могут реализоваться в различных отраслях, в том числе и в строительной отрасли.

Среди положительных сторон краудфандинга в строительстве и в других отраслях, можно выделить:

- а) широкий спектр потенциальных инвесторов;
- б) объемная поддержка лиц, из различных слоев населения на начальном этапе развития проекта;
- в) прохождение эффективного отбора проектов на основании уровня создания краудфандинговой платформы, бюджетирование только тех проектов, которые успешно реализуют краудфандинговую кампанию;
- г) доступность проектов для лиц, ранее не участвующих в банковском финансировании.

Однако на фоне положительных элементов можно отметить наличие отрицательных:

- 1) затрудненность единого решения в случае долевого краудфандинга, поскольку большое количество акционеров порождает множество разногласий между ними;
- 2) трудность определения потенциально успешного проекта, который будет отвечать социально и экономически значимым вопросам;
- 3) низкий уровень доступности краудфандинга для жителей периферии, поскольку проекты реализуются, в основном, в больших густонаселенных городах.

Обсуждая вопрос о применимости краудфандинга в Российской Федерации с целью повышения темпов развития инфраструктурных проектов следует:

- придерживаться принципа, согласно которому подразумевается обязательное наличие платформы, служащей объектом сбора инвестиций миноритарных инвесторов и их дальнейшего распределения;
- сформировать нормативные положения, которые будут регулировать и контролировать краудфандинговую деятельность и квалификацию инвесторов, участвующих в ней;
- создать специализированный фонд страхования вкладов для осуществления хеджирования рисков инвестиционной деятельности;
- осуществлять мониторинг уровня платёжеспособности населения в текущий период, и в перспективе;
- проводить мероприятия, направленные на повышение уровня финансовой грамотности и информирование населения об инвестиционных возможностях.

В настоящее время проводятся мероприятия по достижению прозрачности краудфандинга для населения, с целью привлечения большего количества инвесторов и роста популярности такой платформы, кроме того, ведутся работы по снижению инвестиционных рисков.

В 2019 году в России был принят Федеральный закон от 02.08.2019 № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации». Данный законодательный акт регламентирует порядок доступа к инвестиционной платформе и взаимодействию с ее оператором, устанавливает порядок работы операторов и положения, предъявляемые к капиталу платформы, определяет правила для участников, доступ информации и деятельность между операторами.

В качестве дополнительных мероприятий, направленных на развитие платформы, могут служить:

- определение условий для лиц, занимающихся сбором и привлечением инвестиций, технические, юридические и финансовые экспертизы проектов;

- мониторинг правдивости информации, предоставляемой операторами платформы путем определения для них соответствующих условий, то же касается лиц, занимающихся сбором и привлечением инвестиций, проверка документов с юридической точки зрения;

- определение условий работы для лиц, занимающихся привлечением инвестиций, по сопровождению эскроу-агентами инвестиционных проектов;

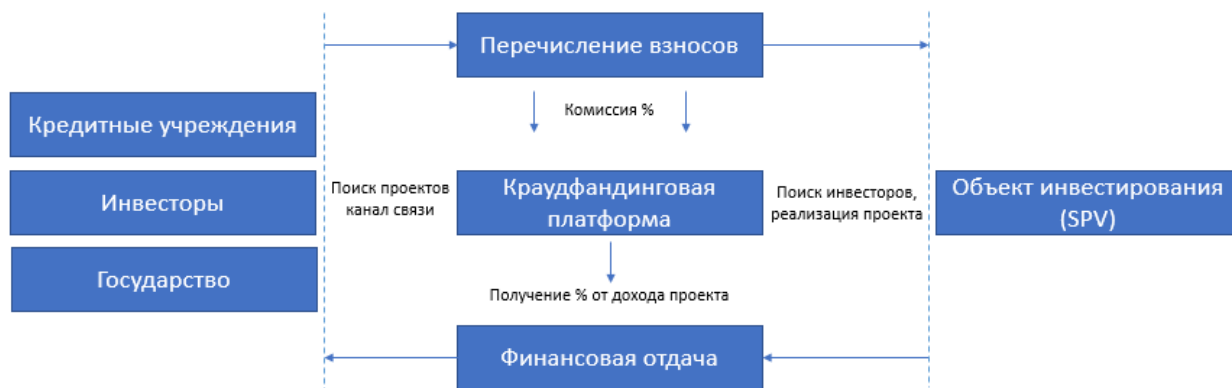
- определение перечня условий работы для операторов инвестиционной платформы в рамках доступности данных о лицах, занимающихся привлечением инвестиций, проектах и статистических данных, касающихся неисполнения своих обязательств;

- разработка упрощенного варианта идентификации личности для иностранных физических лиц, желающих инвестировать с использованием инвестиционной платформы.

Благодаря определению четкого перечня строгих требований к инвестиционным платформам, и к лицам, занимающимся привлечением инвестиций, привлечению крупных акселераторов и венчурных фондов, которые могут служить главными и наиболее крупными инвесторами, можно значительно увеличить качество работы инвестиционных платформ и проектов. Кроме того, можно снизить инвестиционные риски, что позволит сделать их более привлекательными для потенциального круга инвесторов.

В Китае накоплен опыт успешного краудфандинга в государственной системе поддержки малому и среднему бизнесу. В Китае краудфандинг начал внедряться с 2015 года, а по прогнозам экспертов к 2025 году объем индустрии краудфандинга составит около 50 млрд долларов США, а что касается мировых объемов, то приблизительное значение составляет 100 млрд долларов США [113].

Уникальность краудфандинга заключается в том, что он дает возможность ориентированным на рост компаниям получить поддержку инновационных идей даже в условиях экономической неопределенности, рисунок 3.2.



Источник: составлено автором.

Рисунок 3.2 - Механизм краудфандинга в социально-экономических проектах

Оказание положительного эффекта на динамику экономической активности развитых стран, и стран, имеющих формирующийся рынок, к примеру, стран Азиатско-тихоокеанского региона, достигнуто благодаря росту популярности альтернативного вида инвестирования.

В России альтернативные способы инвестирования еще не набрали своей популярности, но это делает Россию страной с высоким потенциалом развития в этой сфере.

Сегодня в России альтернативные способы инвестирования не имеют высокой популярности, причинами этому выступают низкая прозрачность данных видов инвестирования, порождающая недостаточно высокое доверие к ним. Кроме того, еще одной причиной можно назвать высокие риски альтернативных способов инвестирования в России.

Применение электронных платформ финансирования в проекты государственно-частного партнерства в свою очередь будет способствовать ускорению притока дополнительного капитала, увеличению количества ее участников и объема инвестиций, повышению их доступности.

Сфера альтернативных финансовых инструментов («новых денег») является одной из важнейших составляющих для осуществления новой технологической революции, разворачивающейся в России и в мире. Создание комфортной среды для альтернативных финансовых инструментов может быть реализовано путем

использования передового международного опыта в этой области. Необходимо акцент на ориентацию «мягкого регулирования», на преобладание инструментов саморегулирования и на защиту прав инвесторов, а также активное участие институтов развития в становлении рынка «новых денег».

3.2 Концептуальные аспекты финансирования социально-экономических проектов

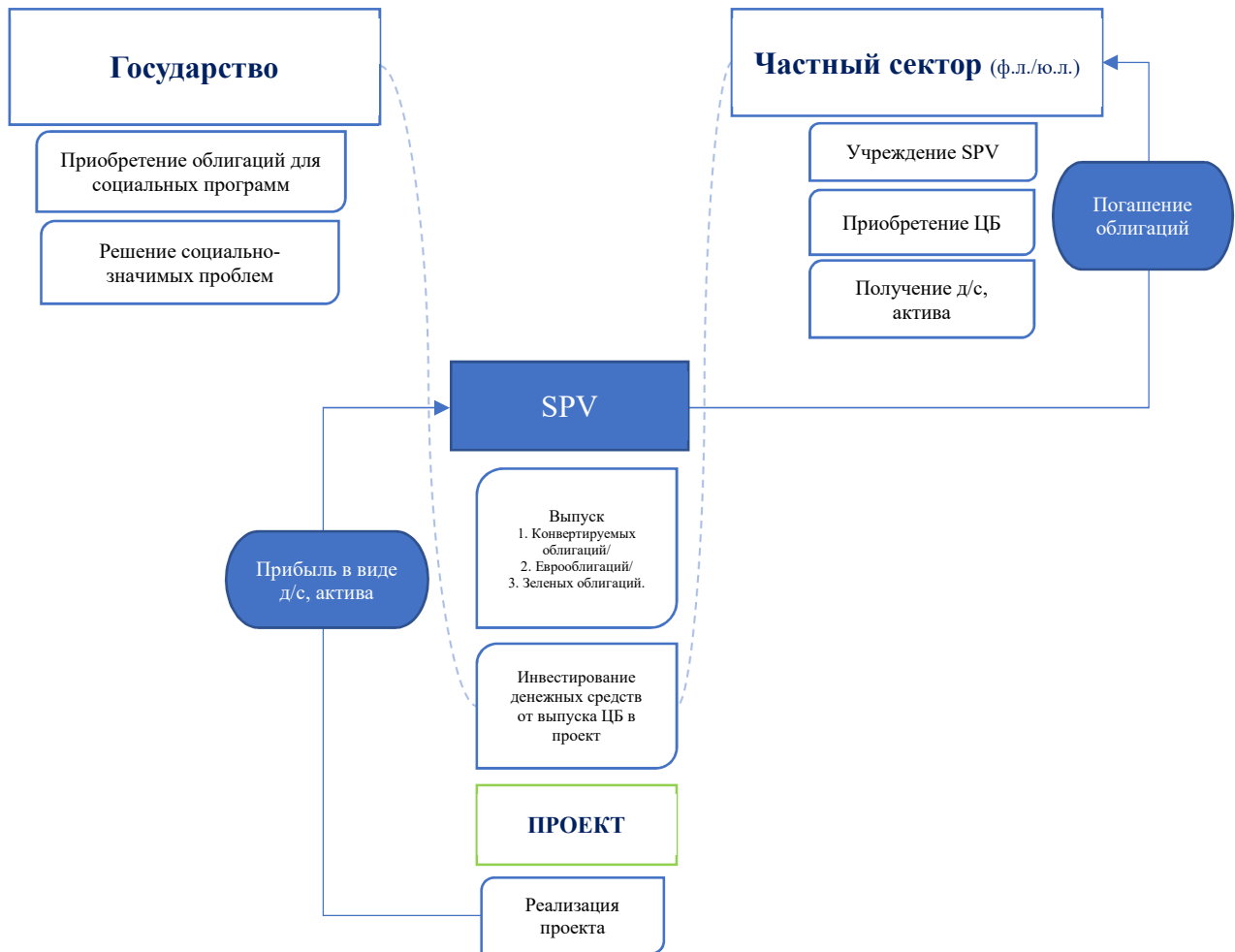
Реализация механизмов финансирования социально-экономических проектов предполагает использование широкого спектра инвестиционных ресурсов: применение государственного, проектного и корпоративного финансирования.

В параграфе 3.1 содержатся рекомендации, направленные на совершенствование механизма финансирования социально-экономических проектов, путем привлечения частных инвесторов на основе цифровой платформы. В параграфе 3.2 предлагаются концептуальные основы по совершенствованию финансового механизма, в частности, за счет применения секьюритизации с введением «зеленого» финансирования в социально-экономических проектах на основе цифровой платформы краудфандинга.

Для улучшения финансового механизма в рамках осуществления социально-экономических проектов рекомендуется придерживаться определенной системы, рисунок 3.3:

Предпроектная работа

- 1) Разработка предложений (в т.ч. анализ технико-экономических показателей) публичной или частной стороной о реализации проекта.
- 2) Заключение договора между частной и публичной сторонами.
- 3) Организация компании специального назначения от частной стороны, а именно – проектной компании SPV. Главная цель данной компании выражается в объединении всех средств за счет эмиссии ценных бумаг (облигаций).



Источник: составлено автором.

Рисунок 3.3 – Алгоритм финансирования социально-экономических проектов

4) В качестве покупателей могут выступать как физические, юридические лица, так и финансовые учреждения, инвестиционные и пенсионные фонды.

5) Привлечение финансирования (в том числе за счет эмиссии облигаций: регистрация выпуска облигаций).

6) Участие рейтингового агентства для присвоения рейтинга выпускаемым облигациям, влияющего на их ликвидность.

7) Размещение, листинг облигаций (при зеленом финансировании с соответствующей маркировкой).

Проектная работа

8) Осуществление проектирования, строительства, реализации инфраструктурного проекта.

9) Эксплуатация объекта.

10) Генерирование выручки и погашение обязательств.

11) Решение вопросов по оформлению собственности с конечным бенефициаром инфраструктурного объекта (согласно заключенному договору).

12) Поддержание и обслуживание инфраструктурного объекта.

Для предлагаемой модели справедливо следующее обозначение исходя из перечисленных этапов предпроектных и проектных работ: SPV-Design-Build-Operate-Finance_{esg}. Данный подход позволяет структурировать сделку таким образом, чтобы увеличить число потенциальных источников финансирования проекта, привлекать средства за счет залога будущих денежных потоков, на прединвестиционной стадии, когда проект еще не обеспечивает прибыль, а также обеспечить высокий уровень гарантий и высокое кредитное качество бумаги.

В SPV главный экономический смысл, это тот факт, что формирование уставного капитала происходит при участии всех сторон, это делается с целью предупреждения разногласий в перспективе. Государству выгодно участие бизнеса, поскольку именно бизнес будет принимать на себя основные риски. Однако для частной стороны при сотрудничестве с государством открываются хорошие перспективы привлечения финансирования, поскольку за счет долевого присутствия государства в SPV увеличивается доверие, таблица 3.2. Еще одним плюсом является обхождение ограничений сроков осуществления проекта в рамках бюджетного законодательства. Благодаря такому механизму обе стороны смогут контролировать процесс реализации проекта.

SPV позволяет государству сохранить финансовую гибкость при осуществлении проектов, когда государство оставляет за собой право выпуска облигаций, если в этом имеется необходимость, вызванная сторонними проектами государства. Так же стоит учесть, что повышение кредитного рейтинга порождает снижение процентной ставки, в частности ставки по непогашенным облигациям. Все это оказывает положительное влияние на государство, поскольку сокращаются его затраты и затраты на обслуживание долговых обязательств.

Таблица 3.2 - Преимущества реализации социально-экономических проектов посредством создания SPV

Преимущества SPV	
Для государственного сектора	Для частного сектора
Установление баланса интересов в зависимости от доли участия	Забалансовое финансирование, не отягощающее долгами компанию-инициатора
Эффективное распределение рисков	Низкая операционная нагрузка, минимизация издержек
Привлечение средств за счет залога будущих денежных потоков	Банкротство SPV не ведет к банкротству компанию – инициатора и ее участников
Секьюритизация активов, высокий рейтинг выпущенных облигаций, высокая финансовая гибкость	Гибкая структура управления

Источник: составлено автором.

Можно заключить, что государственно-частное партнерство это метод институционального взаимодействия, осуществляемого между частной стороной и, непосредственно, государством, с привлечением третьих лиц, которые могут быть частными или государственными банковскими учреждениями, рейтинговыми организациями, как российскими, так и международными, с целью осуществления проектов социальной важности. Задачей создания и реализации данных проектов служит развитие инфраструктуры в государстве.

В настоящее время понятие специально созданной компании SPV не закреплено в российском законодательстве. Данный пробел в законодательной базе препятствует отнесению некоторых обществ, сформированных ранее или формирующихся. Многие проекты значительно выигрывают от смешенного государственно-частного финансирования и управления, поскольку публичный партнер наделяет компанию своими правами и обязанностями. Более того, участие различных публично-правовых образований в рамках одного юридического лица не ограничивается нормами действующего законодательства.

Положительные стороны для частного сектора при выпуске облигаций на SPV:

— Низкая операционная нагрузка за счет ее переноса на SPV, которая и будет осуществлять выпуск облигаций.

— Ограниченность прозрачности данных. Зачастую выпуск облигаций осуществляется через дочерние общества крупным заемщиком, делается это с целью ограничения доступа к информации материнской компании. Если эмитентом назначена дочерняя организация, то наименование материнской компании может вовсе не присутствовать в этом процессе, только если она не поручитель по займу. Соответственно, поручитель не должен предоставлять большого количества данных о себе, чего нельзя сказать об эмитенте.

— Минимизация издержек. Публикация отчетности по Международным стандартам финансовой отчетности (далее – МСФО) является обязательной для эмитентов облигаций в Российской Федерации, но, несмотря на это многие крупные компании пытаются избежать издержек, которые возникают в виду формирования отчетности МСФО. Что бы минимизировать издержки, материнская структура перекладывает данную обязанность на специально созданную компанию, которая не имеет дочерних структур, что снижает издержки на подготовку отчетности МСФО.

Отметим, что созданная компания имеет статус обособленного хозяйствующего субъекта, благодаря чему она может заниматься привлечением инвестиций, которые требуются для реализации различных проектов, не подвергая при этом материнскую компанию рискам.

Такая практика очень популярна в мировом сообществе, но при этом выпуск облигаций на SPV-эмитентов имеет определенные риски, которые касаются в большей степени инвесторов. Стоит учесть, что имеется возможность возникновения дефолтов эмитентов облигаций. Дефолт эмитента облигаций происходит при допущении просрочки платежей по облигациям, при этом, срок просрочки должен составлять более 10 рабочих дней. Так же дефолтом эмитента облигаций считается отказ эмитента от выполнения своих долговых обязательств.

Однако риск дефолта эмитентов облигаций может быть сокращен, при условии государственного участия, которое дает свои гарантии, но это касается

далеко не всех проектов, и, если проект не поддерживается государством, на эти гарантии рассчитывать не стоит.

Объединение средств государства, средств физических лиц, и частного партнера, с помощью использования краудфандинговых платформ осуществляет SPV. Допускается возможность конвертации облигаций в сертификат покупки актива или уставной доли, что варьируется от направленности созданного проекта, и погашение этих облигаций может быть осуществлено по истечению их срока. Проблемы социального характера также могут решаться в рамках данного процесса, к примеру, когда строительный объект сдается в эксплуатацию (жилой комплекс), сертификат дает право на приобретение актива, однако это касается тех случаев, когда строительство осуществляется в рамках государственно-частного партнерства.

Для многих компаний, в которых имеется участие государства, является интересным изучение механизмов работы государственно-частного партнерства. В современных условиях доверие к инвесторам значительно снизилось по всему миру. Модель, продемонстрированная ранее на рисунке 3.3, может помочь в решении проблем периода кризиса, в рамках которого происходит секвестирование (блокирование или наложение ареста) бюджетов. Однако у государства всегда приоритетны социальные задачи. В интересах правительства обеспечение уверенности в партнерах и инвесторах, участвующих в государственно-частном партнерстве, и наряду с этим успешное развитие социально значимых вопросов. По этой причине правительство часто прибегает к инвестиционным моделям с участием SPV, что чаще всего осуществляется в строительной сфере, а также в сфере водоснабжения и водоотведения.

Секьюритизация долгового финансирования, которое было привлечено на начальном этапе развития проекта, имеет свои плюсы в возможности осуществления досрочного выхода из проекта, сокращение процентных рисков и конвертации кредита в другую форму, имеющую более высокую степень ликвидности.

Долговые инструменты под проекты государственно-частного партнерства, имеют возможность получения зеленого статуса, за счет их особенностей. Получение зеленого статуса может дать имиджевые выгоды, в частности выгоды регионального масштаба, но при этом данный статус не даст экономии премий.

Институционализация «критериев зелены» порождает такие изменения нормативной документации, которые принесут немалые экономические выгоды для рынка и его развития в перспективе, примером здесь могут служить: компенсационные выплаты на верификацию, осуществление субсидирования купонной ставки, сокращение рисков по данным инвестициям у банков, определение лимитов специальными инвесторами.

На фоне известных финансовых инструментов государственно-частного партнерства, в частности, привлечение заемных средств, получение инвестиций от частных инвесторов путем выпуска облигаций, которые имеют возможность конвертации в сертификаты на основании краудфандинга, позволяет увеличить доступность рыночных ресурсов капитала, наряду с этим, осуществляется решение вопросов, касающихся проектов инфраструктурного значения, при участии в них государственно-частного партнерства. Опираясь на мировой опыт применения такой практики, можно увидеть, что выпуск инфраструктурных облигаций позволяет решать ряд проблем и расширяет перспективы для экономического роста и рынку финансов в целом.

Можно заключить, что секьюритизацией обязательств считается метод объединения пула долговых обязательств в рамках соглашения о государственно-частном партнерстве. В свою очередь, государственно-частное партнерство дает возможности получения дополнительных источников инвестиций, опираясь на приток средств в будущем. Опираясь на мировые примеры, эталоном кредитного качества можно назвать секьюритизированные обязательства в рамках реализации инфраструктурных проектов государственно-частного партнерства.

Для достижения успешного развития государственно-частного партнерства, реализации социально важных проектов государства, повышения уровня

финансовой и инвестиционной осведомленности населения предлагается внедрение сформированного комплекса мероприятий. Следует формировать новые платформы краудфандинга, которые будут базироваться на институтах и университетах, что даст толчок развитию инновационных проектов и оценивающей их эффективность деятельности.

Секьюритизация долгового финансирования, которое было привлечено на начальном этапе развития проекта, имеет свои плюсы в возможности осуществления досрочного выхода из проекта, сокращении процентных рисков и конвертации кредита в другую форму, имеющую более высокую степень ликвидности. Еще одним плюсом таких облигаций может стать зеленый статус, или статус социального финансирования.

При секьюритизации основной целью является формирование сделки, в рамках которой риск кредитоспособности публичного партнера имеет большее значение, чем риск вложений средств со стороны инвестора. Стимуляция роста инструментов ответственных инвестиций осуществляется за счет наличия и применения регуляторных мер поддержки, проводимых публичной стороной, таким образом, доступ к долговому финансированию расширяется. Секьюритизация проектов государственно-частного партнерства наряду с одновременным маркированием облигаций дает развитие новому рыночному сегменту долгового капитала. Долговой капитал при этом, имеет высокое кредитное качество, а также ориентир на достижение устойчивого экономического и общественного развития. В России действует механизм государственной гарантии, распространяющейся на облигационные займы, и данные гарантии могут быть адаптированы для зеленых облигаций.

Среди положительных сторон выпуска пула обеспеченных облигаций (трехсоставные облигации: зеленые, конвертируемые и еврооблигации) стоит выделить предупреждение дефицита ресурсов, предназначенных для инфраструктурных проектов, сбор средств для долгосрочных проектов, и высокий уровень инвестиционной привлекательности со стороны физических лиц и институциональных инвесторов.

Кредитоспособность банков значительно снизилась ввиду применения банковских нормативов Базеля 3. Данные нормативы обязывают банки держать активы с большей ликвидностью, и сокращать зависимость от краткосрочного финансирования, переходя к долгосрочному. Удобным альтернативным вариантом выступают проектные облигации, как для пенсионных фондов, так и для институциональных инвесторов, а также для различных страховых организаций.

Государственно-частное партнерство дает преимущества всем сторонам партнёрства. Частная сторона может получить устойчивый рынок сбыта, повышение своей репутации и имиджа. Рост потока денежных средств так же является преимуществом для частной стороны, он осуществляется с помощью: использования государственных объектов, которые переданы во временное владение, осуществления эффективной модели управления, и инвестирования в ценные бумаги, которые служат для реализации проекта социальной важности. Для государства выгода выражается в передаче части ответственности и функций на частного партнера. Кроме преимуществ частной и публичной стороны соглашения нельзя не упомянуть преимущества третьей стороны - общества. Выгода общества выражается в повышении качества и количества получаемых услуг, в виду успешной реализации государственно-частного партнерства.

Можно сделать вывод о том, что пул облигаций, в который включаются зеленые, конвертируемые и еврооблигации, эмитированные специализированным обществом, вполне могут заменить имеющиеся методы привлечения инвестиций в государственно-частное партнерство. В качестве положительных сторон этого метода привлечения инвестиций можно выделить: снятие дополнительной долговой нагрузки; снижение рисков у эмитента облигаций, поскольку они передаются вместе с ответственностью и рисками инвесторам; менее затратный вид финансирования, если сравнивать его с кредитованием; высокий инвестиционный интерес к использованию такого метода финансирования, в виду того, что возврату средств не препятствует ряд дополнительных долговых обязательств, наложенных на частного партнера.

Отличие механизма финансирования социально-экономических проектов с созданием SPV компании от обычного кредитования заключается в том, что в первой ситуации имеется система управления инвестиционными рисками. Благодаря данному подходу участники могут принять единое решение, касающееся реализации проекта, и в дальнейшем вносить правки согласно новым обстоятельствам.



Источник: составлено автором.

Рисунок 3.4 – Основные причины учреждения SPV для реализации социально-экономических проектов

Предпосылки для финансирования социально-экономических проектов с помощью SPV, рисунок 3.4:

- Структуру проекта составляют, в основном, заемные средства в количестве 70-90%.
- Долгосрочность реализации проектов, которая составляет 25-30 лет.
- Денежные средства проекта — это средства для возвратных выплат по инвестициям, а активы служат гарантом реализации проекта.
- Многосоставной спектр юридических и организационно-правовых форм для проекта, выбираемый участниками.

Риск распределяется между участниками, опираясь на формы участия. Денежный поток распределяется с целью максимального снижения воздействия угроз и гарантией успешного результата проекта. SPV распределяет управленческую ответственность на основании эффективности.

Можно заключить, что в процессе улучшения работы механизма финансового обеспечения социально-экономических проектов определяются предпосылки для применения инструментов секьюритизации - ценных бумаг, которые имеют обеспечение активами (asset-backed securities).

Тип финансирования зависит от целей социально-экономических проектов и определённых факторов. На протяжении нескольких десятилетий происходит формирование такой модели экономического развития, которая основывается, в первую очередь, на базовых принципах, среди которых: инновационность, наличие человеческого капитала, макроэкономическая устойчивость и инфраструктурный элемент. Но к этим базовым принципам присоединяется «зеленый» элемент. Рост антропогенной нагрузки на окружающую среду вызван высокими темпами роста технологического развития мировой экономики, природные ресурсы значительно истощились и этот процесс набирает обороты, усугубляя экологическую обстановку в мире.

Согласно логике иностранных рынков, целью «зеленого» проекта может служить предупреждение глобальных климатических изменений, аккумуляция ресурсов природного происхождения или сокращение уровня загрязнения окружающей среды.

Привлекательность «зеленых» облигаций присутствует и для эмитента, и для инвестора, таблица 3.3.

В настоящее время многие страны вводят в национальную стратегию развития концепцию «зеленой» экономики. Примерами таких стран являются страны ОЭСР, Южная Корея, Япония, и т.д. Россия также ввела элементы «зелености», подтвердив свои намерения в принятой Стратегии экологической безопасности Российской Федерации на период до 2025 года в 2017 году. На фоне

принятия данной Стратегии отмечается стремление к достижению устойчивого экономического роста на базе «зеленых» принципов.

Таблица 3.3 - Преимущества «зеленых» облигаций

Преимущества «зеленых» облигаций	
Для эмитентов	Для инвесторов
Повышение репутации организации как социально ответственного бизнеса, демонстрация приверженности принципам устойчивого развития	Возможность финансировать проекты экологической направленности с прозрачным и отслеживаемым путем использования средств и достигать свои ESG-цели
Возможность диверсифицировать базу инвесторов, привлекая новый тип ответственных инвесторов с зеленым инвестиционным мандатом и фокусом на устойчивое ответственное инвестирование	Повышение репутации инвестора как социально-ответственной организации, инвестирующей в проекты устойчивого развития
Потенциально более низкая стоимость привлечения на международных рынках за счет маркировки за «зеленость» (greenium)	Учет инвесторами факторов устойчивого развития при принятии инвестиционных решений является дополнительным инструментом своевременного выявления возможных инвестиционных рисков в долгосрочной перспективе
При наличии мер государственной поддержки - возможность получения государственной поддержки по зеленым инструментам	Возможность получения необлагаемого налогом дохода или налоговых льгот

Источник: составлено автором.

В процессе выпуска обычной и «зеленой» облигации имеется отличие, выраженное в том, что при выпуске «зеленой» облигации эмитент должен обратиться в первую очередь к верификатору, в качестве которого выступает независимая организация, она проводит анализ проекта и представляет отчет по нему. В рамках данного отчета описываются цели экологической направленности, потенциально реализуемые в ходе проекта. После этого участники рынка изучают отчет и решают, насколько его можно считать «зеленым».

Формирование институциональных и организационных предпосылок выступает первой ступенью на пути учреждения «зеленого» рынка в развивающихся странах.

В рамках формирования данных предпосылок происходит формирование отраслевой «зеленой» экономики распределение обязанностей и полномочий правительства для организации «зеленого» рынка. Создается перечень условий

«зеленого» финансирования проектов государственно-частного партнерства с помощью эмиссии «зеленых» облигаций, кроме того, формируется нормативно-правовая база, которая будет регулировать и подкреплять эти облигации.

Отдельно отметим формирование стандартов национального уровня и норм показателей эффективности для такого рода проектов. Данные процессы являются важными для всех участников, к примеру, для инвесторов интерес представляет недопущение «отмывания» средств в рамках «зеленого» проекта - greenwashing. Данный термин понимается, как искажение данных, предназначенных для инвесторов и государства по распределению средств, полученных от эмиссии «зеленых» облигаций.

При создании рынка зеленых облигаций большое значение имеет реализация правительством стратегического выпуска облигаций, благодаря чему повышается их инвестиционная привлекательность.

Соответствие национальных стандартов, сформированных для «зеленого» рынка и «зеленых» облигаций по международным стандартам климатических облигаций и принципам зеленых облигаций, является сложной для осуществления задачей.

Причиной этому служит желание некоторых развивающихся стран присоединить к «зеленому» сектору сферы, которые ему не соответствуют, к примеру, ядерную энергетику, технологии переработки минерального топлива.

В процессе развития рынка «зеленых» облигаций необходима государственная поддержка и участие, в данном случае роль государства заключается в том, чтобы ликвидировать барьеры для роста и развития «зеленого» финансирования, рисунок 3.5.



Источник: составлено автором.

Рисунок 3.5 – Схема размещения «зеленых» облигаций для финансирования социально-экономических проектов

К этим барьерам можно отнести фактор новизны рынка зеленых облигаций, отсутствие полноценного понимания, как эмитентом, так и инвестором специфик риска в экологии. Количество приверженцев данного финансового инструмента стремительно растет, невзирая на мнение многих экспертов и инвесторов в отношении низкого уровня дохода от такого типа инвестиций, невозможности их полного контроля, в частности контроля использования собранных в ходе инвестирования средств. Собранные средства могут быть направлены только на решение целей экологического характера, в проекты, касающиеся остановки глобальных климатических инструментов, формирования и разработки альтернативных типов получения энергии, с целью замены привычных способов ее получения, увеличения энергоэффективности и множества прочих направлений экологического значения.

Несмотря на рекомендательный характер выполнения международных стандартов в области «зеленого» инвестирования, их принятие дает гарантии целевого характера применения собранных инвестиций инвестору и эмитенту. В связи с этим, во многих странах происходит разработка стандартов национального уровня, предусмотренных для «зеленого» типа финансирования. «Зеленые облигации» имеют меньшие риски, чем остальные облигации, выставленные на рынке. Инвестиционный рейтинг «зеленых» облигаций

обеспечивается активной поддержкой государств и международных организаций рынка “green bonds”.

Эмиссия «зеленых» бондов имеет долгосрочный характер (срок погашения от 10 лет), что не дает возможности ограничения привычными инвестиционными сроками. У «не зелёных» облигаций не имеется настолько долгого срока реализации, а инфраструктурные проекты требуют долгосрочной реализации в виду своих финансовых потребностей.

Благодаря балансу между участниками рынка «зеленые» облигации имеют успех в рыночной среде, многие инвесторы отдают предпочтение «зеленым» инвестициям, в виду их социальной важности.

Меры, направленные на развитие «зеленого» рынка облигаций со стороны государства, это: мероприятия, стимулирующие капитал/инвестора (повышение кредитного качества ценной бумаги, налоговые льготы), и мероприятия, стимулирующие спрос, т.е. эмитента.

Государство может способствовать стандартизации контрактов, кредитуя контракты с «зеленой» гарантией по сниженным ставкам.

Частичные гарантии, страхование и субсидирование долга могут стать оптимальными инструментами для увеличения кредитного качества «зеленых» облигаций.

Увеличение кредитных рейтингов может осуществляться правительством, путем поглощения определённой части рисков кредитования субсидированием процентной ставки, которая присутствует в процессе заключения договоров обеспечения. В процессе поддержки кредитных рейтингов со стороны государства стоит акцентировать внимание на том, что сокращение доходов по облигациям является результатом сокращения рисков. Из этого исходит необходимость в соблюдении баланса доходности и риска в сфере «зеленого» финансирования.

Однако, законодательная база в России имеет пробелы для введения «зеленого» рынка. В связи с этим, предлагается сформировать соответствующие положения методической и нормативно-правовой базы, которые будут

предусматривать решение вопросов в рамках «зеленого» финансирования, они будут регулировать и стандартизировать «зеленые» облигации.

Российская Федерация после подписания Парижского соглашения [53] по климату, продемонстрировала свое согласие с необходимостью применения соответствующих мероприятий, направленных на спасение климата, и предупреждение его глобальных изменений. Из этого исходит необходимость в фондировании проектов, которые нацелены на осуществление мероприятий по предупреждению климатических изменений и очищение окружающей среды в целом.

Стоит выделить несколько преимуществ зеленых облигаций, отсутствующих у обычных облигаций:

- привлечение большего круга инвесторов за счет дополнительной возможности инвестирования в проекты экологического значения;
- повышение репутации компании, которая занимается выпуском зеленых облигаций, поскольку тем самым она поддерживает государственную политику по сохранению экологии;
- финансовая открытость для тех компаний, которые осуществляют проекты по устойчивому развитию.

На данном этапе развития Россия не является активным участником мирового рынка «зеленых» облигаций. Такой вывод формируется на основании показателей динамики финансирования «зеленого» экономического роста, что касается внешних и внутренних источников инвестирования. Большая часть «зеленых» облигаций, а именно 89%, выпускается в Европе, Азиатско-Тихоокеанском регионе и Северной Америке. Однако среди наиболее крупных эмитентов-государств, присутствуют Китай, США, Германия, Нидерланды и Франция [75].

Большинство институциональных игроков, занимающихся сбором и привлечением коллективных инвестиций, с целью получения преимуществ перед конкурентами прибегли к добавлению финансовых инструментов с экологическим значением. Если перед инвестором будет выбор приобретения обычной

или «зеленой» облигации, он отдаст свое предпочтение второму варианту. Увеличение спроса на первичном размещении облигаций достигается за счет «озеленения» облигаций. Эмитенту предоставляется выгода, которая заключается в увеличении объема привлекаемых инвестиций, при минимизации ставки.

Рынок капитала очень важен для процесса развития экономики через привлечение инвестиций. Международные рынки капитала дали известность зеленому финансированию, которое обеспечивает различные международные соглашения экологического значения необходимыми финансами.

Зеленые облигации — это такой же долговой инструмент, как и любая другая облигация. В случае зеленых облигаций подразумевается фиксированная возвратность средств, или их определённая часть, которые были получены в ходе реализации проектов устойчивого развития.

Согласно анализу практики применения зелёных облигаций в мире, можно утверждать, что успешность зеленого финансирования определяется наличием государственной поддержки. Между западными и российскими механизмами государственной поддержки зеленого финансирования допускаются различия. В отличие от западного рынка, российский не проходил столько же ступеней развития, поскольку на Западе бизнес и финансовая среда имеют длинное историческое развитие, и он адаптированы к регулятивным требованиям отчетности. Доля зеленой экономики в странах запада так же имеет большее значение, чем в России, что определяет выбор другого пути развития для России. Для оказания эффективной поддержки зеленому финансированию следует выбрать следующие меры: присоединение зеленых облигаций к списку РЕПО, при этом с низкими дисконтами, включение зеленых облигаций в ломбардный список путем сокращения количества условий для минимального рейтинга, получение налоговых льгот инвесторами при покупке зеленых облигаций льготы, а также послабления, предусмотренные для тех пенсионных фондов, которые приобретают зеленые облигации.

Для реализации инвестиционного проекта первоначально проводится подготовительный этап, в рамках которого происходит отбор потенциально

эффективного метода реализации. Для развивающихся стран и их инвестиционных проектов может стать проблемой постепенное расширение государственно-частного партнерства в развитых странах. Это обуславливает необходимость анализа в рамках практики контроля эффективности проектов партнерства, установления различий, имеющихся между системами оценивания эффективности в разных странах. Кроме того, следует выделить меры, стимулирующие увеличение эффективности.

Экономические преимущества выпуска зеленых облигаций с целью реализации проектов государственно-частного партнерства имеются следующие: получение недорогого фондирования, получение доступа к инвесторам международного масштаба.

Рекомендованный перечень мероприятий ориентирован на повышение спроса на альтернативные инвестиции и минимизацию воздействия, оказываемого негативными факторами. Благодаря развитию альтернативного инвестирования возможно достижение:

- получения дополнительных капиталов в инвестиционный рынок, рост доступности прямых инвестиций, рост количества инвесторов и общего объема инвестиционных средств;
- увеличения частоты предложения долгосрочных инвестиций для финансирования проектов;
- роста инновационного экономического развития;
- увеличения уровня популярности в рамках привлечения инвестиций у российских компаний;
- формирования большого количества рабочих мест;
- увеличения успешно совершенных сделок по модели государственно-частного партнерства;
- снижения рисков инвестиций в рамках инвестиционных платформ.

На фоне формирования благоприятной среды в сфере альтернативных инвестиций можно извлечь выгоды в виде привлечения физических лиц, как источников инвестирования.

Развитие инфраструктурных проектов, имеющих социальную значимость, выступает важной и актуальной задачей, особенно в условиях нестабильности экономических процессов. Для реализации проектов такого типа, следует учесть следующие факторы: выбранные инструменты финансирования для проекта; сфера социального развития; ориентир принятия инфраструктурных решений.

С целью анализа риска и эффективности применения предложенной концепции на основе цифровых платформ в проектах государственно-частного партнерства автором разработана матрица рисков, возникающих в результате реализации инвестиционных строительных проектов.

Соответствующий анализ должен происходить одновременно с учетом разработанной предложенной в параграфе 1.3 методологии по идентификации и внедрению в оценку вероятности риска. Для более объективной оценки необходимо количественным методом проанализировать и присвоить коэффициент значимости для каждого из оценочных критериев методом экспертных оценок. Исследование проводилось на основе письменного опроса экспертов (в качестве экспертов выступали специалисты практики риск-менеджмента компании АО ДОМ.РФ, ППК «Фонд развития территорий») с указанием заданных параметров по вероятности реализации риска. Результаты исследования обработаны и представлены в таблице 3.4.

Таблица 3.4 – Виды и веса рисков на этапах реализации проекта

Этапы проекта	Категория	Риски социально-экономического проекта		Веса модели
1	2	3		4
Технико-экономическое обоснование	Изменение процентных ставок	R ₁	Недоступность кредитных ресурсов	1,5
	Изменение законодательства	R ₂	Изменение законодательства после заключения соглашения/изменение налогового законодательства	0,5
Проектирование	Ошибки в исходно-разрешительных документациях	R ₃	Возможность ошибок в проектных решениях	1,5

Продолжение таблицы 3.4

1	2	3		4
Строительство	Срывы сроков	R ₄	Увеличение сроков строительства объекта или невозможность окончания строительства объекта и приемки его в эксплуатацию	1,5
	Ненадлежащее качество создаваемого объекта	R ₅	Воздействие на качество жизни населения	1,0
Эксплуатация	Падение спроса	R ₆	Снижение спроса на пользование проектом по сравнению с прогнозным	1,0
	Экологические риски	R ₇	Воздействие на окружающую среду, ухудшение экологической обстановки	1,0

Источник: составлено автором.

С учетом степени значимости каждого оценочного критерия уровень совокупного риска реализации социально-экономического проекта с помощью механизма государственно-частного партнерства для многофакторной модели предложено рассчитывать по формуле (1)

$$R_{\text{п}} = 1,5 \times X_1 + 0,5 \times X_2 + 1,5 \times X_3 + 1,5 \times X_4 + 1,0 \times X_5 + 1,0 \times X_6 + 1,0 \times X_7, \quad (1)$$

где $R_{\text{п}}$ – уровень совокупного риска реализации проекта;

$X_{1, 2, \dots, 7}$ – оценка риска $\in [0, 1]$.

Шаг коэффициента значимости для весов модели - 0,5, а именно: [0,5; 1,0; 1,5].

После определения степени значимости критериев необходимо провести их оценку в рамках одного проекта. Приведем рекомендации по выставлению коэффициента оценки риска. Оценки (баллы, $X_{\text{п}}$) должны выставляться по каждому из рисков:

1) R_1 . Недоступность кредитных ресурсов:

0 - отсутствие изменений,

1 - наличие изменений.

2) R_2 . Изменение законодательства после заключения соглашения/ изменение налогового законодательства:

0 - отсутствие изменений,

1 - наличие изменений.

3) R₃. Возможность ошибок в проектных решениях:

0 - отсутствие ошибок,

1 - наличие ошибок.

4) R₄. Увеличение сроков строительства объекта или невозможность окончания строительства объекта и приемки его в эксплуатацию:

0 - отсутствие изменений,

1 - наличие изменений.

5) R₅. Воздействие на качество жизни населения.

0 - отсутствие изменений,

1 - наличие изменений.

6) R₆. Снижение/увеличение спроса на пользование проектом по сравнению с прогнозным:

0 - увеличение спроса,

1 - снижение изменений.

7) R₇. Воздействие на окружающую среду и качество жизни населения, ухудшение экологической обстановки:

0 - отсутствие изменений,

1 - наличие изменений.

Эффективность управления механизмом финансирования социально-экономических проектов является важной составляющей для успешной реализации инфраструктурных проектов и прочих вопросов социального значения.

В целях интерпретации полученных результатов для оценки проекта(-ов) к расчету многофакторной модели применительно построение множества сценариев, таблица 3.5 (пример, оптимистичный и пессимистичный прогнозы):

Отраженные в таблице 3.5 сценарии позволяют оценить итоговый уровень риска исходя из возможных комбинаций исходов. В данном случае итоговая оценка лежит в интервале $[0;8]$, определяющая вариант оптимистичного сценария с уровнем риска 0 и пессимистичный вариант в максимальной точке риска - 8.

Таблица 3.5 – Сценарии реализации проекта

Сценарий	Оценка риска [1]	Оценка риска [2]	Оценка риска [3]	Оценка риска [4]	Оценка риска [5]	Оценка риска [6]	Оценка риска [7]	Итог
Project ⁺ (оптимистичный)	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>комбинации</i>								...
Project ⁻ (пессимистичный)	1,5	0,5	1,5	1,5	1	1	1	8

Источник: составлено автором.

Россия имеет все шансы для успешного финансирования социально-экономических проектов. Но при рассмотрении данного вопроса с практической точки зрения возникает необходимость решения определённых задач. В первую очередь, следует рассматривать механизмы финансирования социально-экономических проектов в широком понимании, а не как привлечение инвестиций для конкретных государственных проектов. Для успешной реализации социально-экономических проектов следует учитывать общие интересы и интересы каждой стороны в отдельности.

Немаловажным аспектом является оценка специфики взаимодействия бизнеса и государства в России. В Российской Федерации базой национальной экономики выступают неолиберализм, госкапитализм, и олигархическая модель, а для достижения эффективного партнерства следует четко понимать ситуацию в стране, и планировать действия, в перспективе опираясь на имеющиеся данные. Без знания всех ключевых факторов и особенностей нельзя рассчитывать на инициативное участие бизнеса в государственных проектах. При смешанной экономической системе государство не вмешивается в бизнес, но наряду с этим государство отвечает за создание благоприятной рыночной среды, что можно достичь постоянным мониторингом рынка, стратегическим планированием, методами экономико-математического моделирования, активным привлечением физических лиц к инвестиционным процессам и повышением финансовой грамотности населения страны. Следует учесть, что высокий уровень государственного контроля, строгая регламентация деятельности в отраслях,

провоцирует снижение привлекательности для потенциальных участников. Согласно М. Портеру данный фактор оказывает наиболее сильное влияние на потенциальных игроков, блокируя их стремление входа в отрасль.

Аккумуляция бюджетных и административных ресурсов страны с предпринимательскими ресурсами и инициативой частного капитала составляет идеологию концепции формирования финансовых механизмов социально-экономических проектов. Государство выступает стратегом национальных целей, задач и ориентиров, формирует систему приоритетов на стратегической основе, разрабатывает национальные программы для достижения стратегически важных целей, осуществляет финансирование, определяет законодательные акты и действует с целью успешного применения результатов.

Бизнес реализует стратегические приоритеты, сформированные государством, принимает участие в осуществлении инновационных проектов государства, в первоначальном изучении полученных инноваций, принимая при этом на себя большую часть рисков, касающихся их продвижения, а также большую долю затрат, но в итоге получает сверхприбыль.

Фонд государственно-частного партнерства, национальный центр государственно-частного партнерства формируют перспективы развития данного вида партнерства, оценивают приоритеты, заложенные в рассматриваемых проектах, принимают участие в процессе инновационных разработок, служат в качестве инвестиционной платформы, в рамках которой осуществляется объединение средств путем эмиссии ценных бумаг, кроме того, данные организации постоянно контролируют деятельность в рамках государственно-частного партнерства.

Заключение

В процессе исследования международного опыта реализации социально-экономических проектов выявлено, что в основе модернизации экономики страны лежит приоритетная роль государства, определяемая следующими направлениями: государство в условиях дефицита бюджета является инициатором, приоритетным участником, координатором и гарантом в различных механизмах финансирования социально-экономических проектов.

Государство, выполняя роль инициатора и гаранта в системе финансирования проектов, может ускорить темп развития отдельных отраслей, стимулировать межотраслевое сотрудничество и помочь устранить препятствия для проектов, в т. ч. социального характера. Реализация важнейших экономических и социальных функций государства в цивилизованных странах мира осуществляется в соответствии с государственными программами (целевые, федеральные, приоритетные).

В качестве координатора государство является связующим звеном между всеми участниками инфраструктурных проектов, формируя благоприятный инвестиционный климат и механизмы стратегического управления проектами.

Развитие партнерских отношений государства охватывает все сферы реализации социально-экономических проектов, но, в первую очередь, формирование финансовых ресурсов и финансового механизма проекта, что в свою очередь свидетельствует о значительной роли государства в экономике.

Систематизированы основные формы, виды и особенности финансовых механизмов, применяемых в развитых и развивающихся странах при реализации социально-экономических проектов.

Финансовый механизм является неотъемлемой частью реализации социально-экономических проектов и представляет собой совокупность элементов, форм, методов и инструментов формирования и использования финансовых ресурсов для достижения целей и задач планов-мероприятий.

Основными видами финансовых механизмов являются бюджетное финансирование, частное финансирование и государственно-частное партнерство.

Формирование современных механизмов финансирования социально-экономических проектов во многом обусловлено нехваткой у государства ресурсов для решения социально-экономических программ. В этой связи, в большинстве случаев используется смешанные формы финансирования в виде концессий, реструктуризации, операционных соглашений, аутсорсинга и др.

Международный опыт показывает, что применение смешанных механизмов финансирования несёт в себе ряд преимуществ, обеспечивая: ускоренный ввод объектов инфраструктуры; сокращение затрат; оптимальное распределение рисков; формирование достаточных денежных потоков в рамках реализации проектов; повышение качества и результативности проекта.

Выявлены и систематизированы современные методы стимулирования и регулирования финансирования социально-экономических проектов, применяемые в международной практике.

Основываясь на зарубежном опыте и отечественной практике содействия развитию и реализации социально-экономических проектов с участием государственного и частного секторов, финансовые механизмы стимулирования можно классифицировать на две группы: финансовые механизмы стимулирования развития проектов с точки зрения удовлетворения интересов частного и публичного партнера.

Основные механизмы стимулирования развития социально-экономических проектов с применением механизма государственно-частного партнерства с точки зрения привлечения частного партнера, могут быть выделены: предоставление льготных условий кредитования (предоставление частным партнерам отсрочки по уплате процентов на начальном этапе реализации проекта; предоставление дифференцированных процентных ставок; предоставление льготных процентных ставок по займу и др.); упрощенный порядок размещения облигаций; механизм бюджетного софинансирования, предоставление государственных гарантий по обеспечению доходности частного партнера напрямую публичным партнером путем предоставления субсидий; создание комфортной среды для функционирования частного партнера посредством создания

высокотехнологичной инфраструктуры (технологических парков, бизнес-инкубаторов и т.д.).

В тоже время, среди механизмов стимулирования развития социально-экономических проектов с точки зрения удовлетворения интересов публичного партнера особого внимания заслуживают такие способы привлечения бюджетных финансовых ресурсов, как создание возможностей для эффективной реализации Нацпроектов, ФЦП и т.д., участия в них регионов страны; способствование повышению уровня социально-экономического развития регионов России, использование инновационных технологий и бизнес-менеджмента при реализации проектов со смешанным механизмом финансирования; развитие института государственного стимулирования и государственных гарантий; создание инновационных инвестиционных инструментов; формирование благоприятного инвестиционного климата и др.

Создание достаточных и устойчивых в условиях неопределенности финансовых ресурсов для реализации проектов является главной целью финансового механизма.

В диссертации предложена многофакторная модель для минимизации рисков финансирования социально-экономических проектов, на основе повышения прозрачности данных.

Одной из ключевых особенностей управления рисками финансовых механизмов социально-экономических проектов при смешанных формах финансирования является то, что риски распределяются между государственным сектором и частными партнерами.

С целью анализа рисков и мониторинга эффективности применения предложенной концепции на основе цифровых платформ в социально-экономических проектах разработана матрица рисков, возникающих при реализации социально-экономических проектов.

В целях управления рисками, которые могут повлиять на проект экономического развития, необходимо предусмотреть систему управления рисками, направленную на снижение вероятности наступления таких событий.

Система управления рисками предполагает выявление рисков на стадии технико-экономического обоснования, а также в процессе реализации проекта – фактические риски, анализ и оценка, обработка рисков (регистрация и группировка рисков в реестре с целью повышения уровня транспарентности проекта и минимизации негативного исхода событий), а также дальнейший мониторинг эффективности предпринимаемых мер.

В мировой практике активно развиваются цифровые платформы, позволяющие выстраивать алгоритмизированные, взаимовыгодные отношения субъектов экономики, решая следующие задачи: обеспечивают управление процессами подготовки и запуска проектов, оказывают поддержку государственным органам в реализации инфраструктурной политики.

Разработан алгоритм привлечения частных инвестиций в финансовые механизмы социально-экономических проектов на базе цифровой платформы краудфандинга в инфраструктурные облигации с использованием SPV.

Для успешной реализации социально-экономических проектов в Российской Федерации предлагается привлечение частных инвестиций в финансовые механизмы социально-экономических проектов на базе цифровой платформы краудфандинга в инструменты секьюритизации – инфраструктурные облигации при участии специальной проектной компании, SPV.

Секьюритизация долгового финансирования, привлеченного на старте проекта, будет способствовать: досрочному выходу из проекта частного инвестора; разгрузке капитала и снижению процентного риска; трансформации кредита в более ликвидную форму; диверсификации долговых обязательств; статус «зеленого» или «социального» финансирования повысит привлекательность таких облигаций.

Привлечение инвестиций на базе краудфандинга с участием SPV может стать стратегической платформой финансирования социально-экономических проектов, поскольку позволяет решить ряд имеющихся проблем, особенно в современных условиях. Краудфандинг предполагает широкое привлечение различных частных инвесторов, что актуально в условиях дефицита централизованных финансовых

ресурсов, решения социально-экономических задач, устойчивого развития экономики в формате ESG.

С учетом стратегии устойчивого развития, может быть использована предлагаемая модель финансирования социально-экономических проектов: SPV-Design-Build-Operate-Finance_{esg}. Данный подход позволяет структурировать сделку и увеличить число потенциальных источников финансирования проекта, привлечь средства за счет залога будущих денежных потоков, на прединвестиционной стадии.

Как показывает международная практика, инструментами финансирования социально-экономических проектов выступают инвестиционные соглашения, кредитные договоры и долговые ценные бумаги (облигации).

Основной целью развития альтернативных облигаций в последние годы являлось повышение доли частных инвестиций в инфраструктуру и закономерное снижение государственных затрат на ее развитие.

Важно, что в отличие от корпоративного финансирования в социально-экономических проектах с применением механизма государственно-частного партнерства (в предложенной модели 3 главы) генерируемый доход от проекта является источником погашения долговых обязательств перед держателями облигаций.

В настоящее время многие страны вводят в национальную стратегию развития концепцию «зеленой» экономики.

Международные компании все больше проявляют значительный интерес к проектам, основанным на «зеленых» технологиях, т. к. это способствует повышению эффективности производства и определяет конкурентное преимущество на перспективу.

В диссертационном исследовании определено приоритетное направление финансирования, а именно привлечение капитала в социально-экономические проекты с помощью финансового механизма «зеленого финансирования», а именно эмиссии «зеленых» облигаций. Экономические преимущества выпуска «зеленых» облигаций с целью реализации социально-экономических проектов

закключаются в получении недорогого фондирования, получении доступа к инвесторам международного масштаба, повышению и репутации проектной компании. Государство может стимулировать стандартизацию «зеленых» контрактов, кредитуя контракты с «зеленой» гарантией по пониженным ставкам. Частичные гарантии, страхование и субсидирование долга могут стать оптимальными инструментами для увеличения кредитного качества «зеленых» облигаций.

Внедрение зеленых финансовых инструментов в процессе реализации социально-экономических проектов смешанного механизма финансирования в развивающихся странах способствует: расширению круга инвесторов в проекты экологического характера; повышению репутации и рейтинга компаний, эмитирующих «зеленые» облигации; привлечению иностранных инвесторов; устойчивому развитию суверенной экономики.

Подводя итог вышесказанному, можно заключить, что реализация социально-экономических проектов с применением смешанного механизма финансирования недопустима при отсутствии проработки соглашения между его непосредственными сторонами, а также при создании таких условий соглашения, которые делают его заключение невозможным. Большая часть ответственности приходится на государство, поскольку проекты государственно-частного партнерства реализуются с целью развития социальной инфраструктуры, увеличения уровня жизни населения в государстве или решения определённых социально-значимых проблем. Для полноценного решения всех имеющихся в данной сфере вопросов не имеется достаточного объема регионального бюджета в Российской Федерации. Из этого исходит необходимость привлечения стороннего финансирования, в лице частного сектора, и это является базовой составляющей для финансовых взаимодействий между частным сектором и государством.

Итоги исследования и сформированные выводы, позволили сформулировать ряд новых теоретических подходов, которые рекомендуется использовать в процессе совершенствования финансовых механизмов ресурсобеспечения социально-экономических проектов.

Список литературы

Нормативные правовые акты

1. Бюджетный кодекс Российской Федерации от 31.07.1998 № 145-ФЗ // СПС «Консультант плюс». – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19702/ (дата обращения: 30.09.2021).
2. Гражданский кодекс Российской Федерации. Часть I от 30.11.1994 № 51-ФЗ // СПС «Консультант плюс». – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LA_5142/ (дата обращения: 30.09.2021).
3. Гражданский кодекс Российской Федерации. Часть II от 26.01.1996 №14-ФЗ // СПС «Консультант плюс». – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LA_9027/ (дата обращения: 30.09.2021).
4. Налоговый кодекс Российской Федерации. Часть II от 05.08.2000 №117-ФЗ // СПС «Консультант плюс». – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LA_28165/ (дата обращения: 30.09.2021).
5. Российская Федерация. Законы. Об акционерных обществах : федеральный закон [принят Государственной Думой 24 ноября 1995 года]. – Справочно-правовая система «Консультант плюс». – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_8743/ (дата обращения: 30.09.2021).
6. Российская Федерация. Законы. Об обществах с ограниченной ответственностью : федеральный закон [принят Государственной Думой 14 января 1998 года]. – Справочно-правовая система «Консультант плюс». – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_17819/ (дата обращения: 30.09.2021).

7. Российская Федерация. Законы. Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений : федеральный закон [принят Государственной Думой 15 июля 1998 года]. – Справочно-правовая система «Консультант плюс». – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_22142/ (дата обращения: 30.09.2021).

8. Российская Федерация. Законы. Об иностранных инвестициях в Российской Федерации : федеральный закон [принят Государственной Думой 25 июня 1999 года]. – Справочно-правовая система «Консультант плюс». – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_16283/ (дата обращения: 30.09.2021).

9. Российская Федерация. Законы. О концессионных соглашениях : федеральный закон [принят Государственной Думой 06 июля 2005 года]. – Справочно-правовая система «Консультант плюс». – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_54572/ (дата обращения: 30.09.2021).

10. Российская Федерация. Законы. О размещении заказов на поставки товаров, выполнение работ, оказание услуг для государственных и муниципальных нужд : федеральный закон [принят Государственной Думой 08 июля 2005 года]. – Справочно-правовая система «Консультант плюс». – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_54598/ (дата обращения: 30.09.2021).

11. Российская Федерация. Законы. Об особых экономических зонах в Российской Федерации : федеральный закон [принят Государственной Думой 08 июля 2005 года]. – Справочно-правовая система «Консультант плюс». – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_54599/ (дата обращения: 30.09.2021).

12. Российская Федерация. Законы. О защите конкуренции : федеральный закон [принят Государственной Думой 08 июля 2006 года]. – Справочно-правовая система «Консультант плюс». – Текст : электронный. – URL:

http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_61763/ (дата обращения: 30.09.2021).

13. Российская Федерация. Законы. О Банке развития : федеральный закон [принят Государственной Думой 20 апреля 2007 года]. – Справочно-правовая система «Консультант плюс». – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_68404/ (дата обращения: 30.09.2021).

14. Российская Федерация. Законы. О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации : федеральный закон [принят Государственной Думой 01 июля 2015 года]. – Справочно-правовая система «Консультант плюс». – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_182660/ (дата обращения: 30.09.2021).

15. Российская Федерация. Законы. О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации : федеральный закон [принят Государственной Думой 24 июля 2019 года]. – Справочно-правовая система «Консультант плюс». – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_330652/ (дата обращения: 30.09.2021).

16. О Концепции долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 года [Распоряжение Правительства РФ от 17.11.2008 № 1662-р (редакция от 28.09.2018)] // СПС «Консультант плюс». – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_82134/f62ee45faefd8e2a11d6d88941ac66824f848bc2/ (дата обращения: 30.09.2021).

17. О заключении концессионного соглашения в отношении автомобильной дороги «Центральная кольцевая автомобильная дорога Московской области. Пусковой комплекс (этап строительства) № 3 [Распоряжение

Правительства РФ от 22.05.2004 № 874-р (редакция от 13.12.2021)] // СПС «Консультант плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=EXP&n=786927#oc5R16TuptSGKKhx> (дата обращения: 30.09.2021).

18. О допуске ценных бумаг к организованным торгам [Положение Банка России от 24.02.2016 г. № 534-П (редакция от 18 августа 2021)] // СПС «Консультант плюс». – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_197599/ (дата обращения: 30.09.2021).

Электронные ресурсы

19. Аверкиева, Е.С. Государственно-частное партнерство как институт стимулирования предпринимательской деятельности / Е.С. Аверкиева // Вопросы регулирования экономики. – 2017. – № 8. – С. 117-130. – Текст : электронный. – DOI 10.17835/2078-5429.2017.8.1.117-130 – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/gosudarstvenno-chastnoe-partnerstvo-kak-institut-stimulirovaniya-predprinimatelskoj-deyatelnosti> (дата обращения: 06.02.2021).

20. Агентство регионального развития Калужской области: официальный сайт. – Калуга. – Обновляется в течение суток. – URL: <https://www.arrko.ru/deyatelnost> (дата обращения: 06.02.2021). – Текст : электронный.

21. Алиев, Д.К. Развитие механизма финансового обеспечения проектов государственно-частного партнерства на региональном уровне: диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Алиев Джамиль Камил оглы ; Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова. – Москва, 2020. – 161 с. – Библиогр.: с. 147-158. – Текст : электронный. – URL: https://rusneb.ru/catalog/000199_000009_010247065/ (дата обращения: 06.02.2021).

22. Анфимова, М.И. Государственно-частное партнерство как инструмент снижения рисков в инновационных инвестиционных проектах / М.И. Анфимова, Ю.Л. Анфимов : материалы XI Международной конференции «Развивающиеся экономики: проблемы развития и решения на основе инновационного подхода». – Дубай (ОАЭ), 2012. – С. 176-183. – Текст : электронный. – URL: <https://stavrolit.ru/kant/1613/1617/> (дата обращения: 10.02.2020).

23. Анфимова, М.И. Системный подход к оценке проектов на основе государственно-частного партнерства / М.И. Анфимова // Бизнес в праве. – Издательский дом Лег-ВАК, 2014. – № 2. – С. 40-41. – Текст : электронный. – URL: <https://stavrolit.ru/kant/1613/1617/> (дата обращения: 10.02.2020).

24. Ахметова, Л.Р. Некоторые подходы к оценке рисков в государственно-частном партнерстве / Л.Р. Ахметова, И.А. Ахметов, И.Г. Гавриленко // Вестник УГНТУ. – Уфа, 2018. – № 1. – С. 74-76. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.ncfu.ru/export/uploads/Dokumenty-Nauka/20-Voroncova-Galina-Vladimirovna-11.03.2021.pdf> (дата обращения: 06.02.2021).

25. Балабанов, И.Т. Основы финансового менеджмента : учебное пособие / И.Т. Балабанов. – Москва: Финансы и статистика, 2009. – С. 90. – Текст : электронный. – URL: <https://finance-gid.ru> (дата обращения: 10.02.2020).

26. Белова, Д.В. Государственно-частное партнерство и поддержка инноваций в строительной отрасли / Д.В. Белова // Экономика и менеджмент инновационных технологий. – Москва : Международный научно-инновационный центр, 2017. – № 3. – С. 176-179. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://ekonomika.snauka.ru/2017/03/14362> (дата обращения: 06.02.2021).

27. Буайе, Р. Демократия и социал-демократия перед лицом современного капитализма: «регуляционистский» подход / Р. Буайе ; перевод с английского А. Аполлонова // Прогнозис. Журнал о будущем. – 2009. – № 01 (17). – С. 92-130. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: http://www.intelros.ru/pdf/Prognosis/01_2009/7.pdf (дата обращения: 25.08.2020).

28. Бунич, Г.А. Факторы и тенденции устойчивого развития экономики Российской Федерации / Г.А. Бунич ; под общей редакцией Е.А. Звоновой //

Мировые финансы в условиях коронакризиса. – Москва : Прометей, 2021. – С. 87-94. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <http://elib.fa.ru> (дата обращения: 01.03.2021).

29. Бунич, Г.А. Факторы устойчивого развития экономики России : коллективная монография / Г.А. Бунич // Социально-экономическое развитие в эпоху глобальных перемен. – Москва-Тверь : Тверской государственный университет, 2020. – С. 311-318. – Текст : электронный. – URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=44657391&pff=1> (дата обращения: 06.02.2021).

30. Вардомский, Л.Б. Внешнеэкономические связи регионов России / Л.Б. Вардомский, Е.Е. Скатерщикова. – Москва : АРКТИ, 2010. – 448 с. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://finance-credit.news/> (дата обращения: 10.02.2020).

31. Варнавский, В.Г. Приватизационные процессы в инфраструктуре: успехи и ошибки реформ // Мировая экономика и международные отношения. – 2005. – № 8. – С. 109-113. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.imemo.ru/en/publications/> (дата обращения: 10.02.2020).

32. Вересов, А.Ю. Финансирование проектов в условиях государственно-частного партнерства : магистерская диссертация / Вересов Андрей Юрьевич ; Санкт-Петербургский государственный университет. – Санкт-Петербург, 2017. – 83 с. – Библиогр.: с. 74-80. – Текст : электронный. – URL: https://dspace.spbu.ru/bitstream/11701/7695/1/GCHP_Fin_Veresov_A_YU_.pdf (дата обращения: 10.02.2020).

33. Герасименко, О.А. Зарубежный и российский опыт институтов государственно-частного партнерства / О.А. Герасименко, Ж.Н. Авилова // Вестник Белгородского государственного технологического университета имени В.Г. Шухова. – 2017. – № 2. – С. 228-232. – Текст : электронный. – DOI 10.12737/24074. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/> (дата обращения: 10.02.2020).

34. Герсонская, И.В. Развитие научных теорий государственного регулирования экономики / И.В. Герсонская // Экономика: вчера, сегодня, завтра. – 2019. – № 4. – С. 511-516. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL:

<http://www.publishing-vak.ru/file/archive-economy-2019-4/58-gersonskaya.pdf> (дата обращения: 10.02.2020).

35. Государственно-частно-партнерский юридический центр (PPP LRC) : официальный сайт. – URL: <https://ppp.worldbank.org/public-private-partnership/agreements/> (дата обращения: 25.08.2020). – Текст : электронный.

36. Грязева, Н.Н. История становления представлений о роли государственного регулирования в экономике / Н.Н. Грязева // Экономика, управление, финансы. – Пермь, 2015. – С. 27-29. – ISBN 978-5-88187-418-6. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=25405592> (дата обращения: 10.02.2020).

37. Доклад о мировом развитии 1997: Государство в меняющемся мире : официальный сайт. – URL: <https://issuu.com/worldbank-russia/docs/wdr1997-rus/> (дата обращения: 25.08.2020). – Текст : электронный.

38. Жигало, Е.А. Сравнительный анализ теоретических подходов к роли государства в экономике / Е.А. Жигало // Terra Economicus. – 2016. – № 2. – С. 30-31. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?edn=thmxot> (дата обращения: 10.02.2020).

39. Запорожан, А.Я. Проблемы формирования и перспектива развития государственно-частного партнерства в России / А.Я. Запорожан // Управленческое консультирование. – 2017. – № 4. – С. 65-72. – Текст : электронный. – DOI 1022394/1726-1139-2017-4-65-72. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/> (дата обращения: 10.02.2020).

40. Инвестиционный портал г. Москвы : официальный сайт. – Москва. Обновляется в течение суток. – URL: <https://investmoscow.ru/business/public-private-partnership/> (дата обращения: 06.02.2021). – Текст : электронный.

41. Клименко, А.В. Государственное регулирование экономики: вопросы теории и лучшая практика / А.В. Клименко, О.С. Минченко // Вопросы государственного и муниципального управления. – 2016. – № 3. – С. 7-10. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=26716595> (дата обращения: 10.02.2020).

42. Комиссарова, В.В. Зарубежный опыт реализации проектов государственно-частного партнерства: перспективы для России / В.В. Комиссарова // Российский журнал сельскохозяйственных и социально-экономических наук. – 2017. – № 11. – С. 62. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://cyberleninka.ru/journal/n/russian-journal-of-agricultural-and-socio-economic-sciences?i=1057308> (дата обращения: 10.02.2020).

43. Комитет по регуляторной политике (Regulatory Policy Committee) ОЭСР : официальный сайт. – Обновляется в течение суток. – URL: <https://www.oecd.org/> (дата обращения: 25.08.2020). – Текст : электронный.

44. Кондратьева, У.Д. Управление рисками проектов государственно-частного партнерства: специальность 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством: менеджмент» : диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Кондратьева Ульяна Дмитриевна ; Финансовый университет. – Москва, 2019. – 192 с. – Библиогр.: с. 175-188. – Текст : электронный. – URL: <http://elib.fa.ru/avtoreferat/kondrateva.pdf/en/info> (дата обращения: 10.02.2020).

45. Лиференко, Ю.В. Роль государства в регулировании современной экономики / Ю.В. Лиференко // Экономика и менеджмент: от теории к практике. – Ростов-на-Дону, 2014. – С. 7-10. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=22033396> (дата обращения: 10.02.2020).

46. Мазурова, Е.К. Глобальное регулирование экономики: современный потенциал и возможности трансформации / Е.К. Мазурова // Вестник Московского университета. – 2015. – № 6. – С. 3-15. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/> (дата обращения: 10.02.2020).

47. Маслова, С. В. Новый российский закон о ГЧП: прорыв или возврат? / С. В. Маслова // Европейское право в области закупок и государственно-частного партнерства. – 2015. – № 10-4. – С. 298-309. – Текст : электронный. – URL: <https://pureportal.spbu.ru/en/publications/> (дата обращения: 10.02.2020).

48. Министерство экономического развития РФ : официальный сайт. – Москва. – Обновляется в течение суток. – URL: <https://www.economy.gov.ru> (дата обращения: 06.02.2021). – Текст : электронный.

49. Могучев, Н.С. Особенности институциональной среды государственно-частного партнерства в России: региональный аспект / Н.С. Могучев, А.Ф. Хузина // Мир новой экономики. – 2020. – № 14. – С. 56-58. – Текст : электронный. – DOI 10.26794/2220-6469-2020-14-4-56-66. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/> (дата обращения: 10.02.2020).

50. Национальный центр государственно-частного партнерства : официальный сайт. – Москва. – Обновляется в течение суток. – URL: <https://pprcenter.ru/analitika/> (дата обращения: 06.02.2021). – Текст электронный.

51. Нуреев, Р.М. Экономика развития: модели становления рыночной экономики: учебник / Р.М. Нуреев. – Москва : ИНФРА-М, 2001. – 192 с. – Текст : электронный. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/> (дата обращения: 10.02.2020).

52. Остром, Э. Теория рационального выбора коллективного действия. Бихевиористский подход. Обращение президента Американской политологической ассоциации, 1997 г. / Э. Остром ; перевод с английского Э. Г. Зверевой // Вопросы государственного и муниципального управления. – 2010. – № 1. – С. 5-52. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://vgmu.hse.ru/data/> (дата обращения: 10.02.2020).

53. Парижское соглашение. ООН : сайт. – URL: https://unfccc.int/sites/default/files/russian_paris_agreement.pdf. (дата обращения: 10.08.2021). – Текст : электронный.

54. Петров, Д.И. Распределение рисков между партнёрами при реализации проектов ГЧП / Д.И. Петров // Молодой ученый. – 2015. – № 10. – С. 759-761. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://moluch.ru/archive/90/18949/> (дата обращения: 10.02.2020).

55. Принципы государственного управления государственно-частным партнерством ОЭСР : сайт. – URL: <http://www.oecd.org/gov/budgeting/> (дата обращения: 25.08.2020). – Текст : электронный.

56. Проектное финансирование Газпромбанка / Газпромбанк : официальный сайт. – Москва. – Обновляется в течение суток. – URL:

<https://www.gazprombank.ru/press/6153387/> (дата обращения: 06.02.2021) . – Текст : электронный.

57. Пясецкая, Д.В. Государственно-частное партнерство в строительстве / Д.В. Пясецкая // Ученые записки Тамбовского отделения РoСМУ. – 2019. – № 1 – С. 49-55. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/> (дата обращения: 10.02.2020).

58. Ревкуц, А.В. Теоретические подходы к экономическому содержанию и функциональной роли государственного сектора в национальной экономике / А.В. Ревкуц, С.К. Демченко, Н.Я. Калюжный, В.П. Горев // Экономические науки. – 2019. – № 2. – С. 50-54. – Текст : электронный. – DOI 10.14451/1.181.50. – URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=42617411> (дата обращения: 10.02.2020).

59. Рекомендации Министерства экономического развития РФ по реализации проектов государственно-частного партнерства. Лучшие практики / Министерство экономического развития : официальный сайт. – Москва. – Обновляется в течение суток. – URL: <https://www.economy.gov.ru/material/> (дата обращения: 06.02.2021). – Текст : электронный.

60. Сарычева, Н.Н. Повышение качества государственного регулирования экономики в современном мире / Н.Н. Сарычева // Государственное управление. – 2017. – № 6. – С. 125-129. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/> (дата обращения: 10.02.2020).

61. Сильвестров, С.Н. Управление ресурсным обеспечением государственных нужд: повышение эффективности на основе применения предлагаемого модельно-аналитического инструментария / С.Н. Сильвестров, В.П. Бауэр, Е.А. Звонова, В. В. Еремин // Российский экономический журнал. – 2019. – № 2. – С. 62-82. – Текст : электронный. – DOI 10.33983/0130-9757-2019-2-62-82. – URL: http://www.re-j.ru/archive/2019/2/article_568 (дата обращения: 10.02.2020).

62. Суворова, И.А. Государственно-частное партнерство / И.А. Суворова // Молодой ученый. – 2016. – № 10. – С. 891-894. – Текст : электронный. – DOI

отсутствует. – URL: <https://moluch.ru/archive/114/30262/> (дата обращения: 10.02.2020).

63. Технологическая платформа «Строительство и архитектура» / НИЦ «Строительство» : официальный сайт. – Москва. – Обновляется в течение суток. – URL: <http://www.cstroy.ru.postman.ru/> (дата обращения: 06.02.2021). – Текст : электронный.

64. Фадюшин, И.С. Международный опыт развития ГЧП / И.С. Фадюшин // Международный научный журнал. – Москва, 2019. – № 4. – С. 39-43. – Текст : электронный. – DOI 10.23670/IRJ.2019.82.4.035. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/> (дата обращения: 10.02.2020).

65. Федеральная служба государственной статистики: официальный сайт. – Москва. – Обновляется в течение суток. – URL: <https://rosstat.gov.ru/> (дата обращения: 06.02.2021). – Текст : электронный.

66. Фонд развития моногородов : официальный сайт. – Москва. – Обновляется в течение суток. – URL: <http://xn--80afd4affbbat.xn--plai/about/> (дата обращения: 06.02.2021). – Текст : электронный.

67. Чернов, С.С. Виды и формы государственно-частного партнерства в современных экономических условиях / С.С. Чернов, М.В. Фильченкова // Бизнес. Образование. Право. Вестник Волгоградского института бизнеса. – Волгоград, 2017. – № 3. – С. 82-89. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://vestnik.volbi.ru/upload/numbers/340/article-340-1915.pdf> (дата обращения: 10.02.2020).

68. Шириязданова, Р.А. Проблемы развития государственно-частного партнерства в России / Р.А. Шириязданова // Инновационная наука. – 2017. – № 2. – С. 253. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/> (дата обращения: 10.02.2020).

69. Эффективное управление рисками: советы риск-доктора Дэвида Хиллсона : сайт. – URL: <https://old.pmxpert.ru/risk-doctor/> (дата обращения: 26.08.2020). – Текст : электронный.

Источники на иностранном языке

70. Bing, Li. The allocation of risk in PPP/PFI / Li Bing, A. Akintoye, P.J. Edwards, C. Hardcastl // International Journal of Project Management. – 23(1). – P. 23-25. – Текст : электронный. – URL : <https://ppp.worldbank.org/public-private-partnership/> (дата обращения: 21.03.2021).

71. Başar B. The Public-Private Partnership Model in Turkey: Heavy Infrastructure Projects / B. Başar, B.N. Bayırbaş, A. Z. Yılmaz // The Turkish Commercial Law Review. – 2016. – № 2. – 253 p. : сайт. – URL: <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/760837> (дата обращения: 10.02.2020). – Текст : электронный.

72. Burke, R. Changing perceptions on PPP games: Demand risk in Irish roads / R. Burke // Critical Perspectives on Accounting. – 2015. – Volume 27(C). – P. 189-208. – Текст : электронный. – URL: <https://www.semanticscholar.org/paper/> (дата обращения: 10.02.2020).

73. Burke, R. Risk Transfer and Stakeholder Relationships in Public Private Partnerships / R. Burke, I. Demirag // Critical Perspectives on Accounting. – 2015. – Volume 27. – P. 189-208. Текст : электронный. – URL: <https://www.scirp.org/reference/> (дата обращения: 10.02.2020).

74. Choices in Public-Private Partnerships // Australian Accounting Review. – 2019. – №14. – P. 62-76. : сайт. – URL: <https://ideas.repec.org/> (дата обращения: 10.02.2020).

75. Climate Bonds Initiative : сайт. – URL: <https://www.climatebonds.net/cbi/pub/data/bonds> (дата обращения: 10.02.2020). – Текст : электронный.

76. Coulson, A. Value for money in PFI proposals: A commentary on the UK Treasury Guidelines for Public Sector Comparators / A. Coulson // Public Administration. – 2008. – № 86. – P. 483-498. – Текст : электронный. – URL: <https://www.semanticscholar.org/paper/> (дата обращения: 10.02.2020).

77. Cox, L.A. What's Wrong with Risk Matrices? / L.A. Cox // *Risk Analysis*. – 2008. – № 2. Volume 28. – P. 497-512. – Текст : электронный. – URL: <https://www.scirp.org/reference/> (дата обращения: 10.02.2020).
78. Daily Finance Journal : сайт. – URL: <http://www.daily-finance.ru/> (дата обращения: 30.09.2021). – Текст : электронный.
79. De Bettignies, J.E. The economics of public-private partnerships / J.E. De Bettignies, T.W. Ross // *Canadian Public Policy/Analyse de Politiques*. –2004. – № 30. – P.135-154. – Текст : электронный. – URL: <https://www.semanticscholar.org/paper/> (дата обращения: 10.02.2020).
80. Economics focus : сайт. – URL: <http://dictionary-economics.ru/> (дата обращения: 30.09.2021). – Текст : электронный.
81. Edwards, P. Partnerships: for better, for worse? / P. Edwards // *Accounting, Auditing & Accountability Journal*. – 2003. – № 16. – P. 397-421. – Текст : электронный. – URL: <https://www.emerald.com/insight/> (дата обращения: 10.02.2020).
82. English, L. Risk Weighting and Accounting Choices in Public-Private Partnerships: Case Study of a Failed Prison Contract / L. English, R.G. Walker // *Australian Accounting Review*. – 2004. – Volume 14(33). – P. 62-77. – Текст : электронный. – URL: <https://econpapers.repec.org/article/> (дата обращения: 10.02.2020).
83. Freshfields Bruckhaus Deringer (international law firm) : сайт. – URL: <http://www.freshfields.com/> (дата обращения: 30.09.2021). – Текст : электронный.
84. Froud, J. The Private Finance Initiative: risk, uncertainty and the state / J. Froud // *Accounting, Organizations and Society*. – 2003. – № 28. – P. 567-589. – Текст : электронный. – URL: <https://www.researchgate.net/> (дата обращения: 10.02.2020).
85. Gaffney, D. The private finance initiative: the politics of the private finance initiative and the new NHS / D. Gaffney, A.M. Pollock, D. Price, J. Shaoul // *BMJ*:

British Medical Journal. – 1999. – № 319. 249 p. – Текст : электронный. – URL: <https://pubmed.ncbi.nlm.nih.gov/10417094/> (дата обращения: 10.02.2020).

86. Global Crowdfunding Market Size, Status and Forecast 2020-2026 // Absolute Reports. – 2020. – 126 p. : сайт. – URL: <https://reports.valuates.com/reports/QYRE-Auto-1598/global-crowdfunding> (дата обращения: 30.09.2021).

87. Guidelines for Successful Public – Private Partnerships / European Commission. – 2003. – 99 p. : сайт. – URL: <https://> (дата обращения: 10.02.2020). – Текст : электронный.

88. Harvard Business Review : сайт. – URL: <http://www.hbr.org/> (дата обращения: 30.06.2021). – Текст : электронный.

89. Heald, D. Value for money tests and accounting treatment in PFI schemes / D. Heald // Accounting, Auditing & Accountability Journal. –2003. – № 16. – P. 342-371. – Текст : электронный. – URL: <https://davidheald.com/publications/pfivfm.pdf> (дата обращения: 10.02.2020).

90. Historical Prices // Yahoo Finance. – 2022. : сайт. – URL: <http://finance.yahoo.com/q/hp?s=TWX> (дата обращения: 30.09.2021). – Текст : электронный.

91. Hodge, G.A. Theorizing Public-Private Success / G.A. Hodge, C. Greve // Public Management Research Conference. – New York : Syracuse University, 2-4 June 2011. – 23 p. – Текст : электронный. – URL: <https://www.semanticscholar.org/paper/> (дата обращения: 10.02.2020).

92. Hu, J. AOL slims to grow. CNET News / J. Hu – 2004. – Текст : электронный. – URL: <http://www.cnet.com/uk/news/aol-slims-to-grow/> (дата обращения: 30.09.2021).

93. Hu, J. Case accepts blame for AOL-Time Warner debacle / J. Hu // CNET News. – 2005. – Текст : электронный. – URL: <http://www.cnet.com/news/> (дата обращения: 30.09.2021).

94. International Council for Research and Innovation in Building and Construction. – Canada, 2022 : сайт. – URL: <http://www.cibworld.nl/> (дата обращения: 30.09.2021). – Текст : электронный.

95. LaRocque, N. Public-private partnerships in basic education: An international review / N. LaRocque // Public-Private Sector Partnerships. – 2018. – № 3. – 56-57 p. – Текст : электронный. – URL: <https://academicjournals.org/> (дата обращения: 10.02.2020).

96. Lodge, M.C. The Oxford Handbook of Regulation / M.C. Lodge, R. Baldwin, M. Cave. – 2010. – 680 p. – Текст : электронный. – URL: <https://global.oup.com/academic/> (дата обращения: 10.02.2020).

97. Pollock, A.M. Private finance and “value for money” in NHS hospitals: a policy in search of a rationale? / A.M. Pollock, J. Shaoul, N.Vickers // BMJ Clinical Research. – 2002. – № 324. – P. 1205-1209. – Текст : электронный. – URL: <https://pubmed.ncbi.nlm.nih.gov/12016191/> (дата обращения: 10.02.2020).

98. Practical Guide to Public Private Partnership (PPP) Projects. – China : Hong Kong Institute of Surveyors, – 2009. – 116 p. : сайт. – URL: https://www.hkis.org.hk/hkis/general/broadcast/PracticalGuide_PPPs.pdf (дата обращения: 10.02.2020). – Текст : электронный.

99. Press Releases, News Room // TimeWarner, January 10, 2000 : сайт. – URL: <http://www.timewarner.com/> (дата обращения: 23.06.2020). – Текст : электронный.

100. Reeves, E. Public Private Partnerships in the Water and Wastewater Sector: An Economic Analysis / Privatisation and PPP Research Group, Department of Economics, University of Limerick. – 2006. – Текст : электронный. – URL: <https://www.semanticscholar.org/paper/> (дата обращения: 10.02.2020).

101. Reeves, E. Public-private partnerships in Ireland / E. Reeves // Public Money & Management. – 2003. – № 23. – P.163-170. – Текст : электронный. – URL: <https://www.semanticscholar.org/paper/> (дата обращения: 10.02.2020).

102. Reeves, E. The Not so Good, the Bad and the Ugly / E. Reeves // *Local Government Studies*. – 2013. – № 39. – P. 375-395. – Текст : электронный. – URL: <https://www.semanticscholar.org/paper/> (дата обращения: 10.02.2020).

103. Reeves, E. The practice of contracting in public private partnerships: Transaction costs and relational contracting in the Irish schools sector / E. Reeves // *Public Administration*. – 2008. – № 86. – P.969-986. – Текст : электронный. – URL: <https://www.semanticscholar.org/paper/> (дата обращения: 10.02.2020).

104. Reeves, E., Palcic D. Getting back on track: the expanded use of PPPs in Ireland since the global financial crisis / E. Reeves // *Policy Studies*. – 2017. – №38. – P. 339-355. – Текст : электронный. – URL: <https://www.semanticscholar.org/paper/> (дата обращения: 10.02.2020).

105. Reference Guide. PPP International Bank for Reconstruction and Development. – 2017. – 238 p. – Текст : электронный. – URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/es/> (дата обращения: 10.02.2020).

106. Review of the European PPP Market in 2019 / European Investment Bank : официальный сайт. – Обновляется в течение суток. – Текст : электронный. – URL: <https://www.eib.org/en/publications/epec-market-update-2019/> (дата обращения: 06.02.2021).

107. Rosenberg, S. Marriage of insecurity / S. Rosenberg, Time Warner's // *Salon.com Technology*. – 2000. – Текст : электронный. – URL: http://www.salon.com/2000/01/10/aol_time/ (дата обращения: 30.09.2021).

108. Scott-Joynt, J. What Myspace means to Murdoch / J. Scott-Joynt // *BBC News*. – 2005. – Текст : электронный. – URL: <http://news.bbc.co.uk/1/hi/business/4697671.stm> (дата обращения: 30.09.2021).

109. Shaoul, J. Sharing political authority with finance capital: The case of Britain's Public Private Partnerships / J. Shaoul // *Policy and Society*. – 2011. – № 30. – P. 209-220. – Текст : электронный. – URL: <https://www.researchgate.net/publication/251678188> (дата обращения: 10.02.2020).

110. Sheppard, G. National University of Ireland / G. Sheppard. – Cork, 2019. – 629 p. – Текст : электронный. – URL:

<https://www.maynoothuniversity.ie/people/gail-sheppard> (дата обращения: 10.02.2020).

111. Smith, A. A Study on the Nature and Causes of Peoples' Wealth / A. Smith. – Текст : электронный. – URL: <https://trendexmexico.com/> (дата обращения: 10.02.2020).

112. Stephen, A. AOL-Time Warner: Myths and Facts / A. Stephen // The MotleyFool. – 2002. – April 29. – Текст : электронный. – URL: <https://www.motleyfool.com/aol-time-warner-myths-and-facts/> (дата обращения: 10.02.2020).

113. The report on the development of crowdfunding in China. The Development of Crowdfunding in China, 2016. : сайт. – URL: <https://ru.scribd.com/document/329447675/The-Development-of-Crowdfunding-in-China> (дата обращения: 10.02.2020). – Текст электронный.

114. United Nations Economic Commission for Europe : сайт. – URL: <http://www.unecsc.org/> (дата обращения: 30.09.2021). – Текст электронный.

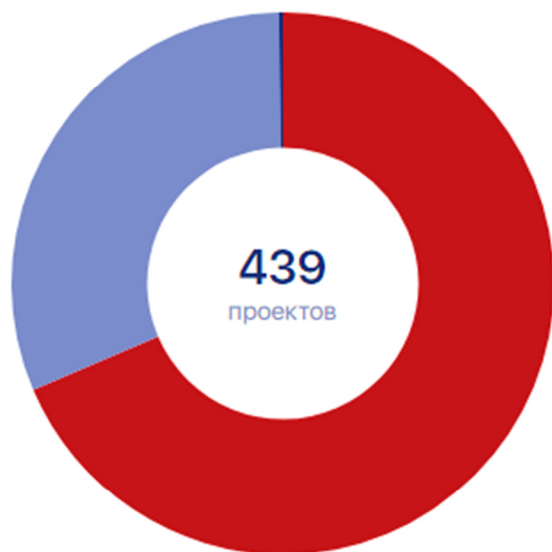
115. Van Gossum, P. From «Smart Regulation» to «Regulatory Arrangements» / P. Van Gossum, B. Arts, K. Verheyen // Policy Science. – 2010. – Volume 43. – P. 245-261. – Текст : электронный. – URL: <https://www.researchgate.net/publication/225835668> (дата обращения: 10.02.2020).

116. Zhang, B. The 5th UK Alternative Finance Industry Report / B. Zhang, T. Ziegler, D. Johanson, N. Yerolemou. – Cambridge, 2018. – 55 p. – Текст : электронный. – URL: <https://www.bis.org/events/confresearchnetwork2009/ziegler.pdf> (дата обращения: 10.02.2020).

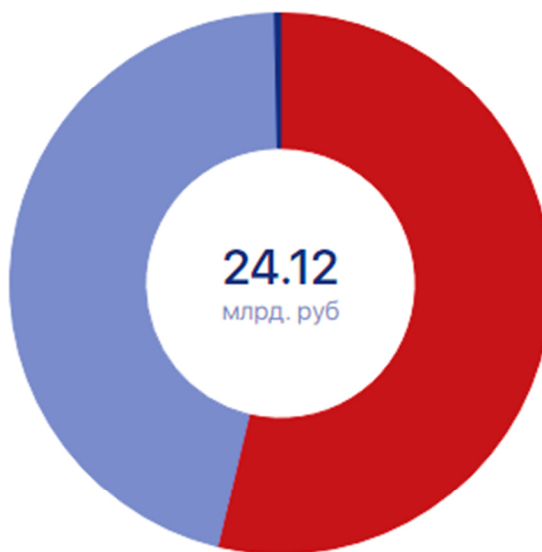
Приложение А
(информационное)

Рынок реализуемых проектов в Российской Федерации

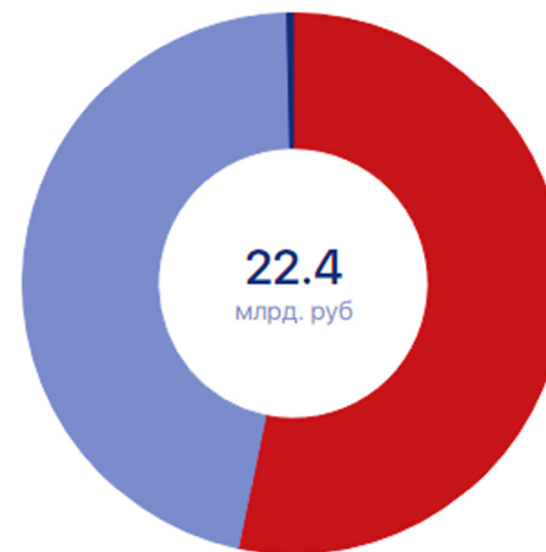
● Муниципальный уровень ⓘ ● Региональный уровень ⓘ ● Федеральный / национальный уровень ⓘ



Количество проектов по уровням реализации



Общий объем инвестиций



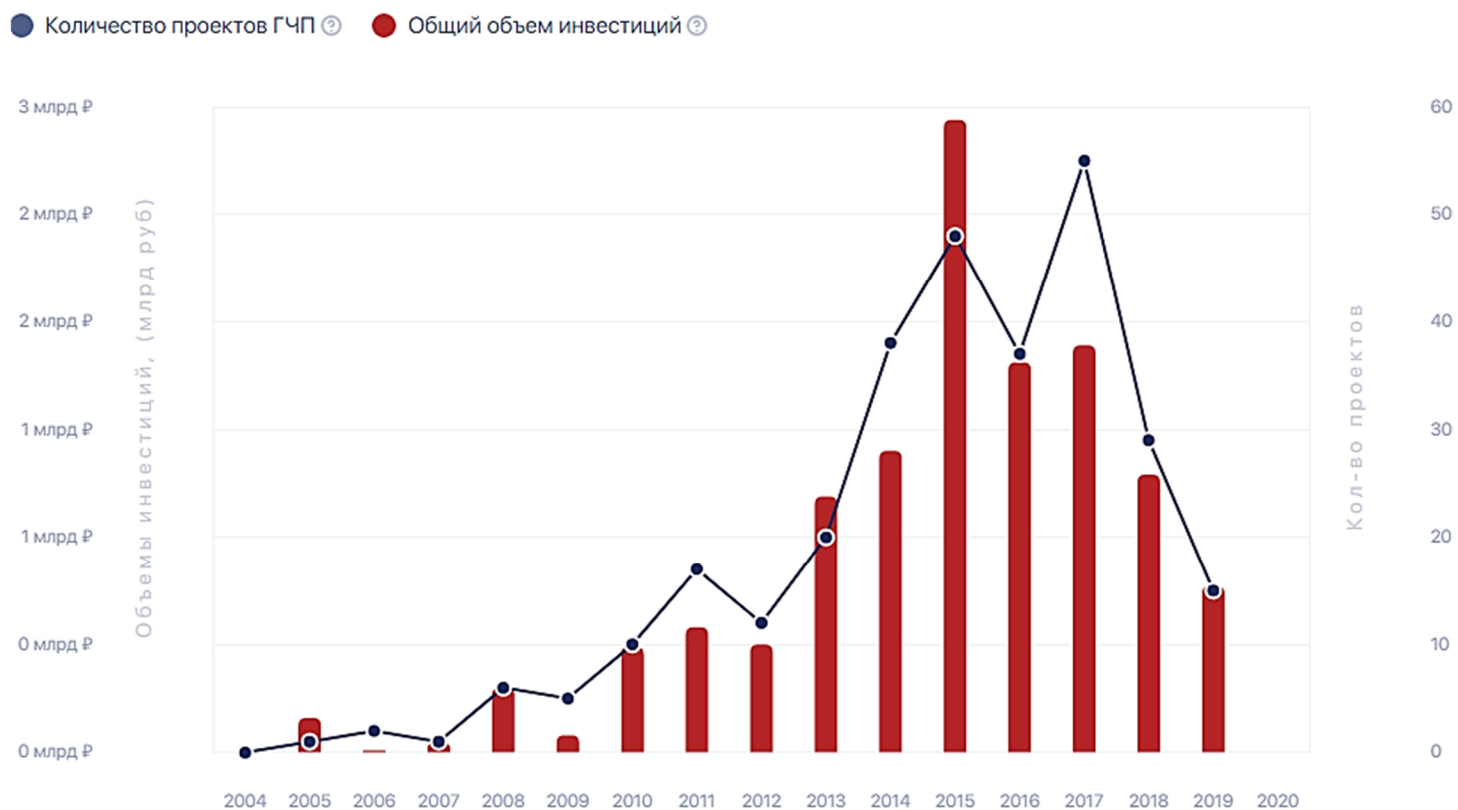
Объем частных инвестиций

Источник: Аналитический центр РОСИНФРА : официальный сайт. – Москва. – Текст : электронный.
– URL: <https://rosinfra.ru/digest/market> (дата обращения: 12.12.2021).

Рисунок А.1 – Рынок реализуемых проектов в Российской Федерации в сфере «социальная инфраструктура»

Приложение Б (информационное)

Социальная инфраструктура в Российской Федерации



Источник: Аналитический центр РОСИНФРА : официальный сайт. – Москва. – Текст : электронный.
– URL: <https://rosinfra.ru/digest/market> (дата обращения: 12.12.2021).

Рисунок Б.1 – Диаграмма «проекты в Российской Федерации» в сфере «социальная инфраструктура»

Приложение В
(информационное)

Дорожная карта по мониторингу рисков



Источник: Аналитический материал АО КПМГ по итогам III Стратегического форума «Контроль бюджета проекта»: официальный сайт. – Москва. – Текст : электронный. – URL: <https://kpmg.com> (дата обращения: 12.12.2021).

Рисунок В.1 – Дорожная карта по планируемым этапам мониторинга рисков социально-экономических проектов