

Федеральное государственное бюджетное
образовательное учреждение высшего образования
«Российский экономический университет имени Г. В. Плеханова»

На правах рукописи

АЛИЕВ ДЖАМИЛЬ КАМИЛ ОГЛЫ

**РАЗВИТИЕ МЕХАНИЗМА ФИНАНСОВОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ
ПРОЕКТОВ ГОСУДАРСТВЕННО-ЧАСТНОГО ПАРТНЕРСТВА
НА РЕГИОНАЛЬНОМ УРОВНЕ**

08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

Диссертация на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Научный руководитель:
доктор экономических наук, доцент
РОДЕНКОВА ТАТЬЯНА НИКОЛАЕВНА

Москва – 2020

ОГЛАВЛЕНИЕ

| | |
|--|----|
| ВВЕДЕНИЕ..... | 4 |
| ГЛАВА 1 Теоретические основы и методологические подходы к формированию и развитию механизма финансового обеспечения государственно-частного партнерства на субфедеральном уровне..... | 12 |
| 1.1 Теоретический базис и методологические подходы к развитию механизма финансового обеспечения государственно-частного партнерства в экономике Российской Федерации и субъектов Российской Федерации | 12 |
| 1.2 Законодательно-нормативные основания формирования и развития механизма финансового обеспечения государственно-частного партнерства в экономике Российской Федерации и субъектов Российской Федерации (отечественная и зарубежная практика) | 26 |
| 1.3 Основные принципы и условия формирования и развития механизмов финансового обеспечения проектов государственно-частного партнерства в регионах России..... | 35 |
| ГЛАВА 2 Факторный анализ проблем и инструментов развития механизма финансового обеспечения проектов государственно-частного партнерства регионов России..... | 42 |
| 2.1 Факторы, стимулирующие развитие механизмов финансового обеспечения проектов ГЧП в регионах России..... | 42 |
| 2.2 Факторы, влияющие на выбор инструментов финансирования и уровень финансовых рисков региональных проектов ГЧП..... | 58 |
| 2.3 Основные направления и инструменты развития механизмов финансового обеспечения проектов государственно-частного партнерства | 66 |
| ГЛАВА 3 Модель оценки эффективности механизма финансового обеспечения проектов государственно-частного партнерства в экономике регионов России.... | 86 |
| 3.1 Индикаторы оценки эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП и МЧП в регионах России..... | 86 |

| | |
|--|-----|
| 3.2 Индикативная модель экспертной оценки эффективности механизма финансового обеспечения проектов государственно-частного партнерства в экономике региона России..... | 97 |
| 3.3 Методика экспертной оценки эффективности механизма финансового обеспечения проектов государственно-частного партнерства в экономике региона России..... | 105 |
| ЗАКЛЮЧЕНИЕ | 127 |
| СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ..... | 136 |
| ПРИЛОЖЕНИЕ А | 155 |
| ПРИЛОЖЕНИЕ Б | 158 |
| ПРИЛОЖЕНИЕ В..... | 161 |

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы исследования. В настоящее время при реализации инвестиционной стратегии, программ экономического и социального развития в регионах России основополагающими становятся механизмы государственно-частного партнерства (ГЧП). Они обеспечивают привлечение ресурсов в проекты, реализуя которые, государственные и местные органы власти пытаются наладить сотрудничество с инвесторами и сохранить контроль. К необходимым условиям формирования эффективных финансовых механизмов государственно-частного партнерства в регионах следует отнести качественную нормативно-правовую базу, оптимальную финансовую модель проектов ГЧП, отработанную систему принятия финансовых решений, наличие квалифицированных специалистов. Однако главным фактором успешности проектов ГЧП в субъектах Российской Федерации является наличие необходимого объема финансовых ресурсов у публичного и частного партнеров для эффективной реализации проекта ГЧП.

При росте спроса на инвестиции появляются предложения по реализации проектов и заинтересованные в долгосрочном партнерстве инвесторы. Так, например, в 2016 г. объем инвестиций в инфраструктуру в России составил 3 % от ВВП. В 2018 г. в Российской Федерации механизмы ГЧП использовались уже в 2 980 проектах с общим объемом инвестиций 2,618 трлн руб., из которых частные инвестиции составили 1,827 трлн руб.¹ Прогнозная потребность в инфраструктурных инвестициях в 2019 г. составляла уже 5 % от ВВП (в Индии – 4–4,5 %; в Китае – 7–8 %). Из нее непокрытая потребность к 2020 г. в России составляет 1,6 трлн руб.² Отсюда следует важность инструментария, обеспечивающего привлечение инвестиций в проекты ГЧП.

¹ Проект Национального доклада о привлечении частных инвестиций в развитие инфраструктуры и применении механизмов государственно-частного партнерства в Российской Федерации. Рейтинг регионов по уровню развития государственно-частного партнерства 2017–2018 / Национальный Центр государственно-частного партнерства. – М., 2018. – С. 22.

² Там же. – С. 4.

Актуальность темы исследования обусловлена необходимостью развития действующих механизмов стимулирования и поддержки привлечения внебюджетных инвестиций в проекты ГЧП на субфедеральном уровне. Это требует совершенствования финансовых механизмов их реализации, прежде всего за счет комбинирования средств как федерального, так и региональных бюджетов, использования возможностей институтов развития для привлечения финансовых ресурсов частных инвесторов и коммерческих банков, а также мобилизации различных временно свободных финансовых средств в регионах. Развитие финансовых механизмов ГЧП в регионах России, с одной стороны, – сложный, комплексный характер отношений, возникающих между государством и частным партнером в ходе реализации проектов, с другой – актуализирует вопросы, касающиеся экспертной оценки целесообразности и эффективности финансирования проектов при условии их социально-экономической результативности.

В современных условиях наличие научно-обоснованной методики экспертной оценки для принятия решений по целесообразности финансового обеспечения проектов ГЧП в форме грантового или инвестиционного финансирования необходимо для выявления исполнителей, предложивших лучшие условия выполнения контрактов и для осуществления эффективной проверки качества полученных результатов.

Степень научной разработки темы исследования. Исследованию проблем развития финансовых механизмов ГЧП посвящено большое количество трудов отечественных и зарубежных ученых: Анфимовой М.И., Аржаник Е.П., Белицкой А.В., Бурцевой Т.А., Варнавского В.Г., Верховской Е.П., Воротникова А.М., Гоосена Е.В., Григорьевой Е.М., Дриго М.Ф., Егоровой Н.В., Зельднера А.Г., Караваевой И.В., Карповой А.В., Киреевой Е.В., Мерзлова И.Ю., Мильшиной Ю.В., Роденковой Т.Н., Сильвестрова С.Н., Чараевой М.В., Шилкиной О.А., Шмиголь Н.С., Бек М., Делмона Дж., Кролл Х., Хьюбера М., Фишера Р.

Непосредственно проблемы финансового обеспечения и стимулирования привлечения частных инвестиций в проекты ГЧП исследованы в работах Былым Е.С., Кочетковой С.А., Моисеевой И.В., Прокоповича С.Ю., Слепова В.А., Трегубовой Д.Д., Щегорцова М.В. Вопросы оценки эффективности института ГЧП и рисков проектов, реализуемых на основе принципов ГЧП, освещены в трудах Габдуллиной Э.И., Морозовой И.А., Поздняковой У.А., Петриковой Е.М., Попковой Е.Г., Черненко В.А., Шаховской Л.С.

Однако до настоящего времени недостаточно исследованы новые инструменты стимулирования и привлечения частных инвестиций в проекты ГЧП субъектами Российской Федерации, а также не представлены методики экспертной оценки эффективности механизмов финансового обеспечения при соблюдении всех индикаторов целесообразности инвестиций и социально-экономической результативности проектов.

Актуализация механизмов финансового обеспечения проектов ГЧП на региональном уровне, а также необходимость проведения своевременной и качественной экспертизы их эффективности определили цель и задачи исследования.

Цель исследования состоит в развитии теоретических подходов к актуализации механизмов финансового обеспечения проектов ГЧП на региональном уровне, разработке методических приемов по экспертной оценке, целесообразности и эффективности финансового обеспечения проектов при соблюдении всех индикаторов их социально-экономической результативности.

Для достижения поставленной цели решались следующие **основные задачи**:

- исследовать категориальный аппарат, касающийся механизма финансирования проектов ГЧП;
- выявить, раскрыть и систематизировать принципы и условия развития механизмов финансового обеспечения проектов ГЧП в регионах России;
- с учетом отечественного и зарубежного опыта проанализировать проблематику и инструментарий развития механизмов финансового обеспечения проектов ГЧП;

– определить факторы, стимулирующие развитие механизмов финансового обеспечения проектов ГЧП в регионах России, а также влияющие на выбор инструментов финансирования и уровень финансовых рисков проектов ГЧП;

– разработать индикативную модель экспертной оценки эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП регионов России;

– разработать методику экспертной оценки эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП в регионах России.

Объектом исследования является механизм финансового обеспечения проектов ГЧП на региональном уровне.

Предметом исследования являются экономические отношения, возникающие в процессе развития механизма и экспертной оценки финансового обеспечения проектов ГЧП на региональном уровне.

Область исследования диссертационной работы соответствует Паспорту научных специальностей ВАК при Министерстве науки и высшего образования Российской Федерации по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит по пунктам областей исследования: п. 1.10 Финансовое стимулирование эффективного использования всех видов экономических ресурсов, п. 2.14 Финансирование инвестиционных процессов на федеральном и региональном уровне, п. 3.22 Формирование эффективной системы проектного финансирования.

Теоретической и методологической основой диссертации являются неоклассическая и кейнсианская теории, основанные на роли совокупного спроса, главной частью которого являются инвестиции; модели экономического роста посткейнсианского направления, построенные на принципе мультипликатора-акселератора; концепция устойчивого развития и финансового управления; теория эффективного бюджетного менеджмента, которая основывается на классическом управленческом подходе к функционированию государства в целом и организации управления государственными финансовыми потоками. В исследовании использовались общенаучные и частные методы познания: дедукция и индукция,

системный подход, анализ и синтез, методы классификации, моделирования, экономико-математического программирования, экспертных оценок.

Эмпирическую основу исследования составили российские и зарубежные законодательно-нормативные акты по теме диссертации; аналитические и статистические материалы Министерства экономического развития Российской Федерации, Министерства финансов Российской Федерации, Банка России, Федеральной службы государственной статистики, Национального центра государственно-частного партнерства России, Всемирного банка; требования международных стандартов финансовой отчетности и мониторинга информационно-рейтингового агентства «Эксперт» за 2015–2019 гг.; публикации по теме диссертации в периодической печати Российской Федерации и зарубежных стран.

Научная новизна диссертационного исследования состоит в совершенствовании механизмов финансового обеспечения проектов ГЧП на региональном уровне, а также в разработке методики экспертной оценки эффективности механизмов финансового обеспечения проектов ГЧП при соблюдении всех индикаторов целесообразности инвестиций и социально-экономической результативности проектов.

Основные результаты, характеризующие элементы научной новизны исследования и полученные лично соискателем, выносимые на защиту:

– развит категориальный аппарат исследования, углубляющий теорию финансов в части трактовки понятия «механизм финансового обеспечения проектов ГЧП»: в широком смысле как базового компонента общего финансового механизма государственно-частного партнерства, включающего способы привлечения бюджетных и внебюджетных финансовых ресурсов при комплексном использовании системы инструментов финансирования, учитывающих отраслевую и региональную специфику конкретных форм проектов ГЧП; в узком смысле как совокупности принципов, методов и инструментов привлечения преимущественно бюджетных финансовых ресурсов с частичным софинансированием за счет

внебюджетных средств для реализации проектов, наиболее значимых для регионов и страны;

– на основе анализа последствий нововведений и актуализации правовых норм законодательства о ГЧП по критерию правовой легитимности определены принципы и условия развития механизмов финансового обеспечения проектов ГЧП в регионах России, повышающие их инвестиционную привлекательность для региональных и национальных инвесторов;

– разработана классификация факторов, определяющих основные направления развития механизмов финансового обеспечения проектов ГЧП в регионах страны по уровню субъектов управления (федеральный, региональный, корпоративный) для привлечения бюджетных и внебюджетных средств в эти проекты и выбора инструментов их финансирования;

– на основе анализа лучших отечественных и зарубежных практик обоснован авторский подход к выбору инструментов развития механизма финансового обеспечения проектов ГЧП в регионах страны с учетом основных направлений развития этого механизма и особенностей их реализации, расширяющий научные представления о финансовых взаимосвязях государственного и частного секторов экономики регионов;

– в рамках предложенного в диссертации методического подхода к оценке результативности проектов ГЧП по критерию «затраты – результаты (выгоды) – риски» разработана индикативная модель экспертной оценки эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП в регионах России на основе определения количественного влияния агрегатных факторов на ключевые характеристики этого механизма;

– на основе методов линейного дискретного математического программирования разработана методика экспертной оценки эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП в регионах России, позволяющая рассчитывать мультиинтегральные показатели эффективности и определять приоритетность бюджетных и внебюджетных инвестиций в национальные мега- и квазипроекты.

Теоретическая значимость исследования состоит в приращении научных знаний в области государственных финансов в сфере финансирования инвестиционных процессов на федеральном и региональном уровне посредством расширения трактовки понятия механизма финансового обеспечения проектов ГЧП, а также формирования системы факторов и инструментов, стимулирующих привлечение бюджетных и внебюджетных инвестиций в проекты ГЧП в субъектах Российской Федерации. Результаты исследования вносят вклад в развитие методики формирования индикаторов оценки механизмов финансового обеспечения проектов ГЧП на субфедеральном уровне, повышая эффективность и качество принятия финансовых решений по развитию института ГЧП в регионах.

Практическая значимость исследования состоит в возможности использования предложенных методических инструментов в процессе подготовки и отбора проектов, а также выборе субъектами Российской Федерации форм привлечения финансовых ресурсов для их реализации. Полученные результаты могут быть полезны для Министерства экономического развития Российской Федерации, Министерства финансов Российской Федерации, Счетной Палаты Российской Федерации, Национального центра развития ГЧП, региональных органов власти, институтов развития, частных инвесторов при проведении экспертиз эффективности при отборе проектов, а также их мониторинга и разработки нормативных и методических документов по оценке целесообразности и определения приоритетности финансового обеспечения региональных проектов ГЧП. Сформулированные в диссертации рекомендации по оценке результативности проектов ГЧП, а также предложенная автором индикативная модель экспертной оценки эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП в регионах России могут быть использованы соответствующими комитетами Государственной думы Российской Федерации, органами законодательной и исполнительной власти регионов Российской Федерации в процессе совершенствования законодательства по инвестиционной политике и отбора наиболее эффективных проектов ГЧП; отечественными компаниями при разработке инвестиционных стратегий, в практике экспертной и консультационной

деятельности. Результаты исследования также могут быть использованы вузами в процессе преподавания дисциплин «Финансы», «Финансовая политика», «Финансовый менеджмент».

Апробация и использование результатов исследования. Основные положения, выводы и рекомендации исследования докладывались на международной научно-практической конференции XXIX Международные Плехановские чтения (г. Москва, РЭУ им. Г.В. Плеханова, 2017 г.); XVI научно-практической конференции «Молодые ученые – экономике региона» (г. Вологда, ВолНИЦ РАН, 2017 г.); международной научно-практической конференции XXXI Международные Плехановские чтения (г. Москва, РЭУ им. Г.В. Плеханова, 2018 г.). Результаты исследования использованы при выполнении научно-исследовательской работы «Разработка методики и системы экспертных оценок эффективности финансового механизма государственно-частного партнерства в научно-технической сфере экономики России» в рамках выполнения договора НИР с ООО «Научно-производственный центр «Экран».

Публикации. Основные положения и выводы диссертации опубликованы в 20 научных статьях общим объемом – 11,5 п.л., в том числе в 9 статьях в изданиях из Перечня рецензируемых научных изданий, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертации на соискание ученой степени кандидата наук.

Структура работы. Логика исследования определила структуру работы, состоящей из введения, трех глав, заключения, списка литературы и приложений.

ГЛАВА 1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ И МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К ФОРМИРОВАНИЮ И РАЗВИТИЮ МЕХАНИЗМА ФИНАНСОВОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ ГОСУДАРСТВЕННО-ЧАСТНОГО ПАРТНЕРСТВА НА СУБФЕДЕРАЛЬНОМ УРОВНЕ

1.1 Теоретический базис и методологические подходы к развитию механизма финансового обеспечения государственно-частного партнерства в экономике Российской Федерации и субъектов Российской Федерации

Одним из наиболее прогрессивных видов проектного финансирования является механизм государственно-частного партнерства (ГЧП). В последние годы идеология использования ГЧП по привлечению бизнеса (частных компаний) для целей модернизации экономики, долговременного финансирования и текущего управления объектами общественной инфраструктуры, а также широким кругом иных объектов государственной и муниципальной собственности получила самое широкое распространение. ГЧП превратилось в одно из условий, обеспечивающих повышение инвестиционной и инновационной активности, рост конкурентоспособности экономики не только страны в целом, но и каждого из ее регионов. Так, А.Г. Зельднер характеризует практику ГЧП как «... мейнстрим для современного этапа развития российской экономики, формирующий отношения государства и бизнеса в процессе общественного производства, обмена и распределения и направленный на обеспечение устойчивого роста и развития экономики и социализации общественных отношений»³.

³ Зельднер, А. Г. Национальная модель социально-рыночного развития России на базе смешанной экономики и механизма государственно-частного партнерства / А. Г. Зельднер. – М. : Анкил, 2017. – С. 35.

Российские ученые и эксперты предлагают различные определения государственно-частного партнерства. Например, по мнению В.Г. Варнавского, в эффективной рыночной экономике «институциональной основой государственного вмешательства в экономику служит выполнение им функций по обеспечению прав собственности, созданию возможностей для свободной конкуренции и равного доступа всех экономических субъектов к общественным благам, а также по ограничению доступа к некоторым ресурсам»⁴. Интересное определение ГЧП дается в коллективном издании при участии того же автора, в котором ГЧП определяется как «юридически оформленная (как правило, на определенный срок), предполагающая соинвестирование и разделение рисков система отношений между, с одной стороны, государством и муниципальными образованиями и, с другой стороны, гражданами и юридическими лицами, предметом которой выступают объекты государственной и муниципальной собственности, а также услуги, предоставляемые государственными и муниципальными органами, организациями, учреждениями и предприятиями»⁵.

Основанием для такого понимания экономического содержания и функций государственно-частного партнерства стал опыт ряда зарубежных стран, в которых частным компаниям, реализующим совместные с государством проекты, передавались такие правомочия, как владение, эксплуатация, строительство, финансирование в их различной комбинации, вплоть до последующей возможной передачи объекта в собственность частного партнера⁶. Международное законодательство определяет ГЧП как соглашение между публичной и частной

⁴ Варнавский, В. Г. Государственно-частное партнерство [Электронный ресурс]. – М. : ИМЭМО РАН, 2009. – Т. 1. – Режим доступа: <http://os.x-pdf.ru/20ekonomika/272180-1-vg-varnavskiy-gosudarstvenno-chastnoe-partnerstvo-tom-moskva-item.php> (дата обращения: 14.12.2019).

⁵ Варнавский, В. Г. Основы государственно-частного партнерства (теория, методология, практика) / В. Г. Варнавский, А. Г. Зельднер и др. – М. : Анкил, 2015. – С.15.

⁶ Михеев, О. Л. Частно-государственное партнерство за рубежом / О. Л. Михеев // Путеводитель предпринимателя. – 2011. – № 12. – С. 169–177; Варнавский, В. Г. Управление государственно-частным партнерством за рубежом / В. Г. Варнавский // Вопросы государственного и муниципального управления. – 2012. – № 2. – С. 134–147; Лапин, А. Е. Зарубежные подходы к организации государственно-частного партнерства / А. Е. Лапин, И. Ф. Алиуллов // Менеджмент в России и за рубежом. – 2015. – № 2. – С. 64–70; Юрьева, Т. В. Проекты государственно-частного партнерства в России и в зарубежных странах / Т. В. Юрьева // Региональная экономика и управление. Электронный научный журнал. – 2016. – № 4. – С. 406–416 и др. работы.

сторонами в сфере производства и оказания инфраструктурных услуг, заключаемых с целью привлечения дополнительных инвестиций, и как средство повышения эффективности бюджетного финансирования⁷. Основу Российского законодательства по ГЧП составляют: Федеральный закон N 224-ФЗ и региональные законодательные акты⁸. Однако правовая трактовка понятий «финансового механизма ГЧП», а тем более «механизма финансового обеспечения проектов ГЧП» в действующих федеральных и региональных законодательно-нормативных актах отсутствует.

На наш взгляд, для определения сущности финансового механизма ГЧП следует ориентироваться на понятие ГЧП, предложенное А. Н. Шохиним и А. В. Скибой, «как юридически оформленных отношений между публичным и частным партнерами, в рамках которых стороны распределяют между собой управленческие, операционные, инвестиционные риски в зависимости от формы ГЧП и основная цель которых – развитие стратегически важных отраслей промышленности, научно-исследовательских конструкторских работ, реализация сложных инфраструктурных проектов»⁹.

Из данного определения вытекает, что основными принципами взаимодействия государственного и частного партнеров при реализации проектов ГЧП являются: открытость и доступность информации о ГЧП и их дополняющие – принцип обеспечения конкуренции и принцип отсутствия дискриминации. Раскрытие основных принципов означает, во-первых, наличие законодательно-нормативной и методологической базы по ГЧП, во-вторых, предоставление открытой информации о процессе и результатах реализации проектов ГЧП. Дополняющие принципы предполагают, что частные партнеры не могут иметь

⁷ Варнавский, В. Г. Государственно-частное партнерство: теория и практика / В. Г. Варнавский, В. А. Королев. – М. : Изд. дом ГУ-ВШЭ, 2010. – С. 9.

⁸ Федеральный закон «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» от 13.07.2015 N 224-ФЗ; Закон Санкт-Петербурга от 20.12.2006 № 627-100 «Об участии Санкт-Петербурга в государственно-частных партнерствах» и др.

⁹ Шохин, А. Н. Анализ эффективности форм ГЧП в рамках взаимодействия бизнеса и власти / А. Н. Шохин, А. В. Скиба // Бизнес. Общество. Власть. – 2017. – № 1 (26). – С. 160.

преференций со стороны публичного партнера и их отбор должен совершаться на конкурсной основе. Остальные принципы, регламентируемые гражданским законодательством, направлены на добросовестное исполнение сторонами договорных обязательств по ГЧП.

Указанные принципы формируют условия и способы функционирования финансового механизма ГЧП. В широком смысле механизм финансового обеспечения проектов государственно-частного партнерства можно рассматривать как совокупность способов управления финансовыми отношениями при взаимодействии государства и бизнеса в процессе решения социально-экономических задач в долгосрочной перспективе. Он включает следующее: формы финансовых отношений; порядок формирования и использования централизованных и децентрализованных фондов денежных средств; формы и методы управления финансами; финансовое законодательство.

Особенности функционирования механизмов финансового обеспечения проектов ГЧП во всех сферах экономики России и ее регионов определяются спецификой государственно-частного партнерства как инновационного способа софинансирования крупных инвестиционных проектов, учитывающего:

- предметную область ГЧП – государственную и муниципальную собственность, а также услуги, оказываемые государственными и муниципальными органами власти и казенными, бюджетными организациями;
- законодательно закрепленную форму взаимодействия публичного и частного партнера, которая оформляется специальным договором (соглашением, контрактом) между государством и участниками со стороны частного сектора;
- разделение рисков между всеми участниками проекта;
- сочетание долговых и долевого инструментов.

В узком смысле для целей нашего исследования понятие «*финансовый механизм ГЧП*» можно трактовать как систему взаимодействия финансовых методов, рычагов и инструментов реализации проектов, которая обеспечивает полноту, своевременность и четкий контроль исполнения финансовых обязательств сторон по соглашениям государственно-частного партнерства.

Сочетание элементов финансового механизма ГЧП – форм, видов, методов организации финансовых отношений в процессе взаимодействия публичного и частного партнеров – представляет собой «конструкцию финансового механизма ГЧП», которая приводится в действие путем установления качественных и количественных параметров каждого элемента (Рисунок 1).



Рисунок 1 – Конструкция финансового механизма ГЧП

Источник: составлено автором.

По своей экономико-правовой природе финансовый механизм ГЧП представляют собой не простое сложение конструктивных элементов, а принципиально отличную от традиционного финансирования конфигурацию экономических ресурсов, интересов и ключевых правомочий партнеров. Так, по мнению Е.П. Аржаника, «в России государственно-частное партнерство выступает не инструментом частной финансовой инициативы и, соответственно, не частью инвестиционного рынка, а механизмом вовлечения государством бизнеса в те сферы и проекты, где сложно говорить о быстрой отдаче и где весьма высоки риски.

То есть, ГЧП изначально рассматривается как способ оживить те рынки, где частная инициатива близка к нулю»¹⁰.

Как отмечают И.В. Караваева и Ю.А. Зедина, сегодня в России и ее регионах «формирование эффективного и легитимно-контролируемого финансового механизма для сектора ГЧП приобретает принципиальное значение. Для современной практики ГЧП эта идея трансформируется в разработку финансовых механизмов эффективного использования тех экономических ресурсов, которые в настоящее время находятся в распоряжении органов публичного управления»¹¹. Определение эффективности финансового механизма ГЧП в этом случае становится частью «оценки регулирующего воздействия»¹², но также может рассматриваться и с точки зрения методологии «бюджетирования, ориентированного на результат», а также проектного и программно-целевого финансирования.

Методология проектного и программно-целевого финансирования ГЧП-проектов предполагает:

– концентрацию различных ресурсов и их источников за счет партнерства власти с бизнесом по приоритетным направлениям реализации государственных программ и проектов. При этом критерием отбора ресурсов и их источников должна быть возможность получения максимального синергетического эффекта (социального, экономического, инвестиционного);

– последовательное решение не только текущих, но и стратегических задач федеральной и региональной, социальной и экономической политики. При этом должен соблюдаться принцип экономического равноправия и ответственности: все

¹⁰ Аржаник, Е. П. Анализ факторов при формировании структуры финансирования проектов государственно-частного партнерства / Е. П. Аржаник // Научное мнение. Экономика. – 2016. – №4. – С. 224.

¹¹ Караваева, И. В. Государственно-частное партнерство в сфере производства общественных благ как основа антикризисной программы для регионов / И. В. Караваева, Ю. А. Зедина // Горизонты экономики. – 2015. – № 1 (20). – С. 5.

¹² Ларина, О. И. Совершенствование инструментария оценки регулирующего воздействия в РФ / О. И. Ларина // Вестник Самарского государственного экономического университета. – 2017. – № 3 (149). – С. 5–12.

участники реализации проектов в рамках ГЧП должны иметь равные права в определении вариантов эффективного достижения целей и решения задач.

Финансовые методы управления различными видами ГЧП включают: финансовое планирование, оперативное управление финансами, финансовое обеспечение, финансовое регулирование, финансовый контроль.

Финансовые рычаги и инструменты – налоги, обязательные сборы, взносы, нормы амортизации и проценты по кредитам, финансовые стимулы, финансовые санкции и др. – непосредственно влияют на структуру капитала ГЧП и размер социально-экономической и коммерческой эффективности. Они определяют динамику и соотношения различных источников финансирования: долгового, долевого, квазидолговых или долевого инструментов, внутренних источников денежных средств (нераспределенной прибыли).

Правовое и информационно-аналитическое обеспечение финансового механизма ГЧП представляет собой процесс непрерывного совершенствования законодательно-нормативной базы и целенаправленного подбора соответствующих информативно-аналитических показателей, необходимых для осуществления эффективных управленческих решений по всем аспектам финансовой деятельности ГЧП. Чем больше размер капитала используется в ГЧП-проекте, тем важнее качество информации, необходимой для принятия финансовых решений, направленных на повышение эффективности реализации проекта.

Финансовый механизм ГЧП в Российской Федерации в современных условиях основан на следующих основных принципах¹³:

– стимулирование привлечения в экономику дополнительных финансовых ресурсов из частного сектора экономики; балансирование финансовых выгод и рисков между государством и бизнесом;

¹³ Киреева, Е. В. Финансовый механизм государственно-частного партнерства: теория и практика / Е. В. Киреева // Вестник Академии. Научный журнал Московской академии предпринимательства при Правительстве Москвы. – 2014. – № 2. – С. 26–28.

– использование финансовых ресурсов частных инвесторов для решения наиболее значимых для общества хозяйственных и социальных задач при сохранении за государством его ключевых регулятивных функций, включая контрольную;

– согласованное привлечение в сферу ГЧП не только финансовых, но и иных экономических и внеэкономических ресурсов как публичной, так и частной стороны партнерства (институциональных, информационных, интеллектуальных, человеческих и пр.).

Исследование позволяет говорить о наличии четырех условных стадий действия финансового механизма практики ГЧП: предпроектной, проектной, проектно-постпроектной, постпроектной (Таблица 1).

Таблица 1 – Основные стадии действия финансового механизма практики ГЧП

| <i>Стадии</i> | <i>Основные задачи финансового механизма</i> | <i>Основные инструменты реализации для публичного партнера</i> | <i>Основные инструменты реализации для частного партнера</i> |
|---------------|--|---|---|
| Предпроектная | Аккумуляция (резервирование) средств публичного и частного партнера | Использование средств бюджетов всех уровней, различных суверенных фондов и институтов развития; публичные заимствования, гарантийные обязательства; наделение частного партнера налоговыми и иными льготами; передача частному партнеру публичных имуществ и иных активов, результатов НИОКР и пр. Финансирование комплексной подготовки инвестиционных (промышленных) площадок | Использование собственных средств инвестора, эмиссия корпоративных ценных бумаг; банковские займы |
| | | Совместное создание Проектной компании, наделяемой правом эмиссии и размещения проектных облигаций; заимствований в институтах банковско-кредитной системы | |
| Проектная | Направление ресурсов публичного и частного партнеров на софинансирование проекта ГЧП, если это предусмотрено схемой данного проекта, либо непосредственно, либо через внесение средств в финансирующую проект проектную (управляющую) компанию | | |

Продолжение таблицы 1

| | | | |
|---------------------------------|---|---|--|
| Проектно- постпрое- ктная | Возмещение затрат частного инвестора с обеспечением достаточной рентабельности проекта ГЧП | В зависимости от характера объекта, созданного в ходе реализации проекта ГЧП, – полная или частичная оплата (субсидирование) услуг, продукции и пр. | Взимание платы за услуги, продукцию и пр. объект, созданный в ходе реализации проекта ГЧП |
| Постпрое- ктная | Оформление отношения собственности на объект, созданный в ходе реализации проекта ГЧП в зависимости от условий, изначально зафиксированных в соглашении ГЧП | Полное или частичное сохранение объекта в публичной собственности | Переход объекта в собственность частного партнера в сроки и при условиях, оговоренных в соглашении о ГЧП |

Источник: составлено автором на основе данных Министерства экономического развития Российской Федерации¹⁴.

Предпроектный этап концентрируется на определении и формировании соответствующих ресурсов публичного и частного партнеров. На проектном этапе происходит в той или иной форме и в той или иной пропорции сложение ресурсов партнеров в процессе осуществления проекта. Проектно-постпроектный этап включает стадию завершения проекта, на которой осуществляется формирование механизма господдержки принятого в эксплуатацию объекта. Наконец, постпроектный этап, когда действует изначально оговоренный в соглашении о ГЧП механизм компенсации затрат инвестора и/или решается вопрос о собственности на объект, полученный в результате реализации проекта ГЧП. Таким образом, финансовый механизм проектов ГЧП включает две равнозначные составляющие: механизм финансирования проекта (поиск и комбинирование финансовых ресурсов) и механизм, обеспечивающий компенсацию затрат частного партнера.

¹⁴ Министерство экономического развития РФ. Рекомендации по реализации проектов государственно-частного партнерства. Лучшие практики [Электронный ресурс]. М., 2016. – Режим доступа: <https://docviewer.yandex.ru/view/0/> (дата обращения: 05.05.2018).

На наш взгляд ключевым компонентом финансового механизма ГЧП, определяющим уровень его инвестиционного потенциала и экономическую эффективность реализации проекта ГЧП, является финансовое обеспечение проектов ГЧП, трактуемое нами в широком смысле как уровень достаточности финансовых ресурсов для эффективной реализации проектов. При этом, как отмечают отечественные ученые, «важной методологической проблемой является разграничение понятий финансовых источников и финансовых ресурсов, суть которой состоит в существенных различиях между механизмом генерирования финансовых ресурсов и их потоками, аккумулируемыми в формах государственных, корпоративных и персональных финансов»¹⁵. В рамках концепции устойчивого развития разграничение понятий «финансовые ресурсы» и «финансовые источники» имеет первостепенное методологическое значение для формирования постоянно функционирующего в российской экономике механизма финансирования развития перспективных отраслей и регионов.

Данный методологический подход позволяет выделить в качестве одного из наиболее существенных источников роста российской экономики финансовые источники, образованные в рамках государственно-частного партнерства. Финансовыми ресурсами, привлекаемыми в проекты ГЧП являются: средства федерального и региональных бюджетов, кредитные ресурсы банков, нераспределенная прибыль частных компаний, ресурсы фондового рынка.

По мнению зарубежных исследователей (Дж. Делмон), ГЧП предполагает диверсификацию источников финансирования с сохранением за публичным партнером, использующим частный капитал как рычаг для повышения эффективности бюджетных средств, права определения стратегии проекта и права собственности. Дж. Делмон выделяет три наиболее распространенных источника финансирования проектов ГЧП. Это:

¹⁵ Финансовые источники роста российской экономики (монография) / В. К. Бурлачков, В. К. Воронкова, Е. И. Громова, О. А. Грядовая, Д. В. Домашенко; под ред. проф. В. А. Слепова. – М. : Молодая гвардия, 2017. – С. 8.

- «государственное финансирование, при котором государство привлекает заемные средства и предоставляет их через кредитование конечного заемщика, гранты, субсидии или гарантии по долговым обязательствам;
- корпоративное финансирование, при котором компания привлекает заемные средства, используя свою кредитную историю и действующий бизнес и использует их для инвестирования в проект;
- проектное финансирование, при котором прямые кредиты без права регресса или с ограниченным правом регресса предоставляются напрямую создаваемой проектной компании»¹⁶.

Отечественные исследователи, опираясь на методологию финансирования инвестиционных проектов, также характеризуют проектное финансирование ГЧП «как финансирование инвестиционных проектов, при котором кредиты предоставляются напрямую создаваемой специальной проектной компании, при этом обеспечение долга ограничено текущими активами проекта и будущими доходами»¹⁷.

В отличие от зарубежной практики в Российской Федерации основным источником финансирования проектов ГЧП являются бюджетные средства. В этой связи в рамках реализации проектов ГЧП в регионах особую актуальность приобретают проблемы управления и эффективности бюджетного финансирования. Так, например, Д. Д. Трегубова по итогам своего исследования сделала вывод о «необходимости сближения показателей эффективности проекта и показателей эффективности реализации целевых программ бюджетов страны»¹⁸, предложив критерий определения структуры источников финансирования на

¹⁶ Делмон, Дж. Государственно-частное партнерство в инфраструктуре: практическое руководство для органов государственной власти / Дж. Делмон. – The World Bank, Public-private infrastructure advisory facility (PPIAF), 2010. – С. 47.

¹⁷ Фомина, О. И. Государственно-частное партнерство как современный инструмент федеральных и региональных инвестиционных проектов / О. И. Фомина, С. А. Кочеткова // Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований. – 2017. – № 4. – С. 414.

¹⁸ Трегубова, Д. Д. Управление источниками финансирования приоритетных проектов в интересах государственного и частного инвестора [Электронный ресурс] / Д. Д. Трегубова // Молодой ученый. – 2017. – № 17. – С. 386–389. – Режим доступа: <https://moluch.ru/archive/151/42690/> (дата обращения: 10.11.2018).

основе сравнительной оценки двух альтернативных моделей финансирования проекта, учитывающих участие публичного партнера.

Сравнительная оценка существующих отечественных и зарубежных подходов к определению оптимальной структуры источников финансирования проектов ГЧП позволила установить следующее.

Во-первых, как в России, так и за рубежом определение оптимальной структуры источников финансирования проектов ГЧП осуществляется на основании оценки показателей эффективности проекта. Однако в мировой практике основным критерием формирования структуры финансирования является распределение рисков между публичным и частным партнерами.

Во-вторых, при относительно небольшой доли бюджетного финансирования в структуре капитала проектов ГЧП за рубежом иностранные специалисты сконцентрированы прежде всего на максимизации эффективности участия частного партнера, что не всегда целесообразно в российских условиях.

В-третьих, в проанализированных работах зарубежных исследователей «при определении оптимальной доли участия в капитале публичного партнера в качестве основного показателя бюджетной эффективности используется не чистый дисконтированный доход, а государственный компаратор (public sector comparator или PSC)»¹⁹.

Таким образом, существуют различные взгляды исследователей на вопросы о составе методов и структуре источников финансирования проектов ГЧП. Однако ни отечественные, ни зарубежные исследователи пока не сформировали понятие механизма финансового обеспечения проектов ГЧП. На наш взгляд, механизм финансового обеспечения проектов ГЧП следует рассматривать в широком и узком смысле. В широком – как *базовый компонент общего финансового механизма ГЧП, включающий способы привлечения бюджетных и внебюджетных финансовых*

¹⁹ Корольков, И. А. Мировой опыт оценки эффективности и целесообразности применения механизмов государственно-частного партнерства и его применимость в Российской Федерации [Электронный ресурс] / И. А. Корольков. – Режим доступа: <https://www.sworld.com.ua/konfer32/889.pdf> (дата обращения: 18.12.2017).

ресурсов, а также комплексного использования системы инструментов финансирования, учитывающих отраслевую и региональную специфику конкретных проектов и форм ГЧП. В узком смысле – как совокупность принципов, методов и инструментов привлечения преимущественно бюджетных финансовых ресурсов с частичным софинансированием за счет внебюджетных средств для реализации проектов наиболее значимых для регионов и страны.

Способы привлечения бюджетных финансовых ресурсов включают: участие в целевых программах и получение финансовой поддержки посредством бюджетных инвестиций в уставные капиталы частных партнеров (либо специализированной компании); получение бюджетных кредитов, в том числе инвестиционного налогового кредита, гарантий и субсидий; бюджетное финансирование за счет средств Инвестиционного фонда Российской Федерации.

К способам привлечения внебюджетных финансовых ресурсов можно отнести: использование уставного капитала, нераспределенной прибыли, амортизационных отчислений компаний; дополнительную эмиссию акций, а также иные формы долевого финансирования; получение средств от специализированных агентств экспортных кредитов, от финансовых, лизинговых, инвестиционных, страховых компаний; получение долгосрочных кредитов от международных финансовых институтов (в том числе инвестиционных кредитов банков, выпуска облигаций).

Анализ способов финансового обеспечения ГЧП-проектов в регионах страны позволяет установить основные инструменты их финансирования:

➤ программно-целевое финансирование – полное/частичное финансирование за счет федеральных/региональных бюджетов ГЧП-проектов, реализуемых в рамках федеральных и/или региональных инвестиционных программ;

➤ акционерное финансирование – наиболее дорогой и незащищенный от проектных рисков инструмент финансирования, требующий расширения емкости фондового рынка;

- мезонинное и субординированное финансирование – занимает промежуточное место между привлечением акционерного капитала и заемных средств;
- проектное финансирование – специализированный кредитный продукт, предназначенный для финансирования обособленных и крупных проектов;
- инфраструктурные облигации – специализированный облигационный выпуск, предназначенный для финансирования обособленных инфраструктурных проектов.
- лизинговые механизмы – стандартный алгоритм приобретения основных средств;
- экспортно-кредитное финансирование – проектное финансирование под покрытие специализированных экспортно-кредитных институтов.

Особенность механизма финансового обеспечения проектов ГЧП состоит в том, что объединение финансовых ресурсов публичного и частного партнеров порождает синергетический эффект от использования специфического источника финансирования совместной деятельности. Поскольку главной частью спроса в проектах ГЧП являются инвестиции, то в соответствии с неоклассической и кейнсианской теориями, механизм их финансового обеспечения должен опираться на принцип мультипликатора-акселератора. Мультипликатор показывает зависимость между приростом инвестиций, осуществляемых за счет инструментов финансирования ГЧП-проектов, и приростом национального (регионального) дохода. Учитывая, что между приростом национального дохода и последующим приростом инвестиций существует и обратная связь, акселератор показывает насколько должны возрасти инвестиции в проекты ГЧП при данном росте национального дохода. Таким образом, механизм финансового обеспечения проектов ГЧП в регионах страны является основой их инвестиционного потенциала и экономического роста.

1.2 Законодательно-нормативные основания формирования и развития механизма финансового обеспечения государственно-частного партнерства в экономике Российской Федерации и субъектов Российской Федерации (отечественная и зарубежная практика)

В соответствии с действующим законодательством, ГЧП – «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, соглашения о муниципально-частном партнерстве, заключенных в соответствии с настоящим Федеральным законом в целях привлечения в экономику частных инвестиций, обеспечения органами государственной власти и органами местного самоуправления доступности товаров, работ, услуг и повышения их качества»²⁰. То есть в рамках механизма финансового обеспечения ГЧП-проектов законодатель предоставил право публичному и частному партнерам объединять ресурсы и привлекать частные инвестиции. Однако в силу того, что в действующем российском законодательстве понятие «финансовый механизм ГЧП-проектов», а тем более понятие «механизм финансового обеспечения» не установлены, в первую очередь необходимо определить нормативно-правые рамки функционирования механизма финансового обеспечения ГЧП-проектов.

Результаты оценки последствий нововведений Закона о ГЧП для развития механизма финансового обеспечения проектов ГЧП представлены в таблице 2, основания для оценки представлены в Приложении А.

²⁰ Федеральный закон от 13.07.2015 N 224-ФЗ «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (Закон о ГЧП). [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_182660/ (дата обращения: 07.12.2017).

Таблица 2 – Результаты оценки последствий нововведений Закона о ГЧП для развития механизма финансового обеспечения проектов ГЧП

| Нововведения Закона о ГЧП | Последствия | |
|--|-------------|------------|
| | позитивные | негативные |
| Определение на уровне федерального законодательства понятий «ГЧП», «Проект ГЧП», «финансирующее лицо», «прямое соглашение» и иной используемой в данной сфере терминологии, соответствующей международно-признанному пониманию данных терминов | + | |
| Отнесение соглашения о ГЧП к гражданско-правовым договорам | + | |
| Определение понятия «финансирующее лицо» и возможность заключения между публичным партнером, частным партнером и финансирующим лицом «прямых соглашений» | + | |
| Необходимость обоснования «сравнительного преимущества» перед реализацией проектов в рамках стандартных механизмов государственного/муниципального контракта для принятия решения о реализации проекта ГЧП | + | – |
| Закон о ГЧП прямо предусматривает возможность софинансирования публичным партнером создания частным партнером объекта соглашения о ГЧП, его эксплуатации и/или технического обслуживания | + | |
| Предусмотрена возможность залога объекта соглашения о ГЧП в пользу финансирующих лиц при наличии прямого соглашения | + | |
| Установлен исчерпывающий перечень возможных объектов соглашения о ГЧП. Допускается заключение соглашений о ГЧП в отношении нескольких объектов | + | – |
| Предусмотрены обязательства публичного партнера рассматривать предложения частного партнера по изменению существенных условий соглашения о ГЧП и установлен порядок Внесения таких изменений, определен порядок досрочного прекращения соглашения о ГЧП и последствия такого прекращения с учетом компенсации затрат частного партнера | + | |
| Предусмотрена возможность замены частного партнера по соглашению о ГЧП, в том числе, без проведения конкурса | + | |
| Урегулирована процедура частной инициативы проектов ГЧП, но не предусмотрена компенсация расходов частного партнера, в случае если в результате конкурса в рамках такой частной инициативы соглашение ГЧП заключено не с частным партнером, подготовившим проект (так называемое «невостребованное предложение»). | + | – |
| В отличие от концессионной модели реализации проектов ГЧП, Закон о ГЧП не предусматривает обязанности платы частного партнера в период эксплуатации и (или) технического обслуживания объекта соглашения о ГЧП | + | |

Источник: составлено автором по данным анализа федерального законодательства России по государственно-частному партнерству.

Законом установлены достаточно строгие нормативные рамки для функционирования механизма финансового обеспечения проектов ГЧП, что обусловлено спецификой государственных и муниципальных активов. Однако данные ограничения замедляют процесс инвестирования и капитализации проектов.

Способствуют развитию механизма финансового обеспечения ГЧП и некоторые специализированные законы. Так, например, с февраля 2018 г. вступил в силу Федеральный закон от 31 декабря 2017 г. № 486-ФЗ²¹, регламентирующий предоставление заемщику кредита несколькими совместно действующими кредиторами, что развивает правовую базу проектного финансирования. Отдельное внимание законодателей в 2017–2018 годах было обращено на совершенствование правовой поддержки инфраструктурных проектов, особенно в форме специальных инвестиционных контрактов (СПИК). СПИК представляет собой форму квази-ГЧП, в котором государство не осуществляет прямое вложение инвестиций в проект и не предоставляет объект (не является обязательным критерием, но может предусматриваться). Он направлен на создание государством благоприятных для реализации проекта ГЧП условий, таких как предоставление льгот, гарантирование загрузки объекта и др.

В 2017 г. Постановлением № 1564 Правительства Российской Федерации было установлено, что СПИК может заключаться как в отношении инвестпроекта, который уже реализуется или только планируется к запуску (а также в отношении нового этапа такого проекта). Постановление определило требования к инвестору для целей заключения СПИК, а также к привлекаемым им для реализации проекта лицам. Обязанность инвестора инвестировать в реализацию проекта (или его нового этапа) не менее 750 млн руб. в новых правилах была сохранена. При этом документом был изменен и детально регламентирован порядок рассмотрения

²¹ Федеральный закон от 31 декабря 2017 г. № 486-ФЗ «О синдицированном кредите (займе) и внесении изменений в отдельные законодательные акты российской Федерации» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_286745/ (дата обращения: 21.05.18).

представленных инвестором документов для заключения СПИК, а также их состав и процедура принятия решения о заключении по итогам их рассмотрения. Для дальнейшего развития правовой базы СПИК Минфин России подготовил проект отдельного федерального закона о СПИК, в котором предложил распространить данный механизм на новые сферы, увеличить размер минимального вложения инвестора в проект до 1 млрд руб., определить новые условия и сроки действия СПИК.

Региональная нормативно-правовая база о ГЧП включает в себя только специальные законодательные акты и программные документы. Центральным звеном нормативно-правовой базы субъекта РФ о ГЧП является Закон об участии субъекта РФ в ГЧП, регламентирующий следующее: закрепление юридических форм ГЧП на региональном уровне; взаимодействия структурных подразделений региональных органов исполнительной власти в процессе отбора и подготовки проектов ГЧП; конкурсные процедуры при отборе проектов ГЧП; контроль за исполнением соглашений о ГЧП; принципы и формы бюджетного финансирования в проектах ГЧП.

По мнению экспертов, в региональном законе о ГЧП следует закрепить такие нормы: установление гибкого перечня обязательных и необязательных условий соглашения о ГЧП; возможность осуществления различных выплат частному партнеру; возможность применения обеспечительных механизмов с целью увеличения финансовой привлекательности проекта; закрепление открытого перечня критериев конкурса и гарантий прав частных инвесторов и др.

По результатам проведенного анализа указанным требованиям полностью соответствуют следующие Законы об участии субъекта РФ в ГЧП Санкт-Петербурга²² и Самарской области²³, в которых расширяется перечень форм ГЧП,

²² Закон г. Санкт-Петербурга № 627-100 «Об участии Санкт-Петербурга в ГЧП» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://docs.cntd.ru/document/8442332> (дата обращения: 30.10.19).

²³ Закон Самарской области № 72-ГД «Об участии Самарской области в государственно-частных партнерствах» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://docs.cntd.ru/document/945028382/> (дата обращения: 10.07.18).

предусмотренных федеральным законодательством, включены новые формы финансирования, регламентирована процедура заключения соглашений о ГЧП²⁴.

Государственно-частное партнерство – это лишь один из инструментов экономического развития с привлечением внебюджетных источников. Следовательно, механизм финансового обеспечения проектов ГЧП в региональных документах планирования должен быть скоординирован с целями, задачами и приоритетами развития субъекта РФ в целом. То есть он должен быть встроен в систему документов стратегического планирования субъекта РФ, регламентируемую федеральным законодательством²⁵ (Таблица 3).

Таблица 3 – Система документов государственного планирования на федеральном уровне и уровне субъекта РФ

| Прогнозирование | Целеполагание | Планирование (программирование) |
|--|---|--|
| <i>на федеральном уровне</i> | | |
| Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на долгосрочный период | Стратегия социально-экономического развития РФ (СЭР) Стратегия научно-технического развития (НТР) Стратегия национальной безопасности (СБН) | Планы мероприятий по реализации стратегий социально-экономического развития, научно-технического развития, национальной безопасности |
| Бюджетный прогноз Российской Федерации на долгосрочный период | Бюджет Российской Федерации (Закон РФ) | Национальные проекты, Федеральные государственные программы на долгосрочный период |
| Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на среднесрочный период | Аналитический доклад | Национальные проекты, Федеральные государственные программы на среднесрочный период |

²⁴ Постановление Правительства РФ от 16 июля 2015 г. № 708 «О специальных инвестиционных контрактах для отдельных отраслей промышленности» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_304002/ (дата обращения: 01.08.18).

²⁵ Федеральный закон от 28 июня 2014 г. № 172-ФЗ «О стратегическом планировании в Российской Федерации» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_164841/ (дата обращения: 10.08.18).

Продолжение таблицы 3

| <i>на региональном уровне</i> | | |
|---|---|--|
| Прогноз социально-экономического развития субъекта Российской Федерации на долгосрочный период | Стратегия социально-экономического развития субъекта Российской Федерации | План мероприятий по реализации стратегии социально-экономического развития субъекта Российской Федерации |
| Бюджетный прогноз субъекта Российской Федерации на долгосрочный период | Бюджет субъекта Российской Федерации | Государственные программы субъекта Российской Федерации |
| Прогноз социально-экономического развития субъекта Российской Федерации на среднесрочный период | Аналитический доклад | Схема территориального планирования субъекта Российской Федерации |

Источник: составлено автором на основе анализа документов государственного планирования федерального уровня и уровня субъектов РФ.

Проведенный анализ указанных документов показал, что в настоящий момент в большинстве случаев в региональных стратегиях социально-экономического развития отсутствуют положения об использовании механизма государственно-частного партнерства для развития отраслей экономики субъекта РФ. Так, основные документы (стратегия, концепция, долгосрочная программа, стратегические направления развития и др.) приняты на законодательном уровне до 2030 года в 79 из 85 субъектов Российской Федерации (92,9%). Из них в 65 субъектах (82,2%) региональная стратегия развития содержит информацию о ГЧП только как о возможном механизме решения поставленных задач и достижения целей социально-экономического развития (СЭР)²⁶.

В 2018 г. основным документом планирования развития механизма ГЧП стал План мероприятий (дорожная карта) по развитию инструментария государственно-

²⁶ Лосев, В. В. Интеграция государственно-частного партнерства в процессе стратегического управления регионами (на примере субъектов Южного Федерального округа) / В. В. Лосев // Вестник Сибирского института бизнеса и информационных технологий. – 2017. – № 1 (21). – С. 35.

частного партнерства²⁷. В соответствии с Планом мероприятий были внесены изменения в законодательство, предусматривающие следующее: передачу Минэкономразвития России полномочий по выработке государственной политики и нормативно-правовому регулированию в сфере ГЧП и концессий за исключением вопросов в сфере бюджетного законодательства; механизм софинансирования проектов ГЧП (МЧП) и концессий выгодоприобретателями (пользователями) инфраструктурного объекта с возможностью их объединения в рамках одного соглашения; возможность проведения публичной стороной (концедентом) процедуры параллельного конкурентного финансирования (ПКФ) в целях выявления лучших условий привлечения долгового финансирования.

Для расширения источников финансового обеспечения проектов за счет дополнительных налоговых и таможенных поступлений от реализации инвестиционных проектов в 2018 г. были внесены изменения в Постановление Правительства Российской Федерации от 30 октября 2014 г. N 1119 «Об отборе субъектов Российской Федерации, имеющих право на получение государственной поддержки в форме субсидий на возмещение затрат на создание, модернизацию и (или) реконструкцию объектов инфраструктуры индустриальных парков, промышленных технопарков и технопарков в сфере высоких технологий», предусматривающие возможность возмещения затрат на создание, модернизацию и (или) реконструкцию объектов инфраструктуры управляющим компаниям.

Ряд важных изменений коснулся и налогового законодательства для участников рынка ГЧП. Так, например, поправки в части НДС, вступившие в силу с января 2018 г., расширили перечень налогоплательщиков, не имеющих права возмещать входящий НДС, что оказывает негативное влияние не только на реализуемые проекты ГЧП, но и на финансирование новых, поскольку

²⁷ План мероприятий («дорожная карта») по развитию инструментария государственно-частного партнерства», утверждено Правительством РФ от 05.03.2018 N 1775п-П9 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_296369 (дата обращения: 03.10.18).

невозможность возмещения НДС предполагает увеличение объемов бюджетных средств.

Описанные выше изменения в законодательстве пока не могут охватить весь спектр проблемных вопросов финансового механизма ГЧП, требующих скорейшего разрешения. В связи с чем возникает необходимость более детальной оценки законодательно-правовой базы механизма финансового обеспечения ГЧП с учетом опыта законодательного оформления государственно-частного партнерства развитых зарубежных стран.

В Великобритании централизованный подход к управлению институтом государственно-частного партнерства действует на всей территории страны с привлечением органов местного самоуправления. Реформы, начатые правительством в 2012 г. в сфере ГЧП, направлены на повышение прозрачности, эффективности и результативности проектов ГЧП путем проведения конкурсов на финансирование проектов и привлечения альтернативных источников финансовых ресурсов. В Германии основой законодательной базой института ГЧП является Федеральный закон «Об ускорении осуществления государственно-частного партнерства и совершенствовании правовой базы для государственно-частного партнерства» от 01.09.2005 г. В законе определены условия и порядок учета и распределения рисков на основании анализа доходности проектов ГЧП. В Италии действующее с 2008 года законодательство по ГЧП предполагает ответственность партнеров в отношении требований по предоставлению гарантий и соответствующей документации для отбора проектов с целью обеспечения рентабельности и надежности их выполнения. Методы финансирования проектов ГЧП во Франции установлены Ордонансом от 17.06.2004 № 2004-559, которым предусматривается различный диапазон государственного финансирования. При этом риски финансирования проектов определяются в каждом конкретном случае отдельно экспертным путем на основе исследования финансовой устойчивости проекта.

Разветвленная система законодательных актов, стимулирующая развитие ГЧП особенно в научно-технической и инновационной сферах, действует в

настоящее время в США. В США проекты ГЧП, как правило, имеют диверсифицированные источники финансирования (включая федеральные, государственные и местные фонды), а также поддерживаемые государством кредитные схемы. Однако государственные гарантии для частного партнера закреплены не в нормативных актах, а в договорах. Наиболее распространены гарантии, обеспечивающие определенный уровень доходности проекта, в отличие от Японии, в которой отсутствуют государственные гарантии частному партнеру в рамках соглашения по ГЧП, несмотря на то, что законодательная база, сформированная еще в 1999 г., действует до сих пор.

В Китае на настоящий момент все еще не существует профильного комплексного закона о государственно-частных партнерствах. Законодательная база ГЧП в Китае нуждается в серьезном анализе и доработке, так как существуют противоречия между различными законами и нормативно-правовыми актами, в том числе регулируемыми вопросы ГЧП. Недостатки законодательной базы в этой сфере препятствуют организационному развитию, ограничивают разработку и реализацию экономической политики, замедляют реализацию принципов рыночной экономики, а также ограничивают возможность применения механизмов финансирования проектов ГЧП. Публичный партнер обязан компенсировать частному партнеру увеличение расходов в связи с изменениями нормативных актов по ГЧП, он же несет риски при изменении общего законодательства.

Таким образом, в ведущих зарубежных странах за последнее десятилетие создана и функционирует законодательно-нормативная база, способствующая развитию регулирующей роли государства в сфере партнерства с частным бизнесом в трех направлениях: выработке долгосрочной стратегии и принципов взаимодействия публичного и частного партнеров; формировании эффективной институциональной среды для разработки и реализации проектов ГЧП; совершенствовании форм, методов и моделей финансового обеспечения государственно-частного партнерства. Российское законодательство в области ГЧП в основном соответствует мировому уровню. Однако практика применения законодательной базы при реализации механизма финансового обеспечения проектов ГЧП пока далека от опыта развитых стран.

1.3 Основные принципы и условия формирования и развития механизмов финансового обеспечения проектов государственно-частного партнерства в регионах России

Основные принципы функционирования института ГЧП, которые также распространяются на все элементы финансовых механизмов проектов ГЧП, установлены действующим законодательством. Это – открытость и доступность информации о ГЧП, а также два других дополняющих принципа – принцип обеспечения конкуренции и принцип отсутствия дискриминации. Рассматривая механизмы финансового обеспечения ГЧП-проектов, с одной стороны, как способы привлечения бюджетных и внебюджетных финансовых ресурсов, а с другой, – как совокупность методов использования разных инструментов финансирования, можно установить специфические принципы их формирования и развития. Они включают:

✓ *принцип оптимизации соотношения бюджетных и внебюджетных финансовых ресурсов в ГЧП-проекте*, который определяется тем, что их пропорции зависят от формы финансирования, доступности и стоимости финансовых ресурсов и возможностей партнеров нести и компенсировать риски;

✓ *принцип рационального отбора инструментов финансирования* основан на том, что ГЧП предоставляет возможность финансирования проекта из разных источников, а также комбинирования собственных и заемных средств партнеров. Так, например, участие частного партнера в ГЧП-проекте собственным капиталом является наиболее рискованным, но при этом потенциально более доходным. В отличие от собственного капитала наиболее привлекательными являются кредитные средства, так как выплаты по основному долгу имеют первоочередной характер. Также привлекательны долгосрочные инвестиции из пенсионных фондов и институциональных инвесторов;

✓ *принцип экономически эффективного распределения рисков между публичным и частным партнерами* выражается в том, что органы государственной

власти также могут и должны взять на себя часть рисков и поддерживать социально значимые проекты, которые экономически целесообразны, но нерентабельны.

Закрепление этих принципов в специальных законодательно-правовых актах позволит регионам повысить инвестиционную привлекательность ГЧП-проектов для потенциальных региональных и национальных инвесторов, качество и количество реализуемых ГЧП-проектов, эффективность управления и финансовую отдачу от использования государственного имущества; избежать потенциальных системных ошибок при принятии финансовых решений; участвовать в проектах на максимально выгодных для региона условиях, в том числе обеспечивающих минимизацию рисков; реализовывать проекты с заданными параметрами рентабельности и иных финансовых показателей.

Реализации указанных принципов на практике определяется следующими базовыми условиями для формирования и развития механизма финансового обеспечения проектов ГЧП на субрегиональном уровне.

Доступность финансовых ресурсов на рынке и возможности инвесторов нести проектные или кредитные риски характеризуется трендами и величиной основных макроэкономических параметров федерального и регионального социально-экономического развития, а также особенностями формирования федерального и субрегиональных бюджетов.

Возможность финансирования проекта из разных источников, а также комбинирования собственных и заемных средств партнеров определяется соотношением показателя рентабельности в реальном секторе экономики региона и ставки по кредитам; наличием у коммерческих банков достаточного собственного капитала для концентрации и централизации кредитных ресурсов; развитием фондового рынка для аккумуляции средне- и долгосрочных инвестиционных ресурсов.

Поиск правильного баланса распределения рисков между публичным и частным партнерами позволяет осуществить своевременный и квалифицированный риск-менеджмент в рамках анализа Монте-Карло. При этом публичный партнер в качестве мер господдержки по финансовым рискам может

использовать гарантии кредитных выплат, гарантии/компенсации по валютным рискам, компенсацию роста процентных ставок.

Тренды и величина основных макроэкономических параметров федерального и регионального социально-экономического развития. В условиях российской экономики инвестиционный процесс, обеспечивающий рост добавленной стоимости, не является достаточно устойчивым в силу нестабильности основных макроэкономических показателей. Прежде всего, это связано с тем, что динамика денежного предложения определяется масштабами экспертной выручки нефтегазовых компаний, волатильность которой запускает инфляционные процессы, снижающие инвестиционную привлекательность регионов. Так, цена нефти марки Brent, (среднегодовая) в 2018 г. составляла 71,7 долл. за баррель, прогноз на 2019 г. – 60 долл. за баррель. При этом среднегодовой валютный курс в 2018 г. составил 63 руб./долл., прогноз в 2019 г. – 67 руб./долл. По данным Банка России, годовая инфляция по итогам 2018 года составила 4,3% при ключевой ставке на конец года в 7,75%. По сравнению с 2017 годом она выросла в 1,7 раза, хотя и остается достаточно низкой за всю историю страны.

Недостаток капиталовложений снижает темпы роста добавленной стоимости (темпы прироста ВВП в 2019 г. по сравнению с 2018 г. снизятся на 0,5 %), а, следовательно, и уменьшает объемы финансовых ресурсов. Объемы бюджетных расходов непосредственно определяют размеры инвестиционных ресурсов публичного партнера. Кроме того, за счет бюджетных источников формируются Институты развития ГЧП, инвестиционные, венчурные, инфраструктурные фонды.

Кризисное состояние государственных финансов приводит к росту налогового бремени, что снижает возможности использования собственного капитала компаний для инвестиций в ГЧП-проекты, поэтому для развития механизма финансового обеспечения ГЧП-проектов необходимо оптимальное сочетание инструментов и способов финансирования. Вопросы совершенствования налогового законодательства по ГЧП сегодня как никогда актуальны. Так, например, Минфин России предлагает повысить размер НДС до 22 %, снизив при

этом взносы в страховые фонды с 30 % до 22 %, а также ввести отдельную главу в Налоговый кодекс РФ по регулированию квазиналоговых платежей²⁸.

Государственный долг субъектов РФ снижается второй год подряд – по состоянию на 01.01.2019 он составил 2 206 млрд рублей, что на 4,7% (109,1 млрд рублей) меньше объема долга на 01.01.2018. Прямой долг (без учета выданных государственных гарантий) субъектов уменьшился на 4,4% (99,1 млрд руб.). Основной фактор снижения долга субъектов РФ – уменьшение долга по бюджетным кредитам: из 99,1 млрд рублей снижения прямого долга на снижение долга по бюджетным кредитам пришлось 70,4 млрд рублей. В свою очередь, долг по банковским кредитам уменьшился на 30,9 млрд рублей, а по государственным облигациям увеличился на 2,8 млрд руб. (в целом, рыночный долг субъектов снизился на 28,1 млрд руб.). В 2018 году номинальный объем прямого долга снизился у 67 субъектов, увеличился у 13 субъектов и у 6 регионов остался нулевым.

Большую часть 2018 года чистый коммерческий долг региональных властей был отрицательным, т.е. объем депозитов превышал объем рыночного долга: так, по состоянию на 01.11.2018 объем депозитов региональных властей почти на 587 млрд рублей превышал объем долга субъектов и муниципалитетов в виде облигаций и банковских кредитов. Существенная часть указанных депозитов – временно свободные, но уже законтрактованные деньги, а не накопленные профициты прошлых лет. Тем не менее на агрегированном уровне чистый рыночный долг российских регионов весьма незначителен или даже отрицателен.

Наращивание государственных расходов при бюджетном дефиците, покрываемом за счет внутренних заимствований, приводит к росту процентных ставок. Российским компаниям становится более выгодно привлекать кредиты зарубежных банков. Однако в условиях санкций и падения фондового рынка возникают трудности, связанные с погашением долговых обязательств и

²⁸ Глава Минфина предложил повысить НДС до 22% и снизить страховые взносы [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://www.dp.ru/a/2017/03/13/Glava_Minfina_predlozhit_p (дата обращения: 12.03.2019).

невысоким местом страны в рейтинге Всемирного Банка. Перед Правительством РФ на протяжении последних 10 лет стояла задача повышения позиции Российской Федерации в рейтинге Всемирного банка по условиям ведения бизнеса: с 120-й в 2011 году до 50-й – в 2015 году и до 20-й – в 2018 году. В 2015 году страна получила 51-е место в этом рейтинге, в 2016-м – 40-е, в 2017 – 43-е, в 2018 г. – 31-е место²⁹.

Главной особенностью формирования федерального и субрегиональных бюджетов в Российской Федерации является влияние конъюнктуры мировых рынков энергоносителей на объемы финансовых ресурсов регионов, которое определяется зависимостью доходов бюджетной системы от уровня цен на энергоносители, а также на рост прибыли крупных компаний, обеспечивающих приток инвестиций в региональные ГЧП-проекты. Так, например, в 2018 году на сырьевом рынке продолжался рост цен. В связи с чем позиции нефтяных регионов страны в целом сохранились, а некоторых улучшились. В 2019 г., по оценке рейтингового агентства «Эксперт РА», EBITDA нефтедобывающих компаний после рекордных значений 2018 года ждет коррекция до 6% и до 1% в 2020 г. на фоне снижения рублевых цен на нефть и уровня добычи в рамках соглашения ОПЕК. Нейтральное влияние налогового маневра на отрасль осложняется мало предсказуемыми последствиями применения демпфирующего механизма в сегменте нефтепереработки. Соответственно, инвестиционные ресурсы ведущих сырьевых регионов страны сократятся.

Соотношение показателя рентабельности в реальном секторе экономики и ставки по кредитам. Повышение рентабельности интенсифицирует процесс генерирования прибыли в реальном секторе экономики региона и повышает уровень доступности нераспределенной прибыли для инвестирования в ГЧП-проекты. Низкая рентабельность сдерживает использование заемного капитала для проектов ГЧП. Приближение уровня процентной ставки к рентабельности означает перераспределение финансовых ресурсов из реального сектора в банковский.

²⁹ По данным Всемирного банка рейтинг Doing Business [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.gazeta.ru/business/2018/10/31/12041677.shtml> (дата обращения: 12.10.2019).

Наличие у коммерческих банков достаточного собственного капитала для концентрации и централизации кредитных ресурсов. Для формирования и развития механизма финансового обеспечения ГЧП-проектов необходимо как наличие у коммерческих банков достаточного собственного капитала, так и их способность трансформировать кратко- и среднесрочные привлеченные денежные ресурсы в долгосрочные кредиты. В этой связи рост капитализации банков, увеличение их доли в совокупном капитале банковской системы, а также их централизация является положительной тенденцией для финансирования ГЧП-проектов. По прогнозам «Эксперт РА», в 2019 г. прибыль банковского сектора составит 1,8–1,9 трлн рублей, а рентабельность вернется на докризисный уровень. Причина – завершение основной стадии расчистки сектора от неустойчивых крупных игроков и снижение убытков saniруемых банков. Так, количество банков в России по состоянию на начало 2019 года составляет – 484, на начало 2018 г. их было 561, то есть за прошедший год их количество сократилось на 77. Наибольшая их концентрация наблюдается в Центральном Федеральном округе и в Москве.

По данным Банка России, объем недосозданных резервов по системе остается существенным (более 15% капитала), устойчивость банков к их реализации заметно выросла. Усиление конкуренции между банками не позволит превысить темпы роста сектора, достигнутые в 2018 году. Вместе с тем рост доходности облигаций в совокупности с ростом вложений в долговые инструменты на 10% позволит компенсировать выпадающие доходы по кредитному портфелю, вследствие чего чистая прибыль по сектору останется на уровне 2018 года (4,3–4,4%).

Развитие фондового рынка для аккумуляции средне- и долгосрочных инвестиционных ресурсов. Устойчивая рыночная капитализация компаний повышает их инвестиционную активность за счет привлечения и акционерного и заемного капитала. Получение компанией рыночной оценки упрощает доступ частных партнеров к кредитным ресурсам, дает возможность активно размещать облигационные займы, увеличивать объемы долевого финансирования проектов путем проведения дополнительной эмиссии акций, привлекать дополнительные

средства (инвестиционные взносы, вклады, паи), создавать новые предприятия. Выпуск и размещение корпоративных облигаций (целевых облигационных) займов дает возможность частным партнерам привлекать средства для финансирования проектов ГЧП на более выгодных по сравнению с банковским кредитом условиях.

В целом, по мнению экспертов Банка России, модель финансового рынка России во многом схожа с моделями других стран с формирующимися рынками. Ее основными чертами являются доминирование банков над некредитными финансовыми организациями (НФО), опора экономических агентов при инвестировании на собственные средства, преимущественная роль бюджетного и межфирменного каналов в перераспределении финансовых ресурсов по сравнению с каналом финансового посредничества.

Несмотря на то, что в 2018 г. на рынке ценных бумаг отмечался рост котировок в основном топливно-энергетических и металлургических компаний, ни одного IPO не было зафиксировано. На рынке облигаций также произошел спад активности (компании разместили рублевых облигаций в 2018 г. значительно меньше, чем в 2017 г.). В результате объем привлеченных денежных средств составил 1,26 трлн руб., в 2 раза меньше, чем в 2017 г. На субфедеральном уровне объем размещения в 2018 г. составил 85 млрд руб., за аналогичный период 2017 г. было 137 млрд руб. Банки активнее работают с государственными облигациями, а Пенсионные фонды более активны на рынке корпоративного долга, но объем денежных средств под их управлением не увеличивается. В результате для проектов ГЧП в настоящее время наблюдается тенденция снижения объема средств, привлекаемых за счет акционирования.

Таким образом, анализ макроэкономических показателей на федеральном и субфедеральном уровнях показал, что в настоящее время финансовый сектор региональных экономик не способен без поддержки государства самостоятельно нести нагрузку по финансовому обеспечению крупных проектов ГЧП, обеспечивающих экономический рост субъектов Федерации.

ГЛАВА 2 ФАКТОРНЫЙ АНАЛИЗ ПРОБЛЕМ И ИНСТРУМЕНТОВ РАЗВИТИЯ МЕХАНИЗМА ФИНАНСОВОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ ПРОЕКТОВ ГОСУДАРСТВЕННО-ЧАСТНОГО ПАРТНЕРСТВА РЕГИОНОВ РОССИИ

2.1 Факторы, стимулирующие развитие механизмов финансового обеспечения проектов ГЧП в регионах России

Проведенное исследование принципов и базовых условий функционирования механизмов финансового обеспечения ГЧП-проектов на региональном уровне позволило выделить факторы, определяющие основные направления их развития. Это – факторы, стимулирующие привлечение бюджетных и внебюджетных средств в ГЧП-проекты, и факторы, влияющие на выбор инструментов финансирования и уровень финансовых рисков ГЧП-проектов. Указанные факторы структурированы по трем группам субъекта управления: федеральный, региональный и корпоративный (Приложение Б).

К наиболее существенным факторам, влияющим на способы привлечения бюджетных финансовых ресурсов в региональные ГЧП-проекты, можно отнести: возможность региона участвовать в реализации Национальных проектов, в Федеральных адресных инвестиционных программах и Федеральных целевых программах; наличие в регионе ведомственных региональных и муниципальных целевых инвестиционных программ, определяющих «точки роста» экономики; необходимость решения отдельных важнейших социально-экономических задач, поставленных Президентом РФ либо Правительством РФ; профицит (дефицит) региональных бюджетов, позволяющий предоставлять бюджетные инвестиции юридическим лицам (частным партнерам); нормативно-правовые основания выделения бюджетных кредитов и субсидий частным партнерам; условия предоставления государственных гарантий по возмещению части вложенных

частным партнером финансовых ресурсов в случае срыва выполнения ГЧП-проекта не по его вине; развитие государственных финансовых институтов, аккумулирующих бюджетные источники финансирования ГЧП-проекта и осуществляющих контроль за их использованием; развитие рынка независимой экспертизы, санкционирующей право частному партнеру на участие в конкурсе на получение государственной поддержки.

Возможность региона для участия в реализации Национальных проектов, в Федеральной адресной инвестиционной программе (ФАИП) и Федеральных целевых программах (ФЦП) определяется действующими отраслевыми и территориальными документами стратегического планирования.

Национальные проекты (Нацпроекты) – это комплексная программа развития основных социально-экономических сфер деятельности государства до 2024 года. Всего на инвестпроекты заложено 25,7 трлн руб., из них внебюджетных средств – 7,7 трлн руб.³⁰ Однако, в структуре финансирования большинства нацпроектов практически не предусмотрен механизм ГЧП. Финансовое обеспечение первой группы проектов осуществляется за счет Федерального бюджета, второй группы – за счет бюджетов субъектов Федерации, в том числе с использованием межбюджетных трансфертов из Федерального бюджета. То есть расходование средств по нацпроектам предусмотрено в основном в форме прямых бюджетных инвестиций (госзаказа), несмотря на то, что некоторые показатели нацпроектов планируется достичь с помощью механизмов ГЧП.

Действующая ФАИП утверждена на 2018 г. и на плановый период 2019 и 2020 гг. с объемом финансирования 677,1 млрд руб.³¹ Бюджетные ассигнования на реализацию ФАИП предусматривались в рамках 26 ФЦП в общем объеме

³⁰ На финансирование нацпроектов будет потрачено 25,7 трлн рублей [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://eadaily.com/ru/news/2019/02/11/na-finansirovanie-nacproektov-budet-potracheno-257-trln-rubleu> (дата обращения: 25.12.2019).

³¹ Федеральный закон о внесении изменений в статью 5 федерального закона «Об антикоррупционной экспертизе нормативных правовых актов и проектов нормативных правовых актов» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=LAW&n=308716&fld=134&dst=1000000001,0&rnd=0.8458964513801535#077865920510841> (дата обращения: 02.01.19).

245,1 млрд руб. Кассовое исполнение ФАИП по итогам 2018 г. составило 81,7%, что является, по данным Счетной палаты, самым низким показателем за последние 15 лет³². В полном объеме расходы по ФАИП были исполнены только по двум госпрограммам. В них предусмотрены совокупные затраты на создание и модернизацию инфраструктуры в размере 2 990,8 млрд руб. (Таблица 4).

Таблица 4 – Реализации проектов с использованием механизма ГЧП в 2019 г.³³

| Проекты | Госзаказ | В том числе с использованием ГЧП | | |
|--|----------|----------------------------------|----------------------|-----------------------|
| | | Федеральный уровень | Региональный уровень | Муниципальный уровень |
| <i>Нацпроекты</i> | | | | |
| Количество | 12 | 2 | – | – |
| Объем финансовых ресурсов (млрд руб.) | 3 030,1 | 0,08 | – | – |
| Из них внебюджетные средства (млрд руб.) | 1 283,3 | 0,05 | – | – |
| <i>Государственные программы РФ, в том числе ФЦП</i> | | | | |
| Количество | 42 | 21 | 6 | 2 |
| Объем финансовых ресурсов (млрд руб.) | 15 024,7 | 1 139,0 | 235,6 | 48,1 |
| Из них внебюджетные средства (млрд руб.) | 4 086,8 | 309,8 | 64,1 | 13,1 |

Источник: расчеты Национального Центра ГЧП на основе данных Правительства РФ и данных Минфина России.

³² Заключение Счетной палаты Российской Федерации на отчет об исполнении федерального бюджета за 2018 год (утверждено Коллегией Счетной палаты Российской Федерации (протокол от 29 августа 2019 г. № 46К (1342) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://audit.gov.ru/promo/implementation-federal-budget-2018/doc/zaklyuchenie.pdf> (дата обращения: 10.09.2019).

³³ Основные направления бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2020 год и на плановый период 2021 и 2022 годов. Параметры финансового обеспечения национальных проектов (проект федерального бюджета на 2019–2021 годы) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://www.minfin.ru/ru/document/?id_4=128344-osnovnye_napravleniya_byudzhetoj_nalogovoi_i_tamozhenno-tarifnoi_politiki_na_2020_god_i_na_planovyi_period_2021_i_2022_godov (дата обращения 12.10.2019). Финансирование госпрограмм. Сводная аналитика. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://programs.gov.ru/Portal/analytics/structureFin> (дата обращения 12.10.2019).

Большинство программ рассчитано на срок до 2020 г. и более, причем планируемые размеры бюджетных расходов в периоде после 2020 г. значительно меньше по сравнению с 2018–2019 гг. Например, уровень среднегодовых бюджетных расходов на инфраструктурные мероприятия госпрограмм и ФЦП в 2018–2020 гг. составляет 800–900 млрд руб., тогда как в 2022–2025 гг. планируется только 20–30 млрд руб.³⁴ А значит возможность финансирования проектов ГЧП в регионах за счет средств федеральных целевых программ существенно сокращается.

Наличие в регионе ведомственных региональных и муниципальных целевых инвестиционных программ, определяющих «точки роста» экономики. Для исследования мы использовали данные по регионам – лидерам социально-экономического развития среди субъектов РФ (Таблица 5).

Таблица 5 – Региональные государственные и целевые инвестиционные программы в 2019 г., реализуемые в регионах-лидерах

| Регион/ муниципалитет | Наименование программы | Объем финансирования (млрд руб.) | | 2019 г. (млрд руб.) | |
|--------------------------|--|--|---------------------------|-------------------------|-----------------------|
| | | Всего | В том числе 2019 г. | Бюджетные инвестиции | Частные инвестиции |
| | | | | | |
| г. Москва | Адресная инвестиционная программа (АИП) | 1600 | 576,7 | 529,6 | 47,1 |
| | Государственные региональные программы | 7 152,3 | 2 640,8 | 2 370,7 | 270,1 |
| г. Санкт- Петербург | Адресная инвестиционная программа (АИП) | 267,3 | 90,2 | 89,3 | 0,9 |
| | Государственные региональные программы (ГРП) | 4 767,7 | 727,5 | 580,5 | 147,0 |

³⁴ Национальный Центр ГЧП: Проект национального доклада о привлечении частных инвестиций в развитие инфраструктуры и применении механизмов государственно-частного партнерства в Российской Федерации. – М., 2018. – С. 16.

Продолжение таблицы 5

| | | | | | |
|--------------------|--|---------|-------|-------|-------|
| Московская область | Государственные региональные программы | 4 339,7 | 832,7 | 579,3 | 253,4 |
| ХМАО-Югра | Государственные региональные программы | 3 398,7 | 319,3 | 276,3 | 42,9 |
| Башкортостан | Программа «Экономическое и инвестиционное развитие Республики» | 51,1 | 13,8 | 13,7 | 0,1 |
| | Государственные региональные программы | 2 022,2 | 251,9 | 211,0 | 40,9 |
| Самарская область | Государственные региональные программы | 938,5 | 115,6 | 82,5 | 33,1 |

Источник: составлено автором на основе данных официальных сайтов администраций регионов.

Региональные целевые инвестиционные программы предназначены для реализации приоритетных направлений социально-экономического развития на региональном уровне. Текущие программные расходы на 2019 год включают не только расходы по соответствующим отраслевым программам, но и расходы на инфраструктуру данной отрасли, запланированные в региональных программах. В связи с этим крупные квази- и мегапроекты реализуются именно в рамках государственных региональных программ. В 2019 г. лидерами в этом направлении являются Москва и Московская область, в которых удельный вес частных инвестиций в проекты соответственно составляет 10,2 % и 30 %.

Необходимость решения отдельных важнейших социально-экономических задач, поставленных Президентом Российской Федерации, либо Правительством Российской Федерации. В Послании Президента РФ Федеральному Собранию на 2018 г. было предложено «развернуть масштабную программу пространственного развития России, включая развитие городов и других населенных пунктов, и как

минимум удвоить расходы на эти цели в предстоящие шесть лет»³⁵. Стратегия пространственного развития как документ стратегического планирования, наряду с Концепцией Стратегии пространственного развития Российской Федерации до 2025 года, определяет приоритеты, цели и задачи развития регионов РФ, учитывающие экономические специализации регионов, а также их конкурентные преимущества, и на этой основе – оценку перспективных направлений для финансовой поддержки.

Профицит (дефицит) региональных бюджетов, позволяющий предоставлять бюджетные инвестиции юридическим лицам (частным партнерам). По данным Агентства «Эксперт РА», по итогам 2018 года у 70 российских регионов консолидированные бюджеты были исполнены с профицитом, причем агрегированный профицит составил 510 млрд рублей³⁶. Однако в большей части регионов профициты бюджетов образовались за счет дотаций из Федерального бюджета. По итогам 2018 г. суммарный объем дотаций превысил 1 трлн рублей. Последние четыре года бюджетные инвестиции в составе консолидированных бюджетов российских регионов остаются примерно на одном уровне – в среднем 1,28 трлн рублей в год. В то же время бюджетные расходы за этот период увеличились в номинальном выражении на 25,3%. В результате доля бюджетных инвестиций в составе расходов бюджетов снизилась с 13,4% в 2013 г. до 10,8% по итогам 2018 г. Если бы поддерживались пропорции предыдущих лет, то объем бюджетных инвестиций был бы примерно на 240 млрд рублей выше, а профицит бюджетов, соответственно, ниже. В 2019 г. ожидается существенный рост бюджетных инвестиций, финансируемых через региональные бюджеты, обусловленный реализацией майских указов Президента. Во многом эти инвестиции будут фондироваться трансфертами из федерального бюджета, а

³⁵ Стенограмма парламентских слушаний «О разработке стратегии пространственного развития Российской Федерации» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://council.gov.ru/media/files/OKJqIfFCowNyEplRaGwax8YSrj2ym8Bn.pdf> (дата обращения: 21.09.2018).

³⁶ Бюджеты российских регионов в 2018 году [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [/https://raexpert.ru/researches/regions/budget_regions_2018](https://raexpert.ru/researches/regions/budget_regions_2018) (дата обращения: 25.10.2019).

требуемый уровень софинансирования со стороны региональных бюджетов будет небольшим (вплоть до 2%).

Нормативно-правовые основания выделения бюджетных кредитов и субсидий частным партнерам. Бюджетные кредиты и субсидии на реализацию проектов ГЧП предоставляются путем их частичного финансирования, в качестве частичной компенсации выплаты процентов по банковским кредитам инвестора, целевых иностранных кредитов, средств Инвестиционного фонда РФ. Правовые основы предоставления государственных бюджетных средств установлены Бюджетным кодексом Российской Федерации. Обязательным условием предоставления бюджетных кредитов является проведение проверки финансового состояния их получателей финансовым органом в любое время действия кредита, а также проверка целевого использования бюджетного кредита. 2018 г. – первый год действия программы реструктуризации бюджетных кредитов, поэтому новые средне и долгосрочные кредиты регионам не выдавались. Регионы, участвующие в реструктуризации (а таких – большинство), должны были в 2018 г. выплатить всего 5% объема долга по бюджетным кредитам, который у них имелся по состоянию на начало 2018 г. По условиям реструктуризации, если у регионального бюджета в 2018 г. и 2019 г. налоговые и неналоговые доходы росли выше темпов инфляции, то регион премируется переходом на «длинную реструктуризацию» – вместо текущих 7 лет срок погашения бюджетных кредитов увеличивается до 12 лет. Если отдельные регионы не смогут по итогам 2019 г. уйти на «длинную реструктуризацию», то с 2021 г. у них остро станет вопрос о необходимости погашения или замещения существенных объемов бюджетных кредитов. В случае, если у региональных бюджетов не будет достаточных профицитов, то бюджетные кредиты придется замещать рыночным долгом, что повлечет рост расходов на его обслуживание.

Условия предоставления государственных гарантий по возмещению части вложенных частным партнером финансовых ресурсов в случае срыва выполнения ГЧП-проекта не по его вине. Одним из этих условий может быть введение в Бюджетный кодекс положений о выделении бюджетных ассигнований в форме

платы частному партнеру за реализацию проектов ГЧП и принятие публичным партнером обязательств по финансированию проектов ГЧП за пределами планируемого периода, а также компенсации затрат частному партнеру на подготовку ГЧП-проекта и частичное его выполнение. Сегодня одним из негативных моментов предусмотренной законом о ГЧП процедуры частной инициативы является обязанность частного партнера, выступающего с такой инициативой, предоставить независимую гарантию, выданную банком или иной кредитной организацией (банковскую гарантию) в объеме не менее 5 % объема прогнозируемого финансирования проекта. С учетом того, что банковская гарантия является дорогостоящим инструментом, а компенсация расходов лица, выступающего с инициативой, в случае невостребованного предложения Законом о ГЧП не предусмотрена, необходимость таких издержек снижает привлекательность проектов ГЧП.

Развитие государственных финансовых институтов, аккумулирующих бюджетные источники финансирования ГЧП-проекта и осуществляющих контроль за их использованием. Институтами развития регионального уровня, формирующими направления развития финансовых механизмов ГЧП в субъектах Федерации, являются Инвестиционные фонды субъектов Федерации или Региональные фонды развития и поддержки предпринимательства. Такие фонды могут действовать как в качестве соинвестора Инвестиционного фонда Российской Федерации, так и в качестве самостоятельного источника софинансирования инвестиционных проектов ГЧП в регионах. В настоящее время формируется практика совместного федерально-регионального финансирования инвестиционных проектов в виде льготных займов (программа Фонда развития промышленности – ФРП «Совместные займы»). Институтами, которые могли бы эмитировать проектные облигации для финансирования проектов в промышленности России на федеральном уровне, являются ВЭБ и Фонд развития промышленности; на региональном уровне эту функцию могли бы выполнять уполномоченные проектные компании, созданные для реализации одного или

нескольких проектов ГЧП в регионе. Это – крупные межрегиональные «мегапроекты», такие как «Урал полярный – Урал промышленный» и «Белкомур».

Развитие рынка независимой экспертизы, санкционирующей право частному партнеру на участие в конкурсе на получение государственной поддержки. Развитие финансовых механизмов ГЧП в регионах происходит неравномерно и не всегда соответствует требованиям эффективности. Для повышения их эффективности должен осуществляться не только финансово-экономический анализ на основе статистических данных, но и экспертная оценка конкурсной документации, процесса и результатов реализации проектов, эффективности деятельности региональных органов власти в сфере управления проектами ГЧП, эффективности действующей нормативно-правовой базы. Такая оценка позволит минимизировать финансовые риски проекта, а также корректировать отклонения его эффективности от прогнозируемого уровня.

В 2018 г. в целях повышения обоснованности выбора модели финансирования ГЧП-проектов соответствующим распоряжением Правительства РФ была утверждена Концепция модернизации бюджетного процесса с внедрением процедуры финансового аудита, предусматривающая финансовую экспертизу различных вариантов реализации мероприятий, в том числе по развитию инфраструктуры, с использованием лучших практик обоснования и структурирования инициатив в виде проектов.

Основными факторами, влияющими на привлечение внебюджетных средств в региональные ГЧП-проекты, являются: уровень инвестиционного потенциала региона и рейтинг региона по уровню развития ГЧП; уровень социально-экономического развития региона; объем инвестиций в основной капитал; нормативно-правовые основания поддержки компаний, специально предназначенных для реализации ГЧП-проектов; наличие в регионе механизмов венчурного финансирования; правила и условия выдачи инвестиционных кредитов и ипотечных ссуд; уровень развития рынка лизинговых и страховых услуг.

Уровень инвестиционного потенциала региона определяется национальным рейтингом инвестиционной привлекательности субъектов РФ, частью которого

является показатель «Уровень развития ГЧП». Значение этого показателя определяется путем оценки составляющих его факторов: развития институциональной среды; нормативно-правовое обеспечения; опыта реализации проектов государственно-частного партнерства³⁷. Ранее для того, чтобы субъект Российской Федерации стал лидером по ГЧП, необходимо было создать соответствующую институциональную среду и нормативно-правовую базу. В настоящее время приоритетное значение для Рейтинга стал играть фактор «Опыт реализации проектов», одним из индикаторов которого является размер финансового обеспечения проектов ГЧП. Так, начиная с 2017 г. при расчете рейтинга учитываются проекты ГЧП «с объемом частных инвестиций более 1 млн руб., и вышедшие на стадию организации и проведения конкурсного отбора. В реализуемые сегодня 2442 проекта привлечено 1 831,7 млрд рублей частных средств»³⁸.

Согласно данным рейтинга, лидерами в 2018–2019 гг. стали шесть регионов – Москва, Санкт-Петербург, Московская область, Башкортостан, Самарская область, ХМАО-Югра. «Их уровень развития ГЧП измеряется 90%+. При этом больше 9% участников рейтинга по-прежнему имеют низкие показатели развития ГЧП – до 20%»³⁹ (Таблица 6). За последние три года безусловными лидерами по развитию ГЧП являются г. Москва, Московская область и г. Санкт-Петербург. Так, в Москве объем контрактов по проектам ГЧП за период с 2013 по 2019 гг. составляет 850 млрд руб. (в том числе: КЖЦ – 434,8 млрд руб.; долгосрочные контракты с инвестиционной составляющей – 232, 4 млрд руб.; корпоративная форма ГЧП – 113,8 млрд руб.; КС – 65 млрд руб., аренда недвижимости – 16,8 млрд руб.).

³⁷ Приказ Минэкономразвития России от 14.05.2014 № 266 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://base.garant.ru/70677484/> (дата обращения: 12.02.18).

³⁸ На финансирование нацпроектов будет потрачено 25,7 трлн рублей [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://eadaily.com/ru/news/2019/02/11/na-finansirovanie-nacproektov-budet-potrache-no-257-trln-rublej> (дата обращения: 25.12.2019).

³⁹ Там же.

В Московской области в настоящее время в проработке и на этапе заключения находится 41 проект на общую сумму инвестиций 469 млрд руб. В г. Санкт-Петербурге на начало 2019 г. реализуется 27 проектов ГЧП с привлечением частных инвестиций в объеме около 330 млрд руб.⁴⁰

Таблица 6 – Рейтинг регионов по уровню развития ГЧП⁴¹

| Рейтинг 2016–2017 гг. | | Рейтинг 2017–2018 гг. | | Рейтинг 2018–2019 гг. | |
|-----------------------------------|------------------|-----------------------------------|------------------|-----------------------------------|------------------|
| Регионы | Уровень рейтинга | Регионы | Уровень рейтинга | Регионы | Уровень рейтинга |
| Регионы-лидеры | | | | | |
| Город Москва | 90,1 % | Город Москва | 90 % | Город Москва | 90 % |
| Московская обл. | 82,7 % | Город Санкт-Петербург | 90 % | Город Санкт-Петербург | 90 % |
| Самарская обл. | 82,7 % | Московская обл. | 90 % | Московская обл. | 90 % |
| Новосибирская обл. | 72,5 % | Самарская обл. | 90 % | Самарская обл. | 90 % |
| Город Санкт-Петербург | 70,2 % | Республика Башкортостан | 83,2% | Республика Башкортостан | 90,0 % |
| Регионы-аутсайдеры | | | | | |
| Республика Адыгея | 6,0 % | Карачаево-Черкесская республика | 12,4 % | Брянская обл. | 17,8 % |
| Республика Ингушетия | 4,5 % | Чеченская республика | 11,3 % | Республика Тыва | 17,7 % |
| Чеченская республика | 3,0 % | Республика Ингушетия | 10,2 % | Республика Ингушетия | 14,9 % |
| Карачаево-Черкесская республика | 1,5 % | Республика Северная Осетия-Алания | 9,6 % | Республика Северная Осетия-Алания | 13,4 % |
| Республика Северная Осетия-Алания | 1,5 % | Республика Калмыкия | 9,0 % | Республика Калмыкия | 12,0 % |

Источник: составлено автором на основе данных Ассоциации «Центр развития ГЧП».

Уровень социально-экономического развития региона определяется в соответствии с рейтингом социально-экономического положения субъектов РФ,

⁴⁰ Национальный Центр ГЧП: Проект национального доклада о привлечении частных инвестиций в развитие инфраструктуры и применении механизмов государственно-частного партнерства в Российской Федерации. Рейтинг регионов по уровню развития государственно-частного партнерства 2017–2018. – М., 2018. – С. 48.

⁴¹ Там же.

построенным на основе агрегирования ключевых показателей регионального развития за год. Рейтинг основывается на агрегировании различных показателей, объединенных в 4 группы: показатели масштаба экономики региона, показатели эффективности экономики региона, показатели бюджетной сферы, показатели социальной сферы. Результаты рейтинга позволяют определять не только место регионов в экономическом пространстве России, но также и динамику их развития. В 2018 г., также, как и в 2017 г., лидерами рейтинга остались Москва, Санкт-Петербург и Ханты-Мансийский автономный округ – Югра. В 2018 г. существенно выросло промышленное производство в развитых регионах с диверсифицированной экономикой – на 6 %. Менее развитые сырьевые регионы выросли на 0,6%, а аграрно-промышленные и менее развитые аграрные – на 3,8% и 1,1% соответственно⁴². В 2019 г. в регионах лидерах ожидается рост потребительского спроса, фактором риска при этом является возможное усиление санкций. Однако в регионах с развитым машиностроением (особенно автомобилестроением) ожидается дальнейшее улучшение социально-экономического положения.

Объем инвестиций в основной капитал. Валовое накопление основного капитала является важным компонентом экономического роста регионов. Инвестиции в основной капитал в России после рецессии 2014–2016 гг. демонстрируют восстановительный рост: за 2017 год валовое накопление капитала сохранилась. Положительная динамика инвестиций в основной капитал сохранилась во всех группах регионов, за исключением сырьевых экспортно ориентированных, объем инвестиций в которых сократился.

По сравнению с остальными региональными экономиками наибольшую долю удельного веса в совокупном объеме ВРП (20,9%) по Российской Федерации в 2018 году обеспечил г. Москва, имея наибольший удельный вес в общем объеме инвестиций в основной капитал. Наряду с г. Москвой лидирующие позиции

⁴² Динамика промышленного производства: региональные различия // Бюллетень о текущих тенденциях российской экономики. – Аналитический центр при Правительстве Российской Федерации, 2018. – № 38. – С. 14.

занимают г. Санкт-Петербург, и Московская область (по 4,6%), Ханты-Мансийский автономный округ – Югра (3,8%), Краснодарский край (3,1%), а также Республика Татарстан, Свердловская область и Ямало-Ненецкий автономный округ (по 2,9 %). Суммарная доля этих регионов в общем объеме инвестиций в основной капитал по РФ составляет более 36,3%⁴³.

Таблица 7 – Субъекты Российской Федерации – лидеры и аутсайдеры по основным макропоказателям экономического развития в 2015-2018 гг.⁴⁴

| По объему ВРП | По объему промышленного производства | По объему инвестиций в основной капитал |
|--|--|--|
| Регионы-лидеры | | |
| г. Москва | г. Москва | г. Москва |
| г. Санкт-Петербург | Ханты-Мансийский автономный округ - Югра | Ханты-Мансийский автономный округ – Югра |
| Московская область | г. Санкт-Петербург | Ямало-Ненецкий автономный округ |
| Ханты-Мансийский автономный округ - Югра | Московская область | Московская область |
| Краснодарский край | Республика Татарстан | Краснодарский край |
| Свердловская область | Свердловская область | Республика Татарстан |
| Республика Татарстан | Ямало-Ненецкий автономный округ | г. Санкт-Петербург |
| Красноярский край | Красноярский край | Свердловская область |
| Ямало-Ненецкий автономный округ | Самарская область | Республика Башкортостан |
| Республика Башкортостан | Республика Башкортостан | Самарская область |
| Регионы-аутсайдеры | | |
| Магаданская область | Республика Адыгея | Карачаево-Черкесская Республика |
| Республика Адыгея | Карачаево-Черкесская Республика | Камчатский край |
| Карачаево-Черкесская Республика | Республика Северная Осетия – Алания | Республика Калмыкия |
| Чукотский автономный округ | Чеченская Республика | Республика Адыгея |
| Республика Ингушетия | Еврейская автономная область | Республика Тыва |
| Еврейская автономная область | Республика Тыва | Республика Алтай |
| Республика Калмыкия | г. Севастополь | Республика Ингушетия |

⁴³ Там же.

⁴⁴ Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2016 год и на плановый период 2017 и 2018 годов (разработан Минэкономразвития России) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://sudact.ru/law/prognoz-sotsialno-ekonomicheskogo-razvitiia-rossiiskoi-federatsii-na-2016/prognoz/7/udelni-ves-vrp-po-federalnym/> (дата обращения: 08.02.19)

Продолжение таблицы 7

| | | |
|------------------|----------------------|------------------------------|
| Республика Тыва | Республика Калмыкия | Еврейская автономная область |
| Республика Алтай | Республика Ингушетия | Чукотский автономный округ |
| г. Севастополь | Республика Алтай | г. Севастополь |

Источник: составлено автором по данным Аналитического центра при Правительстве Российской Федерации.

Нормативно-правовые основания поддержки проектных компаний, предназначенных для реализации проектов ГЧП. Создание такой компании является одним из способов целевого долевого финансирования проекта ГЧП, при котором финансирование осуществляется путем взносов партнеров в уставной капитал, создания дочерних фирм, передачи части активов действующих предприятий. Если на Федеральном уровне, как мы указывали выше, соответствующие изменения в ГК РФ вносятся, то на региональном уровне необходимо еще создать правовую базу, позволяющую региональным институтам развития самостоятельно привлекать соинвесторов с фиксированной долей участия в проекте путем создания ими специальной управляющей компании.

Наличие в регионе механизмов венчурного финансирования, позволяющее привлечь средства для стартапов инновационных проектов ГЧП, характеризующихся повышенными рисками. Венчурное финансирование способствует привлечению средств инвесторов, которые изначально предполагают продать свою долю в новой компании после того, как ее стоимость в ходе реализации проекта ГЧП-проекта возрастет. По данным Российской Ассоциации венчурного финансирования, в Российской Федерации действует 63 общероссийских фонда, 18 региональных Фондов содействия развитию венчурных инвестиций, 23 основных венчурных фондов (фонды прямых инвестиций) и 30 зарубежных фондов и компаний⁴⁵. Конкурсы на управление региональными частно-государственными венчурными фондами проходят в

⁴⁵ Инновационные проекты малого бизнеса. Портал информационной поддержки инновационных проектов [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.projects.innovbusiness.ru/content/document_r_F1E96116-957C-4AA6-8C76-3AC5472E5CD0.html (дата обращения: 30.10.2019).

рамках мероприятий по государственной поддержке малого предпринимательства. Победители таких конкурсов принимают на себя обязательство привлечь к формированию венчурных фондов средства внебюджетных (частных) инвесторов в не меньшем, чем государственные инвестиции, объеме. Однако в 2018 г. Российские частные фонды заключили всего 28 сделок, общий объем их инвестиций составил 1,5 млрд руб., в то время как иностранные инвесторы вложили в российские стартапы более 26,7 млрд рублей, что на 10,4 млрд больше, чем в прошлом году ⁴⁶. Лидер региональных инвесторов – Казанский Pulsar Ventur Capital, финансирующий 8 стартапов.

Правила и условия выдачи инвестиционных кредитов и ипотечных ссуд. Одной из наиболее эффективных форм кредитования ГЧП-проектов является инвестиционный кредит, привлекательность которого обеспечивается более гибкой схемой финансирования, отсутствием затрат на эмиссию ценных бумаг, использованием эффекта финансового рычага, оптимизацией налогообложения. С февраля 2018 г. вступил в силу Федеральный закон от 31 декабря 2017 г. № 486-ФЗ, регламентирующий деятельность по предоставлению заемщику синдицированного кредита, расширяя перечень кредитных услуг для участников ГЧП-проектов. Были внесены изменения и в законодательство о рынке ценных бумаг: установлена возможность участия СОПФ (100 % акций долей в них принадлежат России или ВЭБ), которые смогут финансировать долгосрочные инвестпроекты. В настоящее время разновидностью срочных ссуд для финансирования проектов ГЧП является ипотечная ссуда или «инфраструктурная ипотека» (долгосрочный кредит под невысокий процент с рассрочкой его выплаты на длительный период). Появление нового вида ипотечной ссуды обусловлено тем, что реальные расходы бюджета на развитие инфраструктуры в последние годы снижались в среднем на 10 % в год. Ситуация усугубляется износом «советского инфраструктурного наследия» и экономической конъюнктурой в строительной

⁴⁶ Инфографика: венчурные инвестиции 2018 года [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://incrussia.ru/understand/infografika-venchurnye-investitsii-2018/> (дата обращения: 30.08.2019).

отрасли, обусловленной позицией Минфина России по бюджетным обязательствам регионов и муниципалитетов, которая делает невозможным применение модели строительства «в рассрочку». В этой связи Минэкономразвития России уже подготовило и направило в правительство комплекс мер по совершенствованию законодательства в сфере ГЧП, которые должны способствовать росту частных инвестиций в инфраструктуру.

Уровень развития рынка лизинговых и страховых услуг. Преимущества лизинга для финансового обеспечения ГЧП-проектов заключается в том, что в отличие от банковского кредита (60–80% стоимости приобретаемого оборудования), лизинг обеспечивает полное финансирование капитальных затрат без немедленного начала выплат лизинговых платежей. Объем лизингового бизнеса по итогам 2018 г. составил 1,31 трлн рублей, что на 20% больше результатов 2017 г. По прогнозу рейтингового агентства «Эксперт РА», темпы роста объема лизинговых услуг в 2019 г. замедлятся до 15%. Слабый экономический рост (рост реального ВВП в 2019 г. составит 1,4 против 1,9% в 2018 г.) и сохранение текущей денежно-кредитной политики в 2019 г. оказывают сдерживающее влияние на инвестиционную активность потенциальных лизингополучателей в планируемых к реализации проектах ГЧП.

По итогам 2018 г. по сравнению с 2017 г. совокупный объем страхового рынка вырос на 15,7 % и составил 1,48 трлн руб. Рынок в целом вырос на 8,4 %, при этом рынок страхования финансовых рисков вырос на 25 %, а страхования предпринимательских рисков – на 16 % («Эксперт РА»). Реализовать функцию страхования как источника длинных денег для экономики страны возможно, раскрыв потенциал долгосрочного накопительного страхования жизни и пенсионного страхования. Повысить уровень цифровизации страхового рынка позволит снятие целого ряда законодательных и инфраструктурных ограничений.

2.2 Факторы, влияющие на выбор инструментов финансирования и уровень финансовых рисков региональных проектов ГЧП

Особенность механизма финансового обеспечения ГЧП-проектов состоит в том, что объединение финансовых ресурсов публичного и частного партнеров порождает, с одной стороны, синергетический эффект от использования специфического источника финансирования совместной деятельности, с другой, – возможность эффективного управления рисками. Специфика механизма финансового обеспечения ГЧП-проектов напрямую зависит от прогнозируемого уровня финансовых рисков, которая в свою очередь определяется характером взаимодействия публичного и частного партнеров в процессе реализации проекта ГЧП (Таблица 8).

Таблица 8 – Взаимодействие публичного и частного партнеров в моделях реализации проекта ГЧП

| Модель ГЧП | Финансирование проекта ГЧП | | | | |
|--|----------------------------|--|-----------------------------|-----------------|---------------------------------|
| | Проектирование | Строительство/ Реконструкция /Модернизация | Эксплуатация /Содержание | Владение | Риски |
| Госзаказ | Государство | Государство | Государство | Государство | Государство |
| Проектирование и строительство | Частный партнер | Частный партнер | Государство | Государство | Частный партнер/ государство |
| Проектирование, строительство, эксплуатация | Частный партнер | Частный партнер | Частный партнер | Государство | Частный партнер/ государство |
| Строительство, эксплуатация, передача | Государство | Частный партнер | Частный партнер | Государство | Государство/ частный партнер |
| Модернизация, эксплуатация, владение, передача | – | Частный партнер | Частный партнер | Частный партнер | Частный партнер |

Продолжение таблицы 8

| | | | | | |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Проектирование, строительство, эксплуатация, финансирование | Частный партнер | Частный партнер | Частный партнер | Частный партнер | Частный партнер |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|

Источник: составлено автором по данным Министерства экономического развития Российской Федерации⁴⁷.

При госзаказе финансовые ресурсы обеспечиваются за счет государственных заказов частным компаниям. В моделях ГЧП «проектирование-строительство» для реализации этих функций частный партнер использует собственный, либо заемный капитал, в процессе эксплуатации объекта получая доходы от взимания платы с пользователей. В модели «проектирование-строительство-эксплуатация» эти функции осуществляет частный партнер в рамках государственного контракта, предусматривающего государственную финансовую поддержку, после передачи объекта публичному партнеру, расходы возмещаются за счет взимания платы с пользователей.

Аналогично действует схема модели «строительство-эксплуатация-передача», за исключением того, что расходы на проектирование берет на себя публичный партнер. В процессе реализации модели «проектирование-строительство-эксплуатация-финансирование» ГЧП-проект также осуществляется в рамках госконтракта (концессионного соглашения), но полностью за счет частных инвестиций. Расходы частного партнера возмещаются за счет взимания платы с пользователей. При передаче 100 % риска спроса на частного партнера, государство не несет никаких обязательств по финансированию проекта.

Отсюда к ключевым факторам, влияющим на выбор инструментов финансирования проектов ГЧП в регионах, можно отнести: уровень потребности и объемов финансовых ресурсов для реализации проектов ГЧП; оптимальную структуру инвестиций проектов; прогнозный объем внебюджетных инвестиций;

⁴⁷ Министерство экономического развития Российской Федерации. Рекомендации по реализации проектов государственно-частного партнерства. Лучшие практики [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://docviewer.yandex.ru/view/0/> (дата обращения: 05.05.2018).

уровень текущих и планируемых расходов бюджетов регионов на проекты ГЧП; тенденции в привлечении частных инвестиций в региональные проекты; наличие в регионе механизмов стимулирования и поддержки финансового обеспечения проектов ГЧП.

Первый фактор – уровень потребности и объемов финансовых ресурсов для реализации проектов ГЧП. Определяется на основании годовых отчетов Казначейства России по исполнению консолидированных бюджетов субъектов РФ и бюджетов территориальных государственных внебюджетных фондов по статьям капитальных вложений в объекты государственной (муниципальной) собственности. При участии регионов в ФАИП оценка капитальных вложений опирается на отчеты об исполнении программы и ее отдельных статей в отраслевом разрезе. Сегодня одним из самых эффективных инструментов стимулирования экономического развития регионов являются инфраструктурные инвестиции. Если в 2016 г. инвестиции в инфраструктуру составляли 3 % от ВВП, то в 2019 г. они должны составить 5 % от ВВП. «Государственные и частные вложения в инфраструктуру составили в 2018 г. 5,9 % ВВП, или 5,7 трлн руб., а для развития экономики в целом необходимо 6,5 трлн руб. Заложенные в бюджете суммы в течение 3-х лет не перекрывают минимальную потребность»⁴⁸. Оценка потребностей в частных инвестициях определяется, прежде всего, прогнозным уровнем недофинансирования программных и непрограммных мероприятий за счет региональных бюджетов с учетом возможных преференций из федерального бюджета.

Второй фактор – оптимальная структура инвестиций проектов ГЧП. В 2018 г. в 12 из 17 (70 %) федеральных проектов ГЧП, прошедших стадию коммерческого закрытия, соотношение бюджетного участия к частному составило 1: 0,43; в 63 из 321 (19,6 %) регионального проекта ГЧП, прошедших стадию коммерческого закрытия, соотношение бюджетного участия к частному составило

⁴⁸ Инвестиции в инфраструктуру 2019: Аналитический обзор / InfraONE Research. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://infraone.ru/analitika/Investitsii_v_infrastrukturu_2019_InfraONE_Research.pdf (дата обращения: 23.09.2019).

1: 3,95; в 238 из 2 634 (9 %) муниципальных проектов ГЧП, прошедших стадию коммерческого закрытия, соотношение бюджетного участия к частному составило 1: 10,2. Оптимальная структура финансирования проекта ГЧП, а также источники финансирования зависят от ряда факторов, включая характер проекта, стадию его развития, доступ к финансовым рынкам и собственную финансовую стратегию инвесторов проекта. Динамику и соотношения различных источников финансирования – долгового, долевого, квази-долговых или долевого инструментов, внутренних источников денежных средств (нераспределенной прибыли) – то есть структуру капитала в реализуемом проекте ГЧП определяют финансовые рычаги и инструменты.

Третий фактор – прогнозный объем внебюджетных инвестиций в проекты ГЧП. Среди субъектов Российской Федерации лидерами инвестиционной привлекательности являются Центральный и Северо-Западный федеральные округа, с большей долей инвестиций в города Москву и Санкт-Петербург. «Частные инвестиции в инфраструктуру в течение 2012–2017 годов в абсолютном выражении варьировались в диапазоне 1,0–1,3 трлн руб. в год, при этом относительно ВВП их объем снижался с 1,7–1,8 % в 2012–2013 годах до 1,0–1,2 % в 2014–2016 годах»⁴⁹. Начиная с 2012 г. совокупные инвестиции в инфраструктуру по отношению к ВВП в среднем снижались на 0,2 п. п. в год. По мнению аналитиков, для ускоренного развития инфраструктуры к 2030 г. требуется инвестиций в размере 93,4 трлн руб.⁵⁰ Прогнозировать дальнейшее инфраструктурное развитие регионов страны можно на основе анализа концепции Стратегии пространственного развития России, действующих отраслевых госпрограмм и «инфраструктурной» части Послания Президента РФ Федеральному Собранию. Такой анализ позволит сопоставить стратегические

⁴⁹ Инвестиции в инфраструктуру 2019: Аналитический обзор / InfraONE Research. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://infraone.ru/analitika/Investitsii_v_infrastrukturu_2019_InfraONE_Research.pdf (дата обращения: 23.09.2019).

⁵⁰ Национальный Центр ГЧП: Проект национального доклада о привлечении частных инвестиций в развитие инфраструктуры и применении механизмов государственно-частного партнерства в Российской Федерации. – М., 2018. – С. 54.

инфраструктурные задачи и потребности с планами и бюджетными возможностями регионов.

Четвертый фактор – уровень текущих и планируемых расходов бюджетов регионов на ГЧП-проекты. Так, в 2018 г. налоговые и неналоговые доходы консолидированных бюджетов российских регионов в реальном выражении лишь на 9,4% превысили уровень 2012 г. Совокупные доходы в реальном выражении больше доходов 2012 г. на 5,0%, а совокупные расходы консолидированных бюджетов 2018 г. в реальном выражении на 2,7% ниже уровня доходов 2012 г. У 40 регионов совокупные расходы консолидированных бюджетов выросли в 2018 г. в реальном выражении. У 43 регионов расходы увеличились, но с темпом ниже индекса-дефлятора ВВП за 2018 г., и у 2 регионов расходы снизились в номинальном выражении. Положительная динамика имеет место, но собственных ресурсов у большинства регионов явно недостаточно для реализации крупных социально-значимых объектов.

Пятый фактор – тенденции в привлечении частных инвестиций в региональные проекты ГЧП. В 2017–2018 гг. соглашения о государственно-частном, муниципально-частном партнерстве как одна из классических форм применялась только в 16 субъектах РФ, при этом в наибольшей степени на региональном, чем на муниципальном уровне. Наиболее успешно через данный механизм удалось привлечь частные инвестиции в развитие инфраструктуры в г. Санкт-Петербурге и в ЯНАО. Сегодня количество проектов ГЧП, реализуемых с применением проектного финансирования, составляет не более 5% от общего объема рынка. Сейчас по этому направлению работают только порядка десяти банков. По данным Национального Центра ГЧП, половина проектов ГЧП с долговым финансированием кредитовались не на принципах проектного финансирования, а использовали другие источники – акционерный займ, «классический» коммерческий кредит с регрессом на существующий бизнес и др.

Шестой фактор – наличие в регионе механизмов стимулирования и поддержки финансового обеспечения ГЧП-проектов. Наиболее распространенным из них является капитальный грант как софинансирование части затрат на создание

объекта инфраструктуры. Капитальный грант предусмотрен в 12 из 17 (70 %) федеральных проектов ГЧП, прошедших стадию коммерческого закрытия. Ряд регионов уже реализуют комплекс мер, обеспечивающих инвестиционную привлекательность проектов ГЧП, в том числе и в форме капитальных грантов, предоставляя налоговые и земельные льготы, государственные гарантии. Так, например, г. Москва широко применяет различные формы ГЧП: регион первым (в 2014 г.) использовал механизм КЖЦ в транспорте, в 2018 г. опробовал механизм заключения офсетного контракта (госконтракт со встречными инвестиционными обязательствами) на производство и поставку лекарственных препаратов; один из немногих регионов, которые применяют корпоративные формы ГЧП (создания совместных с инвесторами предприятий для реализации проектов по строительству транспортно-пересадочных узлов). Санкт-Петербург успешно осуществляет долговременное управление госактивами на льготных условиях платы за концессию. Концессионер при этом имеет достаточные гарантии возврата средств, так как в проекте ГЧП государство несет ответственность за минимальный уровень рентабельности (за счет повышения производительности труда, нововведений). Кроме того, концессионер может увеличивать прибыльность бизнеса, при этом срок действия концессии не сокращается. В Самарской области эффективно функционирует Уполномоченный орган в сфере подготовки и сопровождения ГЧП, осуществляющий сопровождение проекта «от идеи до ввода в эксплуатацию», внедрено проектное управление. В конце 2018 г. компания «Ресурсосбережение ХМАО» осуществила первый в России выпуск зеленых облигаций на сумму 1,1 млрд руб. для финансирования концессионного проекта в Ханты-Мансийском автономном округе – Югре.

Надежность функционирования механизма финансового обеспечения ГЧП-проектов определяют финансовые риски его реализации, которые наиболее чувствительны к следующим факторам: трендам основных макроэкономических показателей федерального и регионального значения, непосредственно влияющим на финансовые риски ГЧП-проекта; изменению системы налогообложения;

доступности механизмов хеджирования (страховых сделок и перестрахования); кредитной политике Банка России.

К трендам основных макроэкономических показателей федерального и регионального значения, непосредственно влияющим на финансовые риски ГЧП-проекта, относятся краткосрочные и долгосрочные изменения процентных ставок, валютного курса, налогового бремени, инфляции. По прогнозам Банка РФ, рост российской экономики в 2019 г. продолжался, но темпами ниже потенциала. Краткосрочные негативные факторы, среди которых потеря динамизма в росте мировой экономики, повышение НДС и ускорение инфляции, сохранили пониженный рост до конца 2019 г. Так, например, высокий уровень процентной ставки (ключевая ставка Банка РФ в 2019 г. составила 7,5 %, то есть примерно на уровне 2018 г. – 7,75 %) предопределяет доходность кратко- и среднесрочных ГЧП-проектов, которые обеспечивают быструю окупаемость. Невыгодными для кредиторов становятся крупные инфраструктурные ГЧП-проекты, требующие долгосрочных инвестиций. Повышает риски долгосрочных инвестиций и нестабильность валютного курса, на динамику которого также влияют темпы инфляции, объемы экспорта и импорта, притоки и оттоки капитала. Риск возникает в том случае, если валюта доходов от реализации проекта отличается от валюты долга. Государство и банки могут дать возможность частному партнеру брать кредиты в иностранной валюте с тем, чтобы решить проблемы с валютным риском для иностранных инвесторов и кредиторов, получающих выплаты по кредитам в иностранной валюте. Валютные риски при реализации проекта ГЧП, как правило, несет публичный партнер.

Изменение системы налогообложения. По данным Минфина России, налоговое бремя (как сумма всех налоговых платежей и социальных взносов по отношению к ВВП) в России составляет сегодня 31,6%. «По данным исследования PwC, основанного на данных Всемирного банка, общая налоговая нагрузка (на прибыль, труд, косвенные платежи) составляет в России 47,5% по итогам 2018 г. Для сравнения: средний мировой показатель составляет 40,5%, средний по региону

(в который входят, например, Казахстан и Турция – 33,4%)»⁵¹. Однако «согласно рейтингу Paying Taxes 2017, реальная налоговая нагрузка на бизнес в среднем по миру составляет в целом 40,6%. Показатель для России – 47,4%. Это выше среднего уровня даже для стран Африки, а среди всех регионов мира выше, чем в России, – только в Южной Америке»⁵². В настоящее время в России налоговую нагрузку определяют, как отношение суммы уплаченных налогов к общему объему оборота (выручки, валового продукта). Чем выше налоговая нагрузка, тем меньше стимулов для привлечения частного капитала в проекты ГЧП.

Доступность механизмов хеджирования (страховых сделок и перестрахования) определяется рынком страховых услуг и стоимостью хеджирования. Целью хеджирования как способа страхования рисков является защита от изменений цен на рынке акций, товарных активов, валют, процентных ставок и др. В то время как для зарубежных компаний хеджирование является одним из широко распространенных и эффективных способов управления финансовыми рисками, в России оно не находит широкого распространения. Сущность хеджирования как операций на вторичном рынке пока недостаточно понята российскими компаниями. Чаще всего имеет место либо нежелание отвлекать капитал на такие операции, либо стремление рассматривать отвлекаемый капитал как спекулятивный, со всеми вытекающими требованиями к его доходности.

Кредитная политика Банка России определяет сроки погашения инвестиционного кредита и возможность рефинансировать краткосрочные кредиты. Особенно это важно для мега- и квази-проектов ГЧП с крупными инвестициями и длительными сроками окупаемости (12–20 лет). В этой связи в нормативные акты Банка России должны быть внесены изменения, позволяющие не производить выплату процентов в течение льготного периода, а также

⁵¹ Комраков, А. Налоги в РФ выросли в 2,5 раза / А. Комраков // Независимая газета. 27.10.2019 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.ng.ru/economics/2019-10-27/4_7712_taxes.html (дата обращения: 30.10.2019).

⁵² Велико ли налоговое бремя в России? // Фактограф: сайт [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.factograph.info/a/28722436.html> (дата обращения: 01.11.18).

предусматривающие возможность для проектов ГЧП привлекать кредиты по фиксированной ставке. Если кредит с фиксированной ставкой недоступен, то процентные ставки могут возрасти до уровня, при котором доходы не покроют процентные платежи. В мировой практике такой риск хеджируется или управляется специальным образом.

Таким образом, анализ агрегатных групп факторов показал, что по критерию способности активизировать привлечение финансовых ресурсов в проекты ГЧП наибольшее влияние на развитие механизма их финансового обеспечения на региональном уровне в рамках действующей федеральной Стратегии пространственного развития страны оказывают региональные и корпоративные факторы, стимулирующие привлечение бюджетных и внебюджетных средств и определяющие выбор инструментов финансирования проектов.

2.3 Основные направления и инструменты развития механизмов финансового обеспечения проектов государственно-частного партнерства

Анализ функционирования механизмов финансового обеспечения ГЧП-проектов, а также факторов, влияющих на выбор инструментов финансирования и уровень финансовых рисков ГЧП-проектов на региональном уровне, позволяет выявить четыре ключевые направления их развития. Первое направление связано с преодолением инерционности модели отечественной бюджетной системы, ориентированной на мировую цену на нефть, и усилением роли федерального бюджета как базового источника инвестиций в основной капитал, инфраструктурные и мегапроекты⁵³. Второе направление – минимизация и профилактика финансовых рисков в региональных ГЧП-проектах. Третье

⁵³ Финансовые источники роста российской экономики: монография / В. К. Бурлачков, В. К. Воронкова, Е. И. Громова, О. А. Грядовая, Д. В. Домашенко; под ред. проф. В. А. Слепова. – М. : Молодая гвардия, 2017. – С. 35.

направление – сглаживание дифференциации регионов по уровню социально-экономического развития и инвестиционной привлекательности для расширения зон привлечения частных инвестиций в ГЧП-проекты. Четвертое направление – оптимизация выбора инструментов финансирования ГЧП-проектов. Для реализации направлений развития механизмов финансового обеспечения ГЧП-проектов на региональном уровне необходимо устранить четыре группы проблем.

К *первой группе проблем* следует отнести:

– *неполное нормативно-правовое регулирование*, включая отсутствие подзаконных актов, обеспечивающих согласованность федеральных и региональных законов о ГЧП, инвестиционной политике, о стратегическом планировании, а главное отсутствие в законах о федеральных и региональных бюджетах мер по развитию механизма финансового обеспечения проектов ГЧП, а также отсутствие адекватной правовой защиты коммерческих и финансовых интересов инвесторов и частных партнеров, вытекающих из заключенных ими соглашений о ГЧП;

– *устойчивый тренд сокращения бюджетных расходов*, предусмотренных Федеральными адресными инвестиционными программами и региональными Программами развития бюджетных расходов на реализацию крупных инвестиционных проектов в 2020–2021 гг.;

– *несоответствие стратегических целей и задач*, схем территориального планирования РФ, федеральных целевых программ развития субъектов РФ и инвестиционных программ естественных монополий с заложенными для их реализации механизмами и объемами финансового обеспечения;

– *стагнация за последние 4–5 лет бюджетных инвестиций* в составе консолидированных бюджетов российских регионов (примерно 1,28 трлн рублей в год), а ожидаемый в 2019 г. рост бюджетных инвестиций в регионах не был направлен на государственную поддержку ГЧП-проектов;

– *дефицитность и долговременная неустойчивость системы субфедеральных (региональных и муниципальных) бюджетов*, обремененная субфедеральным долгом (на начало 2019 г. – 2,2 трлн руб.). В связи с этим

Правительство РФ реализует в настоящее время реструктуризацию бюджетных кредитов, поэтому уже с 2018 г. долгосрочные и даже среднесрочные кредиты на реализацию проектов ГЧП регионам не выдаются;

Ко второй группе относятся проблемы минимизации и профилактики финансовых рисков региональных ГЧП-проектов, включающие:

– *непредсказуемость изменений налоговой системы РФ.* За последние 10 лет наблюдалась волатильность налоговой нагрузки. Так, в 2007 году она составляла 36,5% ВВП, на пике кризиса в 2009-м – 30,9%, после чего вновь выросла – до 34,4% в 2014 году, в 2016 г. – около 29,2 %. В 2017 году этот показатель составил 31,1 %. По прогнозам Минфина в 2019 году фискальная нагрузка увеличилась из-за повышения ставки НДС⁵⁴.

Практика ГЧП в регионах России показывает, что при реализации проектов ГЧП стабильность налоговой системы РФ и ее предсказуемость важнее для инвесторов, чем размер налоговых ставок. Для инвестора важно, чтобы налоговые правила, действующие в момент окончания реализации ГЧП-проекта, были аналогичны тем, которые существовали в момент заключения соглашения о ГЧП;

– *разрыв между регионами с минимальным и максимальным уровнями инвестиционного риска.* Незначительное снижение интегрального риска, которое происходит преимущественно в крупных регионах с диверсифицированной экономикой. Изменения в составе лидеров рейтинга минимальны. Среди первой десятки лидеров по инвестиционному потенциалу снижение или стабилизация рисков наблюдается только в 7 регионах. Рейтингом зафиксирован трехкратный разрыв между регионами с минимальным и максимальным уровнями инвестиционного риска, и этот разрыв в последние 2 года увеличивается⁵⁵;

– *стагнация процесса внедрения риск-ориентированного подхода к регулированию страхового сектора в Российской Федерации и ее регионах,*

⁵⁴ Налоговая нагрузка на российскую экономику выросла в 2018 году [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.rbc.ru/economics/27/06/2019/5d13b4419a79476d97143a57> (дата обращения: 02.04.2018).

⁵⁵ Инвестиционная привлекательность регионов – 2018: полюсы риска [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://raex-a.ru/ratings/regions/2018> (дата обращения: 21.01.2019).

снижающая его инвестиционную привлекательность и развитие механизма хеджирования рисков при выборе способов финансового обеспечения ГЧП-проектов;

– *отсутствие типового подхода и методик экспертной оценки механизмов финансового обеспечения ГЧП-проектов*, позволяющих не только упростить и ускорить процесс подготовки и запуска проектов на субрегиональном уровне, но и минимизировать финансовые риски регионов.

Третья группа проблем включает:

– *дифференциацию регионов по уровню социально-экономического развития*.

Несмотря на улучшение экономической ситуации в регионах в 2018 г. по сравнению с 2017 г., темпы роста большинства показателей рейтинга социально-экономического развития регионов РФ оказались незначительными. Рейтинги последних трех лет показывают, что разрывы между наиболее развитыми и менее развитыми регионами только увеличиваются. Сдвиги в структуре источников финансирования в регионах повторяют общестрановые: доля привлеченных средств всех типов снизилась. Причем практически во всех группах регионов сократилась доля как бюджетного финансирования, так и банковских кредитов, что резко сокращает ресурсные возможности для развития механизма финансового обеспечения ГЧП-проектов;

– *низкий инвестиционный спрос со стороны частного сектора*. Основной капитал в стране по итогам 2018 г. составил 9,98 трлн руб. (на 3 % больше чем в 2017 г.)⁵⁶. Доля регионов с падением инвестиций остается весьма значительной; на конец 2018 г. – около 40%⁵⁷. В восьми из шестнадцати регионов, чей инвестиционный рейтинг в 2018 г. был понижен, в том же году зафиксировано существенное снижение инвестиций в основной капитал. В остальных регионах рейтинг был понижен на фоне положительной динамики инвестиций, однако в ряде

⁵⁶ Прямые инвестиции в Россию в 2018 году [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://ekonomika-student.com/pryamyie-investicii-v-rossiyu-v-2018-godu.html> (дата обращения: 04.05.2019).

⁵⁷ Рейтинг инвестиционной привлекательности регионов: 2018 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://raex-a.ru> (дата обращения: 06.07.2019).

случаев эта динамика ниже среднероссийского уровня, а в остальных случаях представляет собой не прорывной рост, а лишь восстановление инвестиционной активности после сильных провалов прошлых лет. В среднем по всем регионам России инвестиции в основной капитал так и не превысили уровень 2013 г.⁵⁸ При активном прямом субсидировании регионов, частные инвесторы не проявляют заинтересованности в реализации новых ГЧП-проектов;

– *низкие темпы роста производительности труда в 2018 и 2019 гг., обусловленные снижением темпов роста инвестиций и ВВП. В 2018 г. рост производительности труда составил 1,5 % после 2 % роста в 2017 г. Это меньше, чем в любой из стран ОЭСР, за исключением лишь Мексики, в два раза меньше среднего показателя для всей ОЭСР и в 3–4 раза меньше, чем у стран-лидеров. По данным Минэкономразвития, в 2019 г. темпы роста производительности труда замедлились до 1,2%, а ускорение должно начаться с 2020 г., к 2022 г. показатель достигнет 3,1 %⁵⁹;*

– *высокая изношенность фондов во всех отраслях территориальной инфраструктуры, низкий уровень рентабельности производства и высокий удельный вес убыточных предприятий. Согласно данным Росстата, степень износа основных фондов в целом по России остается близкой к 50%, по мнению экспертов, износ основных фондов в России давно превышает 65% рубеж, а в некоторых отраслях промышленности износ достиг значения 80–90% и продолжает расти⁶⁰. Аналогичная тенденция и в регионах. В 2018 г. доля убыточных организаций увеличилась и достигла 31,8% от общего количества зарегистрированных предприятий⁶¹.*

⁵⁸ Бюллетень о текущих тенденциях российской экономики. – 2018. – № 42. – С.12.

⁵⁹ Макропрогноз Минэкономразвития РФ [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://gosprofprom.ru> (дата обращения: 10.12.2018).

⁶⁰ Прохорова, Э. К. Влияние состояния основных фондов на развитие Российской промышленности в условиях международных санкций [Электронный ресурс] / Э. К. Прохорова. – С. 30–36. – Режим доступа: http://www.imi-samara.ru/wp-content/uploads/2019/04/%D0%9F%D1%80%D0%BE%D1%85%D0%BE%D1%80%D0%BE%D0%B2%D0%B0_30-36.pdf (дата обращения 10.11.2019).

⁶¹ Бюллетень о текущих тенденциях российской экономики. – 2018. – № 42. – С. 3.

Четвертая группа проблем объединяет следующие позиции:

– *дефицитность финансовых ресурсов для развития механизма финансового обеспечения ГЧП-проектов* в регионах. Так, например, в 2019 г. механизмы ГЧП могут покрыть потребность в инфраструктурных инвестициях в объеме не более 480–500 млрд руб.⁶² Кроме того, около 200 млрд руб. в 2019 г. были необходимы на капитальные гранты для стимулирования частных инвестиций в инфраструктуру. Таким образом, общая непокрытая бюджетная потребность с учетом потенциала ГЧП составляет 1,3 трлн руб., что делает необходимым применение «бюджетного маневра» с перераспределением расходов на безопасность и оборону в пользу инфраструктуры и поиск новых источников пополнения бюджета;

– *отрицательная динамика использования привлеченного капитала для финансового обеспечения проектов ГЧП*. Так, за I полугодие 2018 г. (по сравнению с аналогичным периодом 2017 г.) доля привлеченных средств в инвестициях снизилась во всех группах регионов, наиболее существенно в менее развитых сырьевых (на 14,2 п. п.), в которых значение традиционно максимально, а в сырьевых экспортно ориентированных регионах достигло минимума за рассматриваемый период, снизившись на 11,2 п. п. В 2013–2016 гг. привлеченные средства играли важную роль в инвестировании также в среднеразвитых регионах – около 54–60%, но в I полугодии 2018 г. этот показатель снизился до 49%. Бюджетные средства по доле в структуре финансирования инвестиций в среднем превосходят банковские кредиты, что особенно заметно в финансово-экономических центрах и менее развитых регионах⁶³. Наиболее существенный вклад банковские кредиты вносят в инвестиции развитых и среднеразвитых регионов (9–12% общего объема);

⁶² Рейтинг регионов по уровню развития государственно-частного партнерства 2017–2018 гг. Национальный Центр государственно-частного партнерства. – М., 2018. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://docviewer.yandex.ru/view/0/> (дата обращения: 16.05.2019).

⁶³ Динамика и структура инвестиций в основной капитал // Бюллетень о текущих тенденциях российской экономики. Аналитический центр при Правительстве Российской Федерации. – 2018. – № 42. – С. 3.

– *незначительный потенциал институтов развития, лизинговых и страховых компаний в большинстве регионов страны.* В 2018 г. совокупный капитал российских институтов развития составил 1,2 трлн руб. (почти 3 % ВВП), из них к регионам привязано около 84 млрд руб. (менее 7 %)⁶⁴. Активность и эффективность регионов в формировании собственных институтов развития пока остается слабой. Отсутствие прочного базиса институциональных инвесторов в лице страховых компаний и пенсионных фондов ограничивают возможности экономик регионов по трансформации сбережений населения в долгосрочные инвестиции, необходимые для финансового обеспечения ГЧП-проектов;

– *низкая емкость фондового и кредитного рынка.* Содействию экономического роста регионов за счет предоставления конкурентного доступа субъектам российской экономики к долговому и долевым финансированию, инструментам страхования рисков препятствуют низкие позиции России в международных рейтингах, характеризующих уровень развития фондового и кредитного рынка. Так, по данным Банка России, в 2017–2018 гг. по факторам индекса глобальной конкурентоспособности России (GCI) Россия занимает по легкости получения кредитов 110 место; ценовой доступности финансовых услуг – 94 место; возможности получения финансовых услуг – 101 место; финансированию через локальный фондовый рынок – 90 место; возможности получения венчурного капитала – 89 место; устойчивости банков – 121 место⁶⁵. Таким образом, затруднена одна ключевых функций финансового рынка – трансформация сбережений в инвестиции. В свою очередь трудности с привлечением иностранных инвестиций создают потребность во внутреннем инвестиционном ресурсе для развития финансовых механизмов ГЧП в регионах.

Для решения выявленных групп проблем следует использовать лучшие отечественные и зарубежные практики (Таблица 9).

⁶⁴ Материалы VIII конгресса «Региональные институты развития и инвестиционная привлекательность регионов». Эксперт РА [Электронный ресурс] – Режим доступа: https://raex-a.ru/researches/regions/ros_evolution (дата обращения: 03.04.2019).

⁶⁵ Банк России. Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019–2020 годов. – М., 2018. – С. 3.

Таблица 9 – Результаты анализа механизма финансового обеспечения ГЧП лучших отечественных практик

| Регион | Место в рейтинге ГЧП | Рынок ГЧП | Политика региона по развитию механизма финансового обеспечения проектов ГЧП |
|-------------------------|------------------------------|---|---|
| г. Москва | 2016–2019 г. – 1 место | Объем инвестиций – 850 млрд руб., в том числе: КЖЦ – 434 млрд руб.; концессии – 60 млрд руб.; корпоративная форма ГЧП – 113, 8 млрд руб.; офсетные контракты – 8,8 млрд руб.; льготная аренда – 5 млрд руб. | – налоговые льготы ГЧП-проектам; – финансовая поддержка инвесторов любого масштаба; – использование передовых практик и международного опыта; – высокий уровень финансовых компетенций |
| Московская область | 2017–2019 г. – 1 место | 41 проект на сумму 469 млрд руб., в том числе КЖЦ – 444 млрд руб. | – создание проектного офиса ГЧП МО; – создание единого окна для инвесторов; – подробная инвентаризация потенциальных объектов; – разработка «коробочных» решений для ГЧП-проектов |
| г. Санкт-Петербург | 2017–2019 г. – 1 место | 64 проекта в социальной сфере (+150 новых заявок за первый квартал 2019 г.) + 30 ГЧП-проектов на сопровождении | – налоговые льготы; – фронт-офис для инвесторов; – финансовая поддержка СПИК; – компенсация в процессе эксплуатации (МГД); – капитальный грант на этапе строительства; – «Платеж за доступность»; – компенсация капитальных затрат и стоимости привлечения долгового финансирования |
| Самарская область | 2017–2019 г. – 1 место | В работе 81 проект; планируемый объем частных инвестиций – 201,1 млрд руб., реализовано 44 проекта, 14,55 млрд руб. | – специализированный автоматизированный информационный ресурс; – эффективное межведомственное взаимодействие; – встраивание ГЧП в государственные программы; – внедрение механизма системы финансовой оценки проектов; |
| Республика Башкортостан | 2018–2019 г. – 1 место | Реализуется 35 проектов с объемом инвестиций 36,6 млрд руб., в том числе 31 проект – на муниципальном уровне | – эффективная система управления сферой ГЧП – уполномоченный орган – Минэкономразвития республики; – Инвестиционный фонд Республики Башкортостан; – освобождение от налога на имущество организаций-концессионеров; – инвентаризацию потенциальных объектов |

Продолжение таблицы 9

| | | | |
|-----------|----------------------------------|--|--|
| ХМАО–Югра | 2018– 2019 г. – 1 место | Действуют КС с объемом инвестиций 90 млрд руб., планируется привлечь 15 млрд руб. | – специализированная организация по привлечению инвестиций и работе с инвесторами; – взаимодействие с федеральными институтами развития; – целевой поиск инвесторов и привлечение инвестиций; – региональный фонд развития промышленности; – предоставление займов на льготных условиях; – привлечение Сбербанка и Газпромбанка для финансовой организации на старте комплексной работы (консультанты, ставка, модель, типовые документы); – выпуск зеленых облигаций ООО «Ресурсосбережение ХМАО» (1,1 млрд руб.) |
|-----------|----------------------------------|--|--|

Источник: составлено автором по данным Национального Центра ГЧП⁶⁶.

По данным Национального Центра ГЧП, в процессе определения рейтинга 2018–2019 гг. было учтено 2442 региональных проекта с объемом частных инвестиций более 1 млн руб., суммарным объемом привлеченных частных средств 1831,7 млрд руб.⁶⁶ Как видно по данным, представленным в таблице 9, безусловным лидером по объему инвестиций в проекты ГЧП начиная с 2016 г. является г. Москва. Приоритетными направлениями в политике финансового обеспечения г. Москвы и г. Санкт-Петербурга являются налоговые льготы и финансовая поддержка инвесторов любого масштаба, а также развитие новых форм ГЧП (корпоративная форма, офсетные контракты, СПИК и др.). Финансовые институты поддержки проектов ГЧП функционируют только в двух регионах-лидерах: Башкортостан (Инвестиционный фонд Республики Башкортостан) и ХМАО-Югра (Региональный фонд развития промышленности). Наиболее перспективным направлением развития ГЧП в Самарской области являются встраивание ГЧП в государственные программы и внедрение механизма системы финансовой оценки проектов. Результаты обобщения опыта финансового

⁶⁶ Институт развития государственно-частного партнерства: Лидерами рейтинга регионов по развитию ГЧП стали шесть субъектов России [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://p3institute.ru/novosti-chp/novosti_2225.html (дата обращения 21.08.2019).

обеспечения ГЧП-проектов в регионах-лидерах рейтинга, проведенные в настоящем исследовании, представлены в Приложении А.

Объем частных инвестиций в реализуемых проектах ГЧП (прошедших стадию коммерческого закрытия – без учета завершенных) на начало 2019 г. с распределением по уровням управления представлен в таблице 10.

Таблица 10 – Объем частных инвестиций в реализуемых проектах ГЧП в 2019 г.

| | Количество проектов | Объем инвестиций, млрд руб. |
|-----------------------|---------------------|--------------------------------|
| Федеральный уровень | 24 | 496 |
| Региональный уровень | 356 | 1 318 |
| Муниципальный уровень | 3 042 | 368 |
| ИТОГО | 3 422 | 2 182 |

Источник: данные НАГДИ (Национальной Ассоциации концессионеров и долгосрочных инвесторов в инфраструктуру)⁶⁷.

В 2019 г. в России реализуется 3 422 законтрактованных ГЧП-проекта с общим объемом частных инвестиций 2 182 млрд руб., большая доля которых приходится на регионы (1 318 млрд руб.). В целом же на российском рынке ГЧП в 2018 г. стадию коммерческого закрытия прошли 353 проекта, что в полтора раза меньше, чем в 2017 г. При этом объем частных инвестиций вырос в 1,8 раз - с 247,5 млрд рублей в 2017 г. до 451,7 млрд в 2018 г. Рост произошел в основном за счет двух мегастроек – железнодорожной линии Элегест – Кызыл – Курагино (126,6 млрд руб. частных инвестиций) и Северного широтного хода (103 млрд руб.). Финансовые эксперты считают, что основным трендом последних лет является смещение ГЧП от частного сектора к государственному, от мелких и средних проектов к мегапроектам, от рыночных механизмов к распределительным.

В зарубежной практике в зависимости от источника финансовых ресурсов для проектов ГЧП используются следующие основные схемы финансирования: государственное, корпоративное и проектное. В результате их различной комбинации формируются следующие механизмы финансирования проектов ГЧП:

кредитный; смешанный (привлечение собственных ресурсов и ресурсов двух или более партнеров); гибридный (сочетание собственных и заемных средств)⁶⁷. За последние 10 лет в странах ЕС сформировались четыре основные модели финансирования проектов ГЧП за счет средств фондов ЕС и частных партнеров: гранты как взносы для финансирования капитальных затрат; параллельное совместное финансирование; модель совместных финансов капитальных затрат; модель инвестиционного фонда. Прямая финансовая поддержка проектов ГЧП осуществляется через механизмы государственных закупок, а также грантов, субсидий, дотаций, долгового и долевого финансирования, инновационных ваучеров. Наиболее распространенным инструментом финансирования являются дотации и субсидии, предоставляемые в основном на конкурсной основе. К механизму долгового финансирования относятся кредиты, возвратные гранты, кредитные гарантии. Косвенное государственного финансирование проектов ГЧП включает: льготы по корпоративному подоходному налогу, а также льготы по НДФЛ и другим налогам; систему государственных и муниципальных гарантий⁶⁸,

Особенности финансирования проектов в странах с развитым рынком ГЧП и России представлены в таблице 11.

Таблица 11 – Особенности финансирования проектов в странах с развитым рынком ГЧП и России 2018–2019 гг.

| Страны | Инструменты финансирования | Особенности инструментов финансирования проектов ГЧП |
|---|----------------------------|---|
| Германия (реализуется 189 ГЧП-проектов, общая сумма инвестиций \$129,6 млрд) ⁶⁹ | Кредиты | Требуются определенные виды залога или поручительства. Обязательства как погашение долга. Инвестор/кредитор не получает акций |
| | Бизнес-ангелы | Обеспечивают финансирование, экспертизу, мониторинг. Как правило, инвестируют в виде групп и сетей |
| | Долевое финансирование | Акционерный капитал частных партнеров |

⁶⁷ Моисеева, И. В. Способы финансирования ГЧП-проектов: зарубежный опыт и возможности его использования в России / И. В. Моисеева, С. А. Кочеткова // Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований. – 2015. – № 7. – С. 1281–1286.

⁶⁸ Файрушин, А. Ф. Факторный анализ регионального развития России / А. Ф. Файрушин // Горизонты экономики. – 2016. – № 4 (30). – С. 87.

⁶⁹ Ершов, Д. Н. Использование государственных гарантий при управлении рисками инвестиционных проектов / Д. Н. Ершов // Финансовый журнал. – 2019. – № 1. – С. 35.

Продолжение таблицы 11

| | | |
|---|---|---|
| Франция (реализуется более 1 414 ГЧП-проектов более чем на 322 млрд долл.) ⁷⁰ | Кредиты | Требуются определенные виды залога или поручительства. Обязательства как погашение долга. Инвестор/кредитор не получает акций |
| | Проектные облигации | Выпускаются для долгосрочного финансирования проектов ГЧП |
| | Институциональное инвестирование | Долгосрочное финансирование в т.ч. за счет средств Европейского инвестиционного банка и Французской депозитно-ссудной кассы |
| | Финансовое содействие проектам ГЧП | Включает как льготное кредитование, так и меры налогового характера |
| Великобритания (реализуется более 700 ГЧП-проектов более чем на 54 млрд фунтов стерлингов) ⁷¹ | Акционирование – | Передача государственной собственности в руки частного бизнеса путем образования смешанных предприятий или продажа части акций государственной компании; |
| | Кредитные гарантии и механизмы распределения рисков | Схемы взаимных гарантий. Цель UKGS заключается в увеличении проектного финансирования через предоставление государственных гарантий на национально значимые инфраструктурные проекты для привлечения долгового финансирования |
| | Небанковское финансирование/ собственный капитал | Кредитование инновационных платформ и небанковские долговые или долевыми источниками |
| | Венчурный капитал и средства фондов | Средства, предоставленные институциональными инвесторами (банками, пенсионными фондами) |
| | Фонды (институты) долгосрочного кредитования проектов, страховые и пенсионные фонды | Специализированные национальные финансовые институты, осуществляющие финансовую поддержку проектов ГЧП, в т.ч. Фонд обеспечения регионального экономического роста |
| США (реализуются ГЧП-проекты стоимостью \$3,5 трлн) ⁷² | Фонды (институты) долгосрочного кредитования инфраструктурных проектов | Специализированные национальные финансовые институты, осуществляющие финансовую поддержку проектов ГЧП |
| | Револьверные фонды | Дополнительный инструмент поддержки проектов ГЧП и наращивания инфраструктурного финансирования создается для предоставления долгосрочных займов на капитальное софинансирование проектов |
| | Долевое финансирование | Акционерный капитал частных партнеров |
| | Венчурный капитал и средства фондов | Средства, предоставленные институциональными инвесторами (банками, пенсионными фондами) |
| | Государственные облигации на внутреннем и внешних рынках | Привлечение дополнительного частного капитала, в том числе за счет приращения внешнего долга |

⁷⁰ Там же. – С 40.

⁷¹ Международный опыт развития ГЧП [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://research-journal.org/economical/mezhdunarodnyj-opyt-razvitiya-gchp/> (дата обращения: 12.11.2019).

⁷² Королева, А. 15 трлн рублей и 1,5 трлн долларов на инфраструктуру [Электронный ресурс] / А. Королева, М. Рогожников. – Режим доступа: <https://expert.ru/2018/03/13/gosudarstvenno-neschastnoe-partnerstvo/?ny> (дата обращения: 07.11.2019).

Продолжение таблицы 11

| | | |
|---|---|--|
| Австрия (реализуются более 100 ГЧП-проектов) ⁷³ | Кредиты | Требуются определенные виды залога или поручительства. Обязательства как погашение долга. Инвестор/кредитор не получает акций |
| | Мезонинное финансирование | Сочетание нескольких инструментов финансирования различной степени риска и доходности, которые включают в себя элементы долгового и акционерного капитала в единый инвестиционный инструмент |
| Новая Зеландия (реализуется более 758 ГЧП-проектов более чем на \$48 млрд) ⁷⁴ | Возвратные гранты | Необходимость погашения, частично или полностью, иногда в виде роялти. Может быть предоставлено на основе частного софинансирования |
| | Проектные облигации | Выпускаются для долгосрочного финансирования проектов ГЧП |
| Индия (реализуется более 824 ГЧП-проекта на более чем \$1 трлн долл) ⁷⁵ | Фонды прямого финансирования (субсидирования) | Осуществляют софинансирование проектов ГЧП для обеспечения их коммерческой жизнеспособности |
| | Фонды (институты) долгосрочного кредитования проектов | Специализированные национальные финансовые институты, осуществляющие финансовую поддержку проектов ГЧП (Индийская инфраструктурная финансовая компания (IFCL)) |
| | Инфраструктурные облигации | Осуществляют крупные корпорации, небанковские финансовые организации. Применяются налоговые преференции, например, налоговые каникулы сроком на 10 лет |
| Канада (реализуется 282 ГЧП-проекта, стоимостью \$136 млрд) ⁷⁶ | Фонды (институты) долгосрочного кредитования проектов | Специализированные национальные финансовые институты, осуществляющие финансовую поддержку проектов ГЧП, в т.ч. Фонд ГЧП (The P3 Canada Fund) |
| | Финансовое содействие проектам ГЧП | Включает как льготное кредитование, так и меры налогового характера |
| Китай (реализуется 4 691 проект ГЧП, с объемом законтрактованных инвестиций \$1 трлн) ⁷⁷ | Акционирование – | Передача государственной собственности в руки частного бизнеса путем образования смешанных предприятий или продажа части акций государственной компании |
| | Инфраструктурные фонды | Долгосрочные инвестиции под госгарантии |
| | Государственные меры поддержки | Гарантии по кредитам, ограничения внутренних заимствований, доминирование компаний с государственным участием на рынке ГЧП (60%) |

⁷³ Опыт правового обеспечения и реализации государственно-частного партнерства в Австрии. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://sci-lib.biz/ekonomicheskaya-teoriya/opuyit-pravovogo-obespecheniya-realizatsii-76219.html> (дата обращения 12.11.2019).

⁷⁴ Опыт правового обеспечения и реализации государственно-частного партнерства в Новой Зеландии [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://sci-lib.biz/ekonomicheskaya-teoriya/opuyit-pravovogo-obespecheniya-realizatsii-76219.html> (дата обращения 12.11.2019).

⁷⁵ Опыт Индии в поддержке и развитии государственно-частного партнерства. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://cyberleninka.ru/article/n/15741633> (дата обращения: 12.11.2019).

⁷⁶ Международный опыт развития ГЧП. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://research-journal.org/economical/mezhdunarodnyj-opyt-razvitiya-gchp/> (дата обращения: 12.11.2019).

⁷⁷ В Китае растут объемы ГЧП проектов в связи с развитием спроса на инфраструктурные объекты [Электронный ресурс] / База данных ИНВЕСТИНФРА. – Режим доступа: <https://investinfra.ru/mezhdunarodnaya-praktika/v-kitae-rastut-obemy-gchp-proektov-v-svyazi-s-razvitiem-sprosa-na-infrastrukturnye-obekty.html> (дата обращения: 12.09.2019).

Продолжение таблицы 11

| | | |
|---|--|--|
| Россия (реализуется 3 422 ГЧП-проекта с объемом законтрактованных инвестиций 2 182 млрд руб.) ⁷⁸ | Государственные меры поддержки | Капгранты, субсидии, гарантии, поручительства |
| | Долговое финансирование (кредиты) | Требования к заемщику – минимальный объем финансирования – около 1 млрд рублей России, вклад инициатора в проект в размере не менее 20% от суммы всех |
| | Долевое финансирование | инвестиций; наличие достаточного обеспечения по проекту; |
| | Институциональные инвесторы – негосударственные пенсионные фонды (НПФ) | Акционерный капитал частных партнеров (вхождение в капитал, облигации) Банк развития и внешнеэкономической деятельности (ВЭБ), Евразийский банк развития (ЕАБР), Государственная корпорация «Фонд содействия реформированию ЖКХ», Фонд развития Дальнего Востока и Байкальского региона и др. |

Источник: составлено автором по данным ИНВЕСТИНФРА.

Таким образом, в соответствии с данными, представленными в таблице 11, в современной зарубежной практике механизмы финансового обеспечения проектов ГЧП можно сгруппировать следующим образом:

– коммерческое кредитование (Германия, Великобритания, США, Индия и др.), которое покрывает до 80–90% общей потребности в финансировании проектов ГЧП. Банковский кредит является наиболее распространенной в зарубежных странах формой коммерческого кредитования в проектах ГЧП. Однако этот источник наиболее проблематичен для российской практики ГЧП⁷⁹. Важным требованием к банковскому кредиту для реализации проекта ГЧП является его долгосрочность (минимум 10 лет);

– средства региональных и национальных институтов развития (США, Канада, страны ЕС, Индия), в частности национальных и региональных инвестиционных фондов, корпораций развития и др.;

⁷⁸ РОСИНФРА. Просто и честно об инвестициях в инфраструктуру и государственно-частном партнерстве в России: Аналитический обзор [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://pppcenter.ru/assets/docs/reit240419.pdf> (дата обращения 12.09.2019).

⁷⁹ В настоящее время в активах банковского сектора России только 3% составляют инвестиционные кредиты [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://me-forum.ru/media/news/6345/> (дата обращения: 02.08.2019).

– проектные облигации (Франция, США, Индия и др.), которые, как и банковский кредит, требуют предварительной независимой экспертизы кредитоспособности проекта и достаточно высокого уровня его обеспечения. Преимущество облигаций в том, что операционные затраты по их выпуску сравнительно меньше, и они существенно расширяют круг источников «длинных денег», необходимых для реализации проектов ГЧП;

– акционерный капитал, используемый практически во всех странах с развитым рынком ГЧП (до 20% потребности финансирования), является необходимым источником финансирования проекта ГЧП и предоставляется инвесторами из собственных средств как гарантия их заинтересованности в успехе проекта в виде субординированного долга и/или выпуска акций⁸⁰;

– государственные субсидии в таких странах как США, Великобритания, Германия и др. используются для частичного финансирования расходов на капитальное строительство в случаях, когда общие расходы по проекту слишком велики, а ожидаемая его прибыльность недостаточна для адекватного обслуживания кредитного и акционерного капиталов. В России и Китае, в которых на рынке ГЧП доминируют государственные корпорации, государственные субсидии выдаются в рамках целевых инвестиционных программ.

В российских регионах финансовое участие государства по стадиям финансирования разделяется на два этапа жизненного цикла проекта: на этапе создания и на этапе эксплуатации объекта. Субсидии и иные формы финансового участия институтов развития осуществляются на этапе проектирования объекта. Государственные гранты предоставляются на стадии строительства. Плата концедента может осуществляться как на этапе создания объекта, так и на этапе эксплуатации объекта (инвестиционный и эксплуатационный платеж).

Сравнительный анализ способов, методов и инструментов финансирования проектов ГЧП в российской и зарубежной практике, а также обобщение

⁸⁰ Поспелов С. В. Механизм формирования эффективной системы государственно-частного партнерства в России в контексте международных сопоставлений / С. В. Поспелов // Сибирский экономический вестник. – 2016. – № 4. – С. 43–52.

рекомендаций экспертных сообществ позволяет выделить две группы инструментов финансового обеспечения проектов ГЧП в регионах – инструменты актуализации и инструменты развития механизма финансового обеспечения проектов ГЧП (Таблица 12).

Таблица 12 – Инструменты актуализации и инструменты развития механизма финансового обеспечения проектов ГЧП в регионах России

| Группа инвесторов | Инструментарий механизма финансового обеспечения | |
|---|--|--|
| | Инструменты актуализации | Инструменты развития |
| <i>Механизмы прямой финансовой поддержки государства, в том числе</i> | | |
| Государство | Финансирование капитальных затрат в форме субсидий (капитальных грантов), выдача операционных субсидий в форме фиксированных платежей потребителей услуг; предоставление субординированных кредитов и нефинансовых активов концессионерам | Четкость бюджетных правил и процедур предоставления гарантий, направленных на минимизацию рисков устойчивости региональных бюджетов; «бюджетное плечо» |
| <i>Условные обязательства государства или модели возврата инвестиций в ГЧП-проектах</i> | | |
| Государство, институциональные инвесторы | Создание инфраструктурных фондов в форме паевых либо акционерных обществ; Концессионные облигации НПФ; рейтингование инструментов и эмитентов проектного финансирования; актуализация механизма финансового оздоровления страховых организаций на основе риск-ориентированного подхода и инструментов хеджирования; повышение инвестиционной привлекательности ПИФ | Выделение инфраструктурных проектов в отдельный класс небиржевых активов, доступных для инвестирования со стороны институциональных инвесторов; предоставление возможности крупным пенсионным фондам и управляющим компаниям осуществлять прямые инвестиции в капитал проектных компаний; формирование управляющими компаниями негосударственных специализированных фондов для финансирования проектов ГЧП |
| <i>Инструменты финансирования, направленные на сглаживание дифференциации регионов</i> | | |
| Банки | Расширение инструментария по обеспечению финансовой стабильности кредитных организаций; кредиты под госгарантии; отсрочки по оплате как форма кредитования при расчетах с государственным Заказчиком | «Коробочное» решение Сбербанка; мезонинное финансирование; «инфраструктурная ипотека»; развитие инструментов долгосрочного сбережения (института индивидуального пенсионного капитала) |
| Госкорпорации, частные инвесторы | Расширение практики «зелёных» инвестиций; облигаций СОПФ, а также разных форм неипотечной секьюритизации; снижение процентных ставок по традиционным облигациям; гарантии доходности на акционерный капитал | Новые механизмы компенсаций по валютным и процентным рискам |

Продолжение таблицы 12

| | | |
|---|--|--|
| Специализированные общества проектного финансирования | Выделение инструментов проектного финансирования (кредит, облигации) в отдельный класс с обособленным регулированием; использование зарубежных методик отбора проектов для государственной поддержки с учетом типа риска и эффективности ⁸¹ | Разработка программ поддержки проектных облигаций, выпущенных для финансирования проектов ГЧП; «Фабрика» проектного финансирования госкорпорации ВЭБ РФ |
| <i>Косвенная поддержка</i> | | |
| Государство, институциональные инвесторы | Интеграция финансовых моделей проектов ГЧП в систему стратегического и бюджетного планирования с учетом целей и задач Стратегии пространственного развития России; налоговые льготы (инвестиционный налоговый кредит), льготная амортизация; льготная аренда государственного или муниципального имущества | Формирование элементов и форм «мягкого» регулирования на рынке долгосрочных инвестиций; распространение на все виды ГЧП налогового режима, предусмотренного для концессионных соглашений; предварительная оценка сравнительного преимущества концессий перед закупками и обоснование эффективности проекта ГЧП на основании соответствующей Методики |

Источник: данные Экспертного совета по рынку долгосрочных инвестиций при Банке России⁸².

Инструменты актуализации механизма финансового обеспечения проектов ГЧП в регионах России успешно реализуются в регионах лидерах по инвестиционной привлекательности и развитию ГЧП. Более широкое их распространение позволит значительно расширить круг возможных источников финансирования проектов ГЧП. Вторая группа – инструменты развития или инновационные инструменты механизма финансового обеспечения проектов ГЧП представляет собой комплекс нововведений, покрывающий потребность в долгосрочных инвестициях. Так, например, новый инструментальный механизма финансового обеспечения ГЧП-проектов, предлагаемый Правительством Российской Федерации и Банком России («бюджетное плечо», инфраструктурная ипотека, институт индивидуального пенсионного капитала и др.), по оценкам

⁸¹ Ершов, Д. Н. Использование государственных гарантий при управлении рисками инвестиционных проектов / Д. Н. Ершов // Финансовый журнал. – 2019. – № 1. – С. 34–43.

⁸² Материалы Экспертного совета по рынку долгосрочных инвестиций при Банке России [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://www.cbr.ru/finmarket/development/development_fin_instruments/financing/ (дата обращения 09.10.2019).

InfraOne, позволяет привлечь на инфраструктурные цели в 2019 г. около 400 млрд руб. инвестиций, непокрытая потребность в которых составляет 900 млрд руб.⁸³

В перспективе обе группы инструментов финансового обеспечения проектов ГЧП могут массово заработать для реализации национальных проектов, объемы финансирования которых представлены в таблице 13.

Таблица 13 – Объемы финансирования национальных проектов до 2024 г., трлн руб.

| | |
|-------------------------------------|------|
| Общая стоимость реализации проектов | 25,7 |
| <i>из них:</i> | |
| Федеральный бюджет | 13,2 |
| Региональные бюджеты | 4,9 |
| Внебюджетные источники | 7,5 |
| Государственные внебюджетные фонды | 0,15 |

Источник: Правительство Российской Федерации⁸⁴.

В нацпроектах заложены КРІ, для выполнения которых нужно использовать механизм ГЧП. В этой связи по результатам проведенного исследования можно предложить следующие рекомендации регионам.

1. Провести инвентаризацию действующих и по необходимости ввести новые прозрачные и понятные правила для финансирования проектов ГЧП с учетом особенностей их бюджетного планирования, конкурсных процедур, сроков реализации проектов и отчетности по КРІ.

2. С учетом введения новых бюджетных правил скорректировать «дорожную карту» («инфраструктурную карту») по развитию инструментария

⁸³ Проект национального доклада о привлечении частных инвестиций в развитие инфраструктуры и применении механизма государственно-частного партнерства в Российской Федерации. Национальный Центр ГЧП. – М., 2018. – С. 20.

⁸⁴ Финансирование национальных проектов [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://icss.ru/ekonomicheskaya-politika/strategicheskoe-planirovanie/kopiya-vneshnyaya-torgovlya-v-2018-godu-i-natsionalnye-proekty> (дата обращения 14.09.2019).

ГЧП на региональном уровне, включая мероприятия, направленные на минимизацию рисков устойчивости региональных бюджетов.

3. Для широкого применения «Фабрики проектного финансирования» госкорпорации ВЭБ РФ, по правилам которой финансирование проектов предусматривалось с помощью синдикации 20% собственных средств инициатора проекта, 80% – займы, Минэкономразвития России, Минфину России и ВЭБ предусмотреть процедуры мониторинга и контроля соответствия объемов финансового обеспечения поставленным целям в нацпроектах.

4. В этой связи перспективный путь финансирования проектов в формате ГЧП – это комбинация кредитных продуктов и проектных облигаций, которые позволяют привлечь средства долгосрочных институциональных инвесторов. Выпуск инфраструктурных облигаций должен обеспечиваться предоставлением государственных и банковских гарантий⁸⁵.

5. Поручить отраслевым региональным ведомствам поэтапно внедрять формы «мягкого» регулирования процессов финансового обеспечения проектов ГЧП, реализуемых в рамках нацпроектов, путем разработки и стимулирования применения публичными и частными партнерами разнообразных форматов законодательного регулирования (методических рекомендаций, правил, порядка, лучших практик и др.).

6. Внести изменения в Налоговый кодекс Российской Федерации, распространив на все формы реализации проектов ГЧП налоговый режим, предусмотренный для концессионных соглашений.

7. Разработать отдельный порядок предоставления межбюджетных трансфертов на софинансирование проектов ГЧП, в том числе предусматривающий возможность получить решение по заявке до заключения соответствующего соглашения о ГЧП (концессии), то есть на стадии конкурсного отбора.

⁸⁵ Сигова, М. В. Принципы ответственного финансирования как основа институциональной структуры управления проектами в стратегическом развитии России / М. В. Сигова, И. А. Круглова, М. С. Власова // Экономика и управление. – 2016. – № 5 (127). – С. 21–29.

8. В технологически сложных и социальных проектах ГЧП шире использовать инструментарий госгарантий, такие как «плата за доступность», компенсация капитальных затрат и стоимости привлечения долгового финансирования, а также «коробочных решений» Сбербанка и институциональных инвесторов.

9. Расширить практику проектного финансирования, используя опыт ВЭБ РФ по мезонинному финансированию, бридж-кредитам, краткосрочным кредитам, проектным облигациям, хеджированию роста ключевой ставки за счет госсубсидий на всем сроке кредитования, организации привлечения финансирования для полной реализации проекта.

10. Внедрить комплексную систему финансовой оценки проектов ГЧП, в том числе проведение экспертиз и оценок проектных инициатив регионов и муниципалитетов с формированием рекомендаций по доработке проектов, рассмотрение в обязательном порядке нескольких вариантов реализации проектов с определением оптимального. С этой целью следует использовать опыт Сбербанка и Газпромбанка по финансовой экспертизе и разработке типовых документов.

ГЛАВА 3 МОДЕЛЬ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ МЕХАНИЗМА ФИНАНСОВОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ ПРОЕКТОВ ГОСУДАРСТВЕННО-ЧАСТНОГО ПАРТНЕРСТВА В ЭКОНОМИКЕ РЕГИОНОВ РОССИИ

3.1 Индикаторы оценки эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП и МЧП в регионах России

При обязательном финансировании проекта ГЧП частным партнером публичный партнер может как финансировать часть расходов на создание и (или) реконструкцию объекта соглашения (в том числе предоставлять «капитальный грант»), а также расходы на использование (эксплуатацию) объекта соглашения, так и предоставлять государственные или муниципальные гарантии. Механизм финансового обеспечения ГЧП-проектов на региональном уровне, как правило, осуществляется в соответствие со следующей типовой схемой⁸⁶.

В случае, когда объем планируемых финансовых обязательств публичного партнера выше, чем прямые бюджетные затраты на реализацию проекта, целесообразность государственной поддержки определяется в соответствие с типовой схемой механизма финансового обеспечения проектов ГЧП путем оценки объема планируемых затрат и поступлений в бюджет от реализации проекта; фактического наличия и стоимости привлечения бюджетных средств в проект; стоимости долгового и долевого финансирования; распределения рисков и соотношения рисков и доходности (Рисунок 2).

⁸⁶ Аржаник, Е. П. Анализ факторов при формировании структуры финансирования проектов государственно-частного партнерства / Е. П. Аржаник // Научное мнение. Экономика. – 2016. – № 4. – 2016. – С. 225.

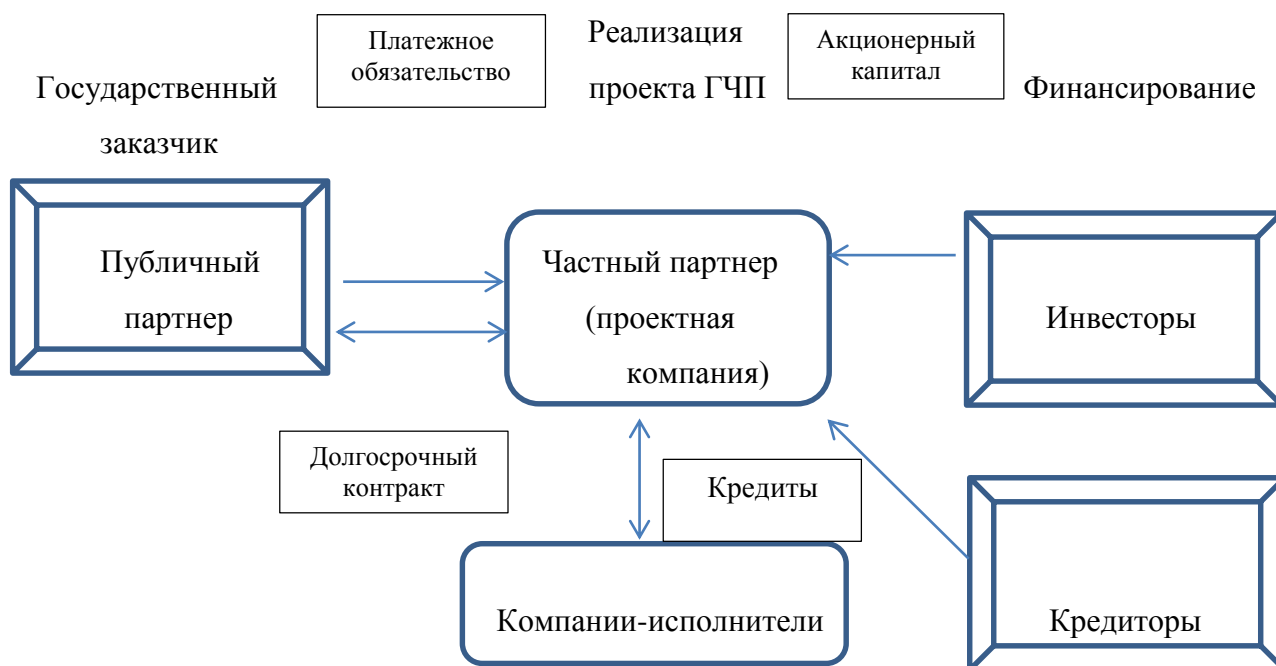


Рисунок 2 – Типовая схема механизма финансового обеспечения проектов ГЧП в регионе

Особенностью функционирования финансового механизма ГЧП является взаимосвязь проектного и программно-целевого финансирования. Причем выбор наиболее эффективных проектов из них осуществляется в соответствии с утвержденной Методикой на этапе формирования как отраслевых федеральных программ, так и документов стратегического планирования в регионах⁸⁷. Федеральным законом № 224-ФЗ предусмотрено введение института обязательной оценки эффективности проекта ГЧП, в частности на этапе его подготовки и экспертизы⁸⁸, утвержденной Методикой⁸⁹.

⁸⁷ Постановление Правительства Российской Федерации от 2 августа 2010 г. № 588 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_103481/ (дата обращения: 25.11.2018); Приказ Минэкономразвития России от 16 сентября 2016 г. № 582 «Об утверждении Методических указаний по разработке и реализации государственных программ Российской Федерации» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_205801/ (дата обращения: 25.10.2019).

⁸⁸ Постановление правительства РФ от 30 декабря 2015 г. №1514 «О порядке проведения уполномоченным органом оценки эффективности проекта государственно-частного партнерства, проекта муниципально-частного партнерства и определения их сравнительного преимущества» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_191830/ (дата обращения: 21.05.2018).

⁸⁹ Приказ Минэкономразвития РФ от 30.11.2015 г. № 894 «Об утверждении Методики оценки эффективности проекта государственно-частного партнерства, проекта муниципально-частного партнерства и определения их сравнительного преимущества» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_192148/ (дата обращения: 21.05.2018).

В настоящее время в региональной практике обоснование выбора финансового механизма проекта ГЧП предполагает ряд допущений. Так, например, при сравнении двух вариантов (ГЧП и госзакупки) затраты на создание и эксплуатацию объекта принимаются равными, а учитывается только доля публичного партнера в финансировании этих затрат. При этом при расчете объема бюджетных средств не учитываются налоговые выплаты и амортизационные отчисления. Стоимость капитала при сравнении ГЧП и госзакупок определяется по источникам финансирования, однако значение имеет только распределение рисков между сторонами.

Ключевой проблемой оценки эффективности госпрограмм является отсутствие унификации методик, а также интегральных показателей, что не позволяет сравнивать результаты выполнения программ на субфедеральном уровне. Однако в регионах, применяющих методики комплексной оценки результативности целевых программ, чаще используются варианты, основанные на расчете интегральных показателей. Так, в Иркутской и Пензенской областях в процессе оценки эффективности реализации долгосрочных целевых программ используются методики, устанавливающие единые правила расчета эффективности госпрограмм и реализуемых в их рамках проектов⁹⁰. Для оценки эффективности применяется система, основанная на комплексных критериях, определяющих качество администрирования, достижение запланированных результатов и качество управления расходами.

Указанные методы основаны на достаточно условной схеме «затраты-результаты» с включением в нее по возможности всех экономических оценок эффектов, поддающихся количественной оценке и рассчитанных по соответствующим формулам или оцениваемых по качественным признакам.

⁹⁰ Постановление правительства Иркутской области от 15.04.2009 №116-пп «Об утверждении порядка принятия решений о разработке долгосрочных целевых программ Иркутской области и их формирования и реализации и порядка проведения и критериев оценки эффективности реализации долгосрочных целевых программ Иркутской области» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://base.garant.ru/21698553/> (дата обращения: 29.05.19).

Таблица 14 – Основные параметры анализа «затраты – результаты»⁹¹

| Законодательно-нормативные основания | Особенности использования оценки «затраты – результаты» | Индикаторы и показатели оценки «затраты – результаты» | Регламентация процедуры оценки «затраты – результаты» |
|---|--|--|---|
| Методика оценки эффективности реализации гос. Программ РФ | Оценка степени соответствия запланированному уровню затрат | – Степень соответствия запланированному уровню затрат на реализацию основных мероприятий подпрограмм <u>государственной программы, федеральной целевой программы</u> ; – степень соответствия запланированному уровню затрат на реализацию <u>федеральной целевой программы</u> | Имеет рекомендательный характер |
| | Оценка эффективности использования средств федерального бюджета | – Эффективность реализации каждой подпрограммы <u>гос. программы</u> ; – эффективность реализации каждого основного мероприятия подпрограммы <u>гос. программы</u> , на реализацию которого в отчетном году предусмотрены средства федерального бюджета | |
| <i>Федеральная «Методика оценки эффективности проектов государственно-частного партнерства»</i> | Определяет порядок оценки эффективности и обоснования сравнительного преимущества проектов ГЧП/МЧП | Оценка финансовой эффективности проекта $NPV_p > 0$ (при $r > OFZ + 2,5\%$) < 180 дней | Имеет обязательный характер |

⁹¹ Методика оценки эффективности реализации государственных программ Российской Федерации. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_329312/8d4f8d01d788fd0e3f9dabd8249d6ff38cd4601a/ (дата обращения: 05.03.2018)

Приказ Министерства экономического развития Российской Федерации № 894 от 30 ноября 2015 г. «Об утверждении Методики оценки эффективности проекта государственно-частного партнерства, проекта муниципально-частного партнерства и определения их сравнительного преимущества». [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://docs.cntd.ru/document/420321343> (дата обращения: 05.03.2018).

Касторнова Ж.С. Обзор методик оценки эффективности проектов государственно-частного партнерства в России и за рубежом. / Касторнова Ж.С. // Вектор экономики. – Тюмень. : – 2016. – № 6 (6). – С 40.

Продолжение таблицы 14

| | | | |
|--|---|---|---|
| | Оценку эффективности и определение сравнительного преимущества проекта ГЧП осуществляет публичный партнер | Определение сравнительного преимущества проекта путем сравнение чистых дисконтированных расходов бюджета с учетом рисков | Оценка проводится в два этапа: – определение финансовой эффективности; – предложение о реализации проекта |
| Региональные методики <i>оценки эффективности проектов государственно-частного партнерства</i> | Оценка бюджетной эффективности | – Поступления в бюджеты различных уровней (налоги, акцизы и т.д.); – разность налоговых поступлений и объема бюджетных инвестиций. Дисконтированная разность поступлений и расходов в бюджет; – отношение дисконтированных налоговых поступлений к бюджетным ассигнованиям | Имеет обязательный характер |
| | Оценка коммерческой эффективности | Чистая дисконтированная прибыль; внутренняя норма рентабельности; срок окупаемости; потребность в дополнительном финансировании; взвешенная средняя стоимость капитала; стоимость капитальных активов | Оценка в два этапа: – бюджетная оценка; – оценка финансовой эффективности |

Источник: составлено автором на основе анализа действующих методик.

Кроме того, в федеральной Методике оценки эффективности государственных программ отсутствуют индикаторы и критерии оценки механизма финансового обеспечения проектов ГЧП, реализуемых в рамках целевых программ на федеральном и региональном уровне.

Российская «Методика оценки эффективности проектов государственно-частного партнерства» во многом опирается на ключевые положения зарубежной концепции оценки СВА, которые не могут быть эффективно использованы из-за особенностей функционирования инструментов финансирования проектов ГЧП в России. Кроме того, как на федеральном, так и региональном уровнях отсутствуют

нормативно утвержденные методики оценки рисков. Несмотря на то, что Федеральный закон «О государственно-частном партнерстве» вступил в силу 1 января 2016 г., «Методика оценки эффективности проектов государственно-частного партнерства» на практике широкого распространения еще не получила. Однако ее введение способствует приведению регионального законодательства в соответствие с федеральными нормами и разработке соответствующих подзаконных актов, прежде всего в тех субъектах РФ, которые давно применяют механизм ГЧП на практике.

В региональных методиках, как правило, в состав качественных индикаторов оценки финансового обеспечения проектов ГЧП входят показатели, определяющие стратегическую значимость проекта, участие частного инвестора, социально-экономические эффекты, целесообразность государственной поддержки. Количественными индикаторами определяется положительная чистая дисконтированная стоимость, не отрицательные потоки денежных поступлений, норма обеспечения обслуживания долга и др.

В отличие от российской в мировой практике обоснование выбора механизма финансового обеспечения проекта ГЧП осуществляется в рамках метода «value for money» или VfM. По определению Британского Казначейства, «Value for Money (VfM) – это оптимальное сочетание цены и качества (пригодности для достижения определенной цели) товара и услуги для удовлетворения потребительских потребностей на протяжении всего их жизненного цикла»⁹². Другими индикаторами оценки механизма финансового обеспечения проектов ГЧП обычно являются бюджетная обеспеченность, коммерческая и экономическая эффективность проекта. Проведенное в странах ОЭСР исследование показало, что 19 из 20 обследованных стран применяют ту или иную форму подобного анализа для оценки вариантов финансирования проектов ГЧП. Краткая аннотация

⁹² Бюргер, Ф. Как достичь соотношения цены и качества: сравнение модели ГЧП и традиционной системы государственных закупок / Ф. Бюргер, Я. Хоуксворт // Журнал бюджетирования стран ОЭСР. – 2011. – Т. 1. – С. 45.

методического подхода в рамках анализа VfM, реализуемого зарубежными странами для финансирования проектов ГЧП, представлена в Приложении В.

В большинстве стран методология выбора наиболее оптимального механизма финансового обеспечения проекта ГЧП строится на использовании как качественных индикаторов, определяющих возможность и целесообразность механизма ГЧП для конкретных проектов, так и количественных индикаторов, основанных на сравнении затрат и доходов бюджета с учетом распределения рисков. Количественный анализ VfM проводится на основе методологии «Public Sector Comparator» (PSC), то есть расчета цены аналогичного проекта, полностью финансируемого за счет средств бюджета («госзаказа»)⁹³, по критерию «цена-качество» путем сравнения чистой приведенной стоимости базового проекта и проекта ГЧП. Соотношение $PSC < 0$ показывает преимущество бюджетного финансирования и нецелесообразность механизма ГЧП. Другим методом, основанным на концепции VfM, является метод Cost-Benefit Analysis (CBA) – анализ затрат (издержек) и выгод. Метод CBA включает четыре этапа сопоставления общественных затрат и выгод: расчет прогнозного уровня затрат и выгод проекта, их оценка, определение суммарных затрат и выгод от каждого этапа реализации проекта, выбор проекта.

Наряду с этим в мировой практике используются методики обоснования стоимости бюджетных инвестиций на основе модернизированной методологии CAPM, подсчета социальной ставки дисконтирования STRP, а также использования ставки доходности государственных облигаций. Сам анализ сравнительного преимущества разделяется на ex-ante и ex-post анализ – анализ, проводимый до реализации проекта и после. В сфере подсчета рисков проекта в денежном выражении широкое распространение получил анализ симуляции Монте-Карло.

⁹³ Value-for-Money Analysis – Practices and Challenges: How Governments Choose When to Use PPP to Deliver Public Infrastructure and Services // Report from World Bank Global Round-Table. 28 May, 2013, Washington DC. – 2013. – P. 7–31.

Анализ международного опыта позволяет сделать следующий вывод: применение оценки VfM может быть эффективным для оценки механизма финансового обеспечения проектов ГЧП при следующих условиях: если такая оценка будет проводиться для определения оптимальной финансовой модели; если приоритет будет отдаваться качественным индикаторам; если при оценке будет учитываться масштаб проекта; при закреплении базовых принципов экспертной оценки механизма финансового обеспечения проектов ГЧП в законодательстве.

Особенности экспертной оценки механизма финансового обеспечения проектов ГЧП на региональном уровне определяются тем, что в России институт государственно-частного партнерства не служит инструментом частной финансовой инициативы, то есть не используется для развития инвестиционного рынка, а рассматривается как способ оживить те рынки, где частная инициатива близка к нулю⁹⁴. На наш взгляд, актуализация действующих методик экспертизы и оценки эффективности финансового механизма проектов ГЧП должна включать: взаимосвязь методики экспертной оценки эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП в регионах с методиками оценки эффективности целевых программ развития; оценку целесообразности выбора инструментов финансирования; многоаспектную и многофакторную оценку финансовых рисков; учет практики функционирования финансового механизма ГЧП на субфедеральном уровне; оценку коммерческой целесообразности для частного партнера и долгосрочной выгоды для публичного партнера.

Учитывая отечественный и зарубежный опыт экспертизы финансового обеспечения проектов, предлагаем методический подход к экспертной оценке механизма финансового обеспечения ГЧП-проектов, основанный на принципах анализа «затраты – результаты (выгоды) – риски» (Таблица 15).

Необходимо учитывать стратегическую значимость проектов ГЧП, генерирующих положительные денежные потоки и за пределами сроков их

⁹⁴ Аржаник, Е. П. Анализ факторов при формировании структуры финансирования проектов государственно-частного партнерства / Е. П. Арджаник // Научное мнение. Экономика. – 2016. – № 4. – С. 224.

реализации. В этой связи следует не только оценить целесообразность их бюджетного финансирования, но и корректировать объемы выделяемых бюджетных ассигнований и предоставляемых государственных гарантий.

Таблица 15 – Методический подход к экспертной оценке механизма финансового обеспечения проектов ГЧП в рамках анализа «затраты – результаты (выгоды) – риски

| Базовые принципы экспертной оценки | Особенности использования оценки | Индикаторы и показатели оценки | Регламентация процедуры оценки |
|---|---|--|---|
| <p>Экспертная оценка механизма финансового обеспечения должна быть составной частью Методики оценки эффективности и обоснования сравнительного преимущества проектов ГЧП в регионах</p> | <p>Устанавливает зависимость между индикаторами механизма финансового обеспечения ГЧП-проекта, показателями бюджетной и коммерческой эффективности проекта и показателями эффективности соответствующих программ, включенных в бюджеты разных уровней</p> | <p>Индикатор – целесообразность бюджетных инвестиций:</p> <p>стоимость привлечения бюджетных средств;</p> <p>бюджетный эффект от скорости введения объекта в эксплуатацию</p> <p>взвешенная средняя стоимость капитала</p> | <p>Носит рекомендательный характер</p> |
| <p>Применение качественных и количественных индикаторов оценки</p> | <p>Учитывает отраслевые и региональные особенности финансирования проекта, в том числе с использованием метода PSC</p> | <p>Стоимость привлекаемого частным партнером долевого финансирования</p> <p>Стоимость привлекаемого частным партнером долевого финансирования</p> | <p>Способствует структурированию конкурсной документации и индикаторов оценки эффективности проекта</p> |

Продолжение таблицы 15

| | | | |
|---|---|---|--|
| На каждом этапе оценки должны использоваться одинаковые индикаторы оценки | Использует результаты анализа при конкурсном отборе частного партнера | Соотношение рисков частного партнера и доходности за счет средств бюджета с учетом стоимости привлеченного финансирования | Реализуется в три этапа: на этапе программирования – предварительный количественный расчет; на этапе структурирования – детализированный количественный расчет; на этапе выбора – повторная количественная оценка, включая оценку рисков |
| На каждом этапе оценки должны определяться вероятные отклонения уровня финансового обеспечения проектов, затрат и рисков | Определяется оптимальная финансовая модель | Достаточность привлеченного внебюджетного финансирования для покрытия рисков | Типовая автоматизированная модель расчета |
| Оценка должна проводиться выборочно, в первую очередь для крупных и средних проектов (свыше 1–1,5 млрд рублей общего объема инвестиций на создание объекта) | | Потребность в дополнительном финансировании | |

Источник: составлено автором.

Сравнительный анализ отечественной и международной практики экспертной оценки механизма финансового обеспечения проектов ГЧП позволяет определить ряд требований для алгоритма ее проведения:

- конкретизация, систематизация и закрепление принципов, индикаторов и порядка проведения процедур экспертной оценки на законодательном уровне;
- рекомендательный характер методики, включающей алгоритмы с автоматизированной формой расчета для определения оптимальной финансовой модели;

– процедура оценки должна способствовать структурированию конкурсной документации и индикаторов оценки эффективности проекта;

– в методике должно предусматриваться установление зависимости между индикаторами механизма финансового обеспечения ГЧП-проекта, показателями бюджетной и коммерческой эффективности проекта и показателями эффективности соответствующих федеральных и региональных программ, включенных в бюджеты разных уровней;

– стоимость привлечения бюджетных средств, в случае их отсутствия, целесообразно учитывать через ставку дисконтирования, в том числе с использованием PSC;

– в методике должна учитываться специфика формы ГЧП-проекта, определяющая стоимость привлекаемого частным партнером финансирования (как долгового, так и долевого) и соотношение рисков;

– на каждом этапе оценки должны использоваться одинаковые индикаторы: на этапе программирования – предварительный, а на этапе структурирования – детализированный количественный расчет;

– экспертная оценка должна проводиться как на этапе планирования и отбора проектов и подпрограмм, так и на этапе формирования жизненного цикла проекта с целью корректировки его финансового обеспечения.

В целом предложенный в настоящем исследовании методический подход к экспертной оценке механизма финансового обеспечения ГЧП-проектов в рамках анализа «затраты – результаты (выгоды) – риски» предполагает, что ключевым элементом в оценке является выявление индикаторов, количественно определяющих качественные характеристики механизма финансового обеспечения. Применение данного подхода требует формирования системы взаимосвязанных индикаторов, соответствие которым характеризует «финансовую жизнеспособность» ГЧП-проекта. Для этого необходимо разработать индикативную модель экспертной оценки эффективности механизма финансового обеспечения ГЧП-проектов на региональном уровне.

3.2 Индикативная модель экспертной оценки эффективности механизма финансового обеспечения проектов государственно-частного партнерства в экономике региона России

В процессе исследования было выявлено, что механизм финансового обеспечения проектов ГЧП в регионах страны чувствителен к двум агрегатным группам факторов, обеспечивающих его устойчивое функционирование и развитие. Это – факторы, стимулирующие привлечение бюджетных и внебюджетных средств в проекты ГЧП, и факторы, влияющие на выбор инструментов финансирования и уровень финансовых рисков проектов ГЧП. Для прогнозирования степени влияния данных факторов на механизм финансового обеспечения проектов необходимы индикаторы, выполняющие функцию нормированных интегральных показателей и обеспечивающие объективный мониторинг его устойчивости. Индикативная модель позволяет установить границы зон устойчивого функционирования механизма финансового обеспечения проектов ГЧП в регионах, выработать стратегию его развития и обосновать приоритетность выделения инвестиционных ресурсов. Систему индикаторов следует дифференцировать по агрегатным группам факторов, при этом идентифицируя основные показатели и критерии. В отличие от показателей, дающих количественную оценку, индикаторы носят векторный, направленный, характер, так как для них устанавливаются пороговые (минимальные и максимальные) уровни режимов развития. Качественная сторона индикаторов отражает сущность процессов финансового обеспечения проектов в определенный момент времени, а количественная – размер, абсолютную или относительную величину показателя оценки. Индикаторы являются объективным измерителем соотношения прогнозных и фактических значений объемов финансовых ресурсов и результатов их использования в проектах ГЧП.

Для оценки эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП в регионах большее значение имеют индикаторы, характеризующие их инвестиционную привлекательность для публичного и частного партнеров.

В целях построения индикативной модели экспертной оценки необходимо использовать интегральные показатели, предназначенные для измерения ключевых параметров механизма финансового обеспечения проектов ГЧП (Рисунок 3).



Рисунок 3 – Индикативная модель экспертной оценки эффективности механизма финансового обеспечения ГЧП-проектов в регионах⁹⁵

Источник: составлено автором.

Реализация предлагаемого в настоящем исследовании индикативного подхода к экспертной оценке механизма финансового обеспечения ГЧП-проектов

⁹⁵ Слепов, В. А. Оценка эффективности механизма финансирования научно-технических проектов государственно-частного партнерства / В. А. Слепов, Т. Н. Роденкова, Д. К. Алиев // Финансовая жизнь. – 2019. – № 4. – С. 62.

в рамках анализа «затраты – результаты (выгоды) – риски» предполагает наличие нескольких этапов.

Первый этап – оценка целесообразности привлечения бюджетных инвестиций для реализации ГЧП-проекта. Индикаторами данного процесса являются целесообразность бюджетных инвестиций, стоимость привлечения бюджетных средств. Экспертную оценку следует проводить по нескольким качественным и количественно-качественным критериям индикаторов, к числу которых относятся:

– оценка устойчивой долгосрочной потребности региона в соответствующем объекте или оказываемых с его помощью услугах, исходя из текущей и прогнозной потребности в нем потребителей;

– согласованность проекта с различными прогнозными и программными документами Российской Федерации и региона – оценка соответствия инвестиционного проекта программам долгосрочного и среднесрочного планирования Российской Федерации и субъектов Российской Федерации, включая стратегии социально-экономического развития, инвестиционные программы, государственные и отраслевые программы развития, а также стратегии развития государственно-частного партнерства;

– социальный (нефинансовый) эффект от реализации проекта – качественная и/или количественная оценка социальных выгод от реализации проекта.

Качественная оценка нефинансовых выгод на начальном этапе позволяет понять, целесообразно ли участие государственных (муниципальных) ресурсов в его реализации и в общих чертах оценить, каков оптимальный объем такого участия. Количественная оценка социальных (нефинансовых) эффектов от реализации проекта является трудоемкой задачей, требующей наличия соответствующих компетенций, статистических данных и времени. В этой связи на этапе оценки реализуемости и целесообразности проекта рекомендуется ограничиваться общим (но при этом полным) перечислением всех нефинансовых эффектов от реализации проекта и их качественной оценкой. Оценка реализуемости и социально-экономической целесообразности проекта закладывает

основу для проведения последующих оценок проекта: коммерческой целесообразности, платежеспособного спроса, анализа выгод и издержек.

Для экспертной оценки целесообразности бюджетных инвестиций в проект ГЧП можно использовать широко применяемый в международной практике количественный инструмент для оценки «цена-качество» – построение «публичного компаратора» (PSC) как перед объявлением о конкурсе, так и в процессе проведения конкурса.

Данный этап, исходя из логики последовательной оценки, должен проводиться на самой ранней стадии процесса оценки. При этом для эффективной оценки по выделенным выше критериям проект должен быть достаточно подробно прописан на уровне концепции и сопровождаться технико-экономическим обоснованием.

Второй этап – оценка коммерческой целесообразности для частного партнера и долгосрочной выгоды для публичного партнера. Определение коммерческой целесообразности проекта ГЧП должно быть следующим шагом в оценке эффективности проекта после признания его реализуемым и целесообразным для бюджетных инвестиций и предпочтительным. Индикаторами данного процесса являются стоимость привлекаемого частным партнером долгового финансирования и стоимость привлекаемого частным партнером долевого финансирования с учетом специфики той или иной формы проекта ГЧП. Данные индикаторы характеризуют инвестиционную привлекательность проекта для частных инвесторов. Дополнительными индикаторами могут быть прогноз высоких доходов от реализации и разумный объем рисков, передаваемых частному инвестору. Публичный партнер должны иметь возможность проверить способность компании не только предоставить первоначальные инвестиции, но и обеспечить погашение долгосрочных обязательств. Такая оценка должна проводиться для определения оптимальной финансовой модели.

На этом же этапе можно оценить предложенную частным партнером финансовую модель, сверяя ее с моделью тендерного предложения («госзакупок»), а также «шаблонной» финансовой моделью. Финансовая модель должна включать

информацию по источникам финансирования (заемный и собственный капитал) с учетом их целевого использования. Кроме того, финансовая модель проекта ГЧП должна позволять оценивать влияние изменений на стоимость проекта, а также прогнозировать возможные сценарии его финансового обеспечения. На основе согласованной партнерами финансовой модели проекта осуществляется анализ прогнозных доходов от реализации проекта, проверка движения денежных средств, доходности и финансовой устойчивости. Предварительная финансовая модель включает прогноз движения денежных средств, прибылей и убытков (ежеквартальный для первых трех лет реализации проекта, впоследствии – годовой), а также расчет финансовых коэффициентов по проекту и для инвестора, в том числе расчет чистой приведенной стоимости (*NPV*), внутренней нормы доходности (*IRR*), рентабельности по доходу (*PI*), отдачи на инвестиции (*ROI*), коэффициентов покрытия долга (*DSCR*) и процентов (*ISCR*).

Основные стадии разработки финансовой модели ГЧП-проекта включают: определение функциональности, спецификации, проектирование, разработку, документирование, тестирование, передачу и использование (Рисунок 4).

Наиболее важным процессом для экспертной оценки механизма финансового обеспечения проектов ГЧП является независимая проверка, анализ чувствительности и выходных данных финансовой модели, которые позволяют оценивать финансовые последствия различных рисков с учетом прогнозируемых сценариев экономического развития и инвестиционной привлекательности региона. По итогам независимой проверки структура финансовой модели утверждается партнерами проекта ГЧП. Структура финансовой модели может являться основанием для подписания финансовой документации по проекту окончательного варианта Соглашения по ГЧП.

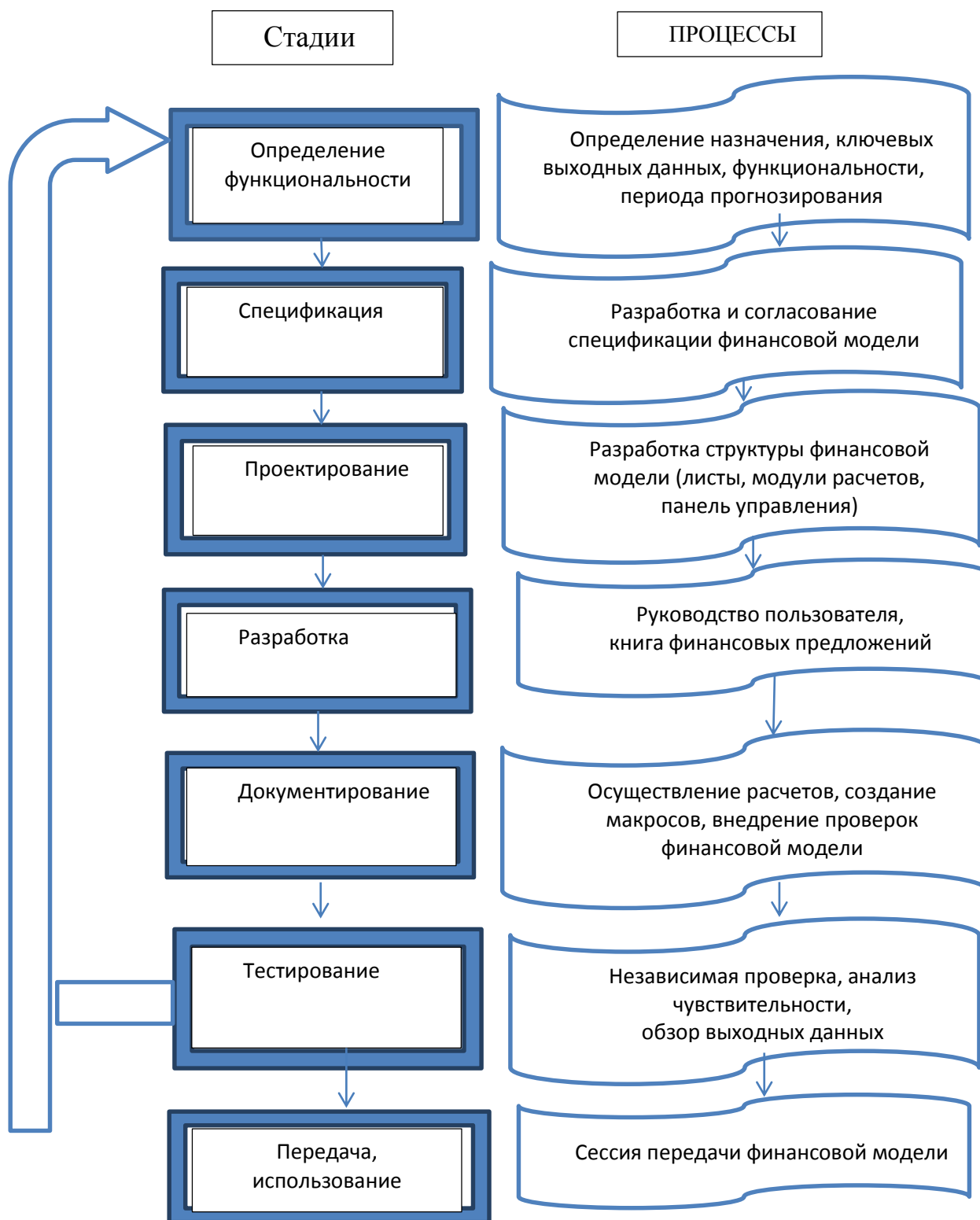


Рисунок 4 – Этапы и процессы разработки финансовой модели

Источник: составлено автором.

Следует также отметить, что проект ГЧП должен оцениваться по критерию его коммерческой целесообразности до его утверждения. Здесь может учитываться

опыт по реализации похожих проектов с участием частных инвесторов в данном регионе или в стране в целом. Также возможно проведение исследований рыночной конъюнктуры, когда потенциальным инвесторам предлагаются общие параметры проекта для подготовки комментариев и предложений.

Третий этап – экспертная оценка бюджетного и (или) потребительского спроса. На практике ГЧП-проект может соответствовать критериям обоснованности, коммерческой и бюджетной целесообразности, а также успешно пройти оценку выгод и издержек, однако для принятия решения о его реализации публичному партнеру важно понимать, сможет ли он полностью или только частично принять на себя обязательства по финансированию такого проекта. Индикатором данного процесса является объем потребности в дополнительном финансировании. Такая оценка предполагает проверку того, насколько проект ГЧП при различных применяемых механизмах финансирования повлияет на способность бюджета выполнять расходные обязательства, а также на показатели долговой нагрузки на бюджет в течение всего срока реализации проекта. По нашему мнению, к основным принципам оценки выполнения проектом ГЧП требований по наличию платежеспособного спроса относятся: сохранение объема долговых обязательств бюджета региона на экономически безопасном уровне; полнота и своевременность исполнения долговых обязательств бюджета; сокращение стоимости обслуживания регионального (муниципального) долга.

На официальном уровне в качестве ключевых показателей оценки долговой нагрузки проекта ГЧП на региональный (муниципальный) бюджет в индикативной модели экспертной оценки эффективности финансового механизма проектов ГЧП следует использовать: отношение объема долга (за вычетом выданных гарантий) к доходам регионального и/или местного бюджета (за вычетом безвозмездных поступлений); отношение объема расходов на обслуживание долга к расходам бюджета; долю бюджетных инвестиций субъекта Российской Федерации в общем объеме расходов бюджета проекта ГЧП.

Четвертый этап – оценка финансовых рисков. Надежность источников финансирования определяется совокупностью финансовых рисков, которые могут

привести к увеличению стоимости финансирования и оказать существенное влияние на финансовую жизнеспособность проекта ГЧП. На финансовые риски проектов оказывают влияние следующие факторы: сроки погашения кредитов (особенно для крупных проектов); возможность рефинансирования кредитов; процентная ставка по кредитам (предпочтительны кредиты по фиксированным ставкам); колебания валютных курсов; стоимость хеджирования. Индикаторами разумного распределения рисков являются: соотношение рисков частного партнера и доходности; достаточность привлеченного внебюджетного финансирования для покрытия рисков.

На практике в региональных проектах ГЧП финансовыми рисками, как правило, управляет частный партнер (проектная компания) вместе с кредиторами. В случае привлечения иностранных кредитов валютный риск несет публичный партнер. Выявить наиболее значимые из финансовых рисков и определить их влияние на экономический эффект от реализации проекта ГЧП с учетом возможных рисков следует в процессе разработки и корректировки финансовой модели. Сегодня наиболее действенным методом оценки вероятности рисков ГЧП признан метод экспертных оценок, позволяющий использовать упрощенную схему выбора оптимального инвестиционного предложения, на которое может рассчитывать инвестор при высокой вероятности реализации определенного перечня рисков. При этом, на наш взгляд, метод экспертных оценок должен опираться на два подхода: нормативный, при котором диапазоны значений вероятных отклонений определяются утвержденной методикой и управленческий подход, предполагающий, что вероятные отклонения установленных рисков тем больше, чем более объективным и менее управляемым является соответствующий вид обязательств по проекту ГЧП.

Экспертная оценка механизма финансового обеспечения проектов ГЧП должна включать анализ следующих факторов, влияющих на уровень рисков: волатильности валютного курса; динамики уровня инфляции; изменения процентных ставок; возможности использования инструментов хеджирования и страховых сделок; профилактики рисков. На основе полученных данных

корректируется финансовая модель, в рамках которой эксперты устраняют проблемные области финансового обеспечения проекта с учетом возможных рисков.

Построение индикативной модели экспертной оценки механизма финансового обеспечения ГЧП-проектов в рамках анализа «затраты – результаты (выгоды) – риски» позволяет предложить авторскую методику экспертной оценки эффективности механизма финансового обеспечения проектов государственно-частного партнерства в экономике региона России.

3.3 Методика экспертной оценки эффективности механизма финансового обеспечения проектов государственно-частного партнерства в экономике региона России

Отсутствие официальных методик определения эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП в регионах страны вызывает необходимость разработки такой методики, включая систему индикаторов, критериев и показателей. Эффективность механизма финансового обеспечения проектов в первую очередь определяется оптимальным объемом и структурой капитала, обеспечивающих высокую результативность проекта. Основной задачей ГЧП является оптимизация финансово-экономического эффекта с учетом фактора времени и баланса интересов публичного и частного партнеров при достижении общественно значимых индикаторов, полученных в процессе реализации проекта ГЧП. Это отражает специфику экспертной оценки эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП как процесса определения комплексного кумулятивного показателя на основе взвешенной интеграции частных показателей его макроэкономической, бюджетной, коммерческой и инвестиционной эффективности.

Для определения алгоритма экспертной оценки эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП в первую очередь необходимо выявить особенности его функционирования в экономике регионов, включающие:

– *характер финансовых отношений*, при которых государство выступает в роли гаранта общественно значимых интересов, что по отношению к региональным проектам ГЧП предполагает не только базовую генерирующую и целеполагающую функции, но и контрольно-регулирующую функцию;

– *активность финансовых отношений*, определяемых целесообразностью включения региональных проектов ГЧП в государственные программы с выделением для них статуса подпрограммы и соответствующих гарантий господдержки;

– *формирование структуры капитала ГЧП*, которая имеет следующие особенности:

а) *величину риска*, которая определяется степенью потенциальной опасности при реализации проекта на условиях государственно-частного партнерства, измеряемой вероятностью возникновения потерь, ущерба, убытков ресурсов или увеличения затрат на проект;

б) *выбор механизма господдержки проекта ГЧП*; публичный партнер осуществляет экспертную оценку финансовой модели и по ее результатам выбирает возможные в регионе способы государственной гарантии и поддержки.

Таким образом, интегрированная экспертная оценка эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП должна включать: оценку влияния финансового механизма ГЧП на эффективность госпрограмм, анализ и выбор форм ГЧП, анализ и выбор финансовой модели ГЧП, комплексную оценку эффективности проекта, оценку влияния механизма ГЧП на финансовое состояние компании – частного партнера, анализ рисков публичного и частного партнеров, процедуру экспертной оценки эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП (Рисунок 5).

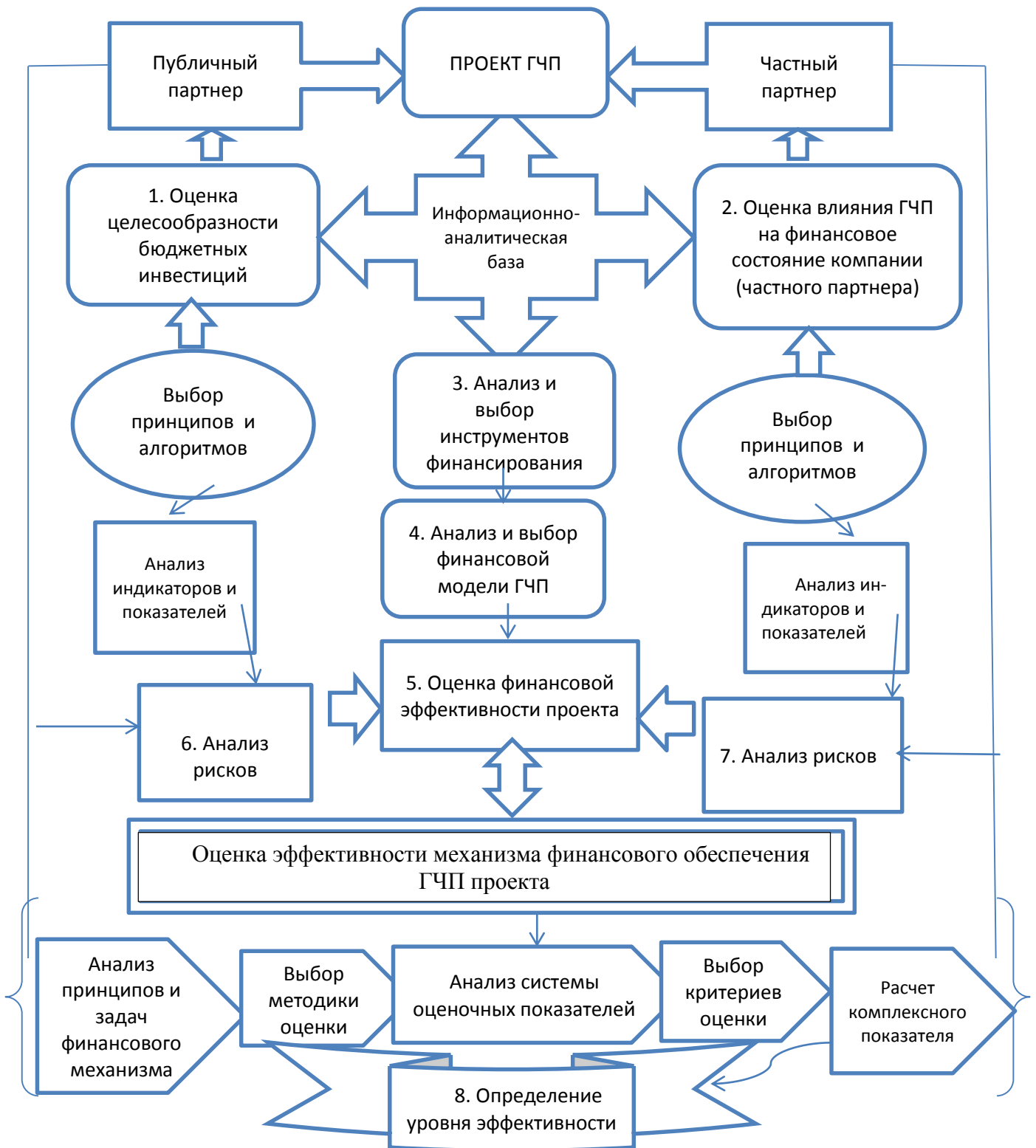


Рисунок 5 – Алгоритм экспертной оценки эффективности механизма финансового обеспечения ГЧП-проекта в регионе

Источник: составлено автором

Первым шагом в алгоритме оценки эффективности механизма финансового обеспечения ГЧП-проектов является определение целесообразности бюджетных инвестиций на основе оценки соответствия проекта программам долгосрочного и среднесрочного планирования Российской Федерации и субъектов РФ (включая стратегии социально-экономического развития, инвестиционные программы, государственные и отраслевые программы развития) и оценки влияния ГЧП на эффективность программ. Данный процесс осуществляется на основе оценки эффективности использования средств федерального бюджета с использованием комплексных критериев: качество управления расходами и качество управления рисками.

Влияние эффективности финансового механизма ГЧП на результативность программ позволяет установить интегральный показатель, рассчитываемый на основе комплексных критериев с учетом их весовых коэффициентов по формуле, «учитывающей превосходство наиболее важного критерия по сравнению с наименее важным критерием:

$$P = k_1 * i_1 + k_2 * i_2 + k_3 * i_3 + \dots , \quad (1)$$

где P – значение интегрального показателя;

$k_1, k_2, k_3 \dots$ – комплексные критерии оценки эффективности целевой программы;
 $i_1, i_2, i_3 \dots$ – весовые коэффициенты соответствующего комплексного критерия»⁹⁶.

Степень соответствия подпрограмм каждому частному критерию оценивается по балльной шкале. На основе оценок по частным критериям рассчитываются комплексные критерии. Для экспертной оценки целесообразности бюджетных инвестиций в проект ГЧП можно использовать построение «публичного компаратора» (PSC).

⁹⁶ Постников, В. М. Методы выбора весовых коэффициентов локальных критериев / В. М. Постников, С. Б. Спиридонов // Наука и образование МГТУ им. Н. Э. Баумана. Электронный журнал. – 2015. – № 6. – С. 267–287.

Вторым шагом в алгоритме оценки эффективности механизма финансового обеспечения ГЧП-проектов является анализ и выбор инструментов финансирования. С учетом форм реализации проектов ГЧП инструменты финансирования можно разделить на четыре группы: бюджетное инвестирование и бюджетное финансирование, частное инвестирование и смешанное финансирование. Проведенное исследование показало, что в настоящее время наиболее финансово жизнеспособными формами ГЧП являются концессионное соглашение и институт специального инвестиционного контракта (СПИК)⁹⁷, используемые при инвестировании сложных инфраструктурных проектов. Если результатом реализации проекта ГЧП в форме СПИК является новое производство, права по эксплуатации которого сохраняются за инвестором, то в случае концессионного соглашения⁹⁸, как правило, создание и проектирование объекта осуществляет частный инвестор, после чего права собственности переходят публичной стороне. Последний принимает на себя административный и бюрократические риски, а также риски убыточности, а частный – риски перехода права и сроков введения в эксплуатацию объекта. Данные формы ГЧП активно развиваются и опираются на законодательно-нормативную и государственную поддержку.

Третий шаг в алгоритме оценки эффективности финансового механизма ГЧП – анализ и выбор финансовой модели проекта ГЧП, результатами которого являются: оценка публичным и частным партнерами целесообразности и экономической обоснованности проекта (Feasibility study); модель тендерного предложения (Shadow Bid), предлагаемая государственным органом и включающая прогноз издержек, объемов финансирования и анализ различных финансовых условий и механизмов; определение конечных финансовых и нефинансовых

⁹⁷ Шохин, А. Н. Анализ эффективности форм ГЧП в рамках взаимодействия бизнеса и власти / А. Н. Шохин, А. В. Скиба // Бизнес. Общество. Власть. – 2017. – № 1. – С. 143.

⁹⁸ Ткаченко, И. Н. Возможность применения контрактных форм государственно-частного партнерства и специального инвестиционного контракта при реализации комплексных инвестиционных проектов развития территорий / И. Н. Ткаченко, М. В. Евсева // Государственно-частное партнерство. – 2016. – Т. 3. – № 4. – С. 273–290.

результатов (CAPEX), объемов операционных затрат (OPEX) и сроков возмещения заимствований; аудиторская проверка частных партнеров (Due diligence)⁹⁹. Примерная финансовая модель ГЧП-проекта, реализуемого на субфедеральном уровне представлена на рисунке 6.



Рисунок 6 – Примерная финансовая модель регионального проекта ГЧП

Источник: составлено автором.

Анализ финансовой модели предполагает проверку того, насколько ГЧП-проект при различных применяемых механизмах финансирования повлияет на способность бюджета выполнять расходные обязательства, а также на показатели долговой нагрузки на бюджет в течение всего срока реализации проекта. Индикатором данного процесса является объем потребности в дополнительном финансировании.

⁹⁹ Беренс В. Руководство по подготовке промышленных технико-экономических исследований / В. Беренс, П. М. Хавранек; пер. с англ. – М. : Интерэксперт, 1995. – С. 162.

Четвертым шагом в алгоритме экспертной оценки эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП является процедура оценка эффективности проекта, включающая четыре позиции (Рисунок 7).

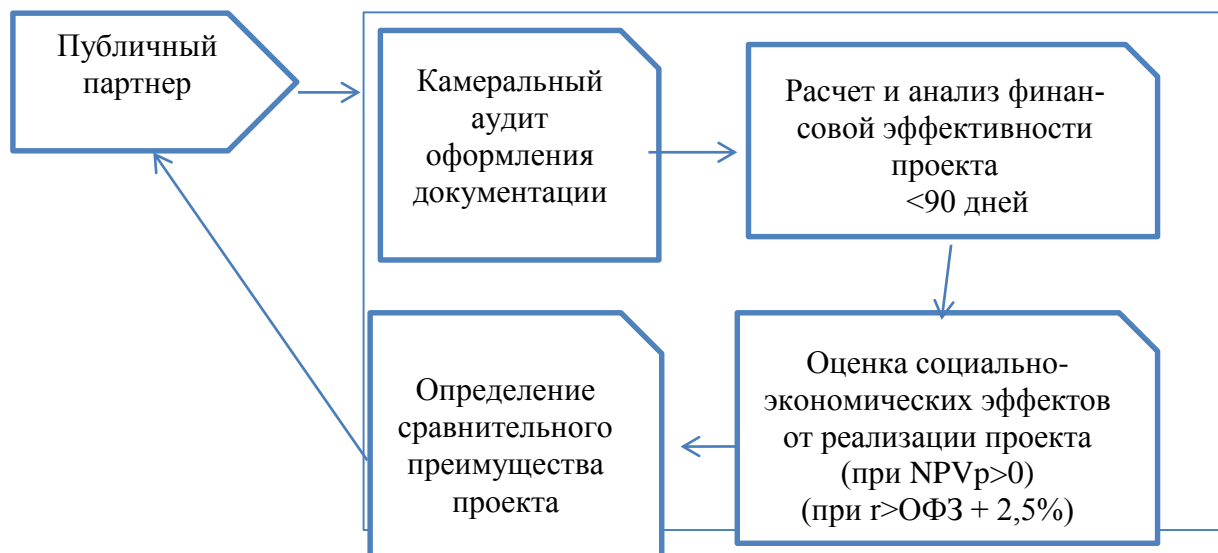


Рисунок 7 – Процедура экспертной оценки эффективности проектов ГЧП

Источник: составлено автором.

Камеральный аудит оформления документации состоит в определении соответствия представленной документации установленным формам и требованиям. Анализ финансовой эффективности проектов заключается в определении ее соответствия критериальным значениям утвержденных показателей: $NPV_p > 0$ (при $r > OFZ + 2,5\%$) < 180 дней, то есть чистый приведенный доход проекта должен быть больше 0 при ставке дисконтирования больше доходности по облигациям федерального займа. Основной задачей экспертной оценки финансовой эффективности является выявление коммерческой целесообразности проекта ГЧП на основе расчета окупаемости проекта для частного партнера. Экспертная оценка социально-экономических эффектов от реализации проекта исходит из требования соответствия показателя $NPV_p > 0$ при $r > OFZ + 2,5\%$. Ее цель – определить технико-экономические показатели, при которых проект признается эффективным по уровню достижения целевых

социально-экономических показателей и индикаторов документов программирования. Контроль выполнения технико-экономических показателей проекта «осуществляется публичным партнером по формуле:

$$y = f(x; z \dots z m), \quad (2)$$

где y – целевой показатель документов программирования;

x – технико-экономический показатель проекта ГЧП (МЧП);

$z \dots z m$ – релевантные технико-экономические параметры»,¹⁰⁰ рассчитываемые по утвержденной публичным партнером методике.

Определение сравнительного преимущества проекта осуществляется путем расчета чистых дисконтированных расходов бюджета с учетом рисков. После чего составляется экспертное заключение об эффективности и сравнительном преимуществе проекта.

Пятый шаг экспертной оценки эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП – это оценка влияния ГЧП на финансовое состояние компании (частного партнера), которое характеризуется обеспеченностью финансовыми ресурсами, целесообразностью их размещения и эффективностью использования, финансовыми отношениями с государственными органами и юридическими лицами, платежеспособностью и финансовой устойчивостью¹⁰¹. По нашему мнению, при реализации проектов ГЧП ключевыми для частного партнера являются показатели платежеспособности и финансовой устойчивости. В целом экспертный анализ коэффициентов платежеспособности и финансовой устойчивости компании – частного партнера ГЧП-проекта, заключается в сопоставлении фактических и плановых значений показателей, а также в исследовании и оценке динамики показателей за анализируемый период. По

¹⁰⁰ Приказ Минэкономразвития РФ от 30.11.2015 г. № 894 «Об утверждении Методики оценки эффективности проекта государственно-частного партнерства, проекта муниципально-частного партнерства и определения их сравнительного преимущества» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_192148/ (дата обращения: 02.02.2019).

¹⁰¹ Алиев, А. А. Интегральная оценка финансового состояния предприятия / А. А. Алиев, М. Г. Соловьева, А. Д. Качалина // Финансы и кредит. – 2018. – Т. 24. – № 2. – С 288–303.

результатам анализа составляется экспертное заключение о финансовом состоянии компании, позволяющее осуществлять его сравнительный и факторный анализ до и во время реализации ГЧП-проекта, а также прогнозировать изменение финансового состояния компании в зависимости от эффективности функционирования финансового механизма ГЧП.

Шестым шагом в алгоритме оценки эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП является оценка рисков. Риски частного и публичного партнеров оцениваются сторонами исходя из следующих принципов: экспертная оценка вероятности наступления рисков событий, распределение рисков между партнерами, оценка рисков по основным укрупненным группам, нормативное закрепление групп рисков и диапазонов вероятностей. При этом вероятность наступления риска оценивается методом экспертных оценок, при котором каждый эксперт оценивает вероятность наступления рисков по следующей системе оценок: 0 – риск несущественный, 1–25 – риск маловероятный, 26–50 – риск непрогнозируемый, 51–75 – риск, скорее всего, реализуется, 76–100 – риск реализуется. По нашему мнению, при качественной оценке риска определять последствия, вероятность и уровень риска следует по шкале «высокий», «средний» и «низкий», учитывая то, что «оценка последствий и вероятности может быть объединена. Сравнительную оценку уровня риска в этом случае проводят в соответствии с качественными критериями»¹⁰². Публичный партнер, как правило, стремится передать риски частному партнеру, определив соотношение рисков и доходности бюджетных инвестиций с учетом стоимости привлеченного финансирования. Структура финансирования проекта ГЧП признается оптимальной, если доходность и риск сбалансированы в приемлемой для партнеров пропорции, формализованной в виде выражения:

$$\{NPV; IRR; PI, ROI\} = \{B; XW_j\}, \quad (3)$$

где B – доходность, XW_j – риски.

¹⁰² Горина, Л. Н. Исследование методов оценки риска для проведения идентификации, анализа и сравнительной оценки риска / Л. Н. Горина, Т. Ю. Фрезе, Н. Е. Данилина // Известия Самарского научного центра Российской Академии Наук. – 2015. – Т. 17. – № 6 (2). – С. 446.

По результатам экспертной оценки рисков осуществляется выбор ГЧП-проекта и разрабатываются рекомендации по минимизации рисков. Зарубежные исследования показывают, что оптимальное распределение рисков между публичным и частными партнерами непосредственно влияет на все результирующие критерии ГЧП-проекта¹⁰³.

Седьмым шагом в алгоритме оценки эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП является определение уровня его эффективности путем расчета мультиинтегрального показателя. Данный шаг включает анализ принципов и задач финансового механизма ГЧП, выбор методики экспертной оценки, анализ системы оценочных показателей, выбор критериальных значений оценочных показателей, расчет комплексного (мультиинтегрального) показателя, определение уровня эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП.

Анализ принципов и задач финансового механизма ГЧП опирается на экспертную оценку целесообразности, обоснованности и возможности реализации ГЧП в регионе. Такой анализ позволяет выбрать методику экспертной оценки. По нашему мнению, для экспертной оценки эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП в научно-технической сфере экономики страны целесообразно использовать метод многокритериального выбора варианта решения как наиболее соответствующий логике определения эффективности финансового механизма ГЧП в целом. Такая процедура включает определение иерархии показателей (критериев) эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП, выбор алгоритмов количественной оценки показателей, установление уровня вариативности показателей, выбор из возможных наилучшего варианта, решение задачи и анализ полученных

¹⁰³ Akintoye, A. VFM and Risk Allocation Models in Construction PPP Projects / A. Akintoye, C. Hardcastle, B. Li // University of Edinburgh, Simulation and Modelling in Construction. – 2001. – Vol. 32. – P. 38.

результатов. В качестве целевой функции для оценки вариантов решений следует использовать аддитивную свертку критериев¹⁰⁴:

$$I = \sum_{i=1}^n \vartheta_i \cdot f_i \rightarrow \max \text{ или } \min , \quad (3)$$

где I – целевая функция; ϑ_i – весовые коэффициенты, характеризующие значимость критерия f_i . Численные значения весовых коэффициентов определяются экспертами. При этом, если критерии имеют различные единицы измерения, то их необходимо привести к единому масштабу.

Наряду с экспертно-аналитическими процедурами при оценке эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП следует учитывать систему целевых индикаторов, оценочных показателей и их критериальных значений. В процессе экспертного анализа эффективность механизма финансового обеспечения проектов ГЧП определяется путем расчета мультиинтегрального показателя, проведенного с учетом максимальных значений частных оценочных показателей реализуемых проектов. При этом частными оценочными показателями эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП являются интегральная оценка результативности реализации подпрограммы (проекта ГЧП), интегральный бюджетный эффект, интегральное сальдо денежного потока, положительная чистая дисконтированная стоимость, положительное сальдо реального денежного потока (Таблица 16).

¹⁰⁴ Ногин, В. Д. Линейная свертка критериев в многокритериальной оптимизации / В. Д. Ногин // Искусственный интеллект и принятие решений. – 2014. – № 4. – С. 73–82.

Таблица 16 – Виды, показатели и индикаторы эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП

| Виды эффективности | Частные показатели эффективности | Индикаторы эффективности | |
|----------------------------------|---|--|---|
| | | Публичного партнера | Частного партнера |
| Макроэкономическая эффективность | Интегральная оценка результативности и реализации проекта ГЧП | Научно-технические результаты (РИД), превосходящие по своим выходным параметрам те, которые могут быть достигнуты за счет государственного финансирования их разработки и «производства» | Новые эксклюзивные технологии, новые виды продукции |
| Бюджетная эффективность | Интегральный бюджетный эффект | Сравнительная экономия бюджетных затрат на единицу РИД, разработанных (произведенных) в рамках ГЧП (оценка чистых дисконтированных расходов) | Государственные инвестиционные кредиты, субсидии |
| Коммерческая эффективность ГЧП | Интегральное сальдо денежного потока. Чистая приведенная стоимость. Норма рентабельности инвестиций | Прирост ВВП и доходов бюджета за счет привлечения частного капитала, разработки и внедрения новых технологий, патентов, создания новых рабочих мест и др. | Увеличение рентабельности основной деятельности за счет снижения капитальных вложений и господдержки |
| Инвестиционная эффективность | Положительное сальдо денежного потока от инвестиционной деятельности | Инвестиционно-мультиплицирующий эффект проекта ГЧП Прибыль распределяется в соответствии в первоначальными объемами инвестиций и уровнем риска, принятого партнерами ¹⁰⁵ | Повышение рентабельности инвестиционной деятельности за счет инвестиционного налогового кредита и налоговых льгот |

Источник: составлено автором.

При экспертной оценке макроэкономической эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП выбор инвестиционного проекта, реализуемого в форме государственно-частного партнерства, производится, исходя

¹⁰⁵ Захаров, С. В. Модели распределения финансовых потоков в условиях государственно-частного партнерства / С. В. Захаров // Региональная экономика и управление. Электронный научный журнал. – 2017. – № 2 (50). – С. 10.

из максимального интегрального эффекта, учитывающего социально-экономические результаты государственной подпрограммы, осуществляемой в виде проектов ГЧП.

При этом под эффективностью реализации госпрограммы понимается максимально возможное сокращение имущественных и ресурсных потерь при производстве и предоставлении государственных услуг¹⁰⁶. В любом случае необходимо проводить экспертизу годовых отчетов о ходе исполнения проектов ГЧП, реализуемых в рамках государственной программы.

При проведении экспертизы целесообразно использовать *интегральную оценку эффективности реализации проекта ГЧП* с применением весовых коэффициентов целевых индикаторов¹⁰⁷. Под интегральной оценкой эффективности реализации проекта ГЧП (далее – R), понимается показатель, определяющий ее качественную характеристику на основании соотношения интегральной оценки социально-экономической результативности и объема финансирования.

В реальной практике «показатель рассчитывается по формуле:

$$R = I_{cp} / V_{фин} , \quad (4)$$

где I_{cp} – интегральная оценка социально-экономической результативности проекта; $V_{фин}$ – уровень финансового обеспечения проекта»¹⁰⁸.

Качественные характеристики механизма финансового обеспечения ГЧП-проекта определяются на основании соотношения экспертной оценки

¹⁰⁶ Белогорцева, Ю. А. Методические аспекты оценки эффективности государственных программ [Электронный ресурс] / Ю. А. Белогорцева // Вестник Евразийской науки. – 2018. – № 3. – Режим доступа: <https://esj.today/PDF/22ECVN318.pdf> (дата обращения: 10.03.2019).

¹⁰⁷ Тулякова, И. В. Оценка эффективности государственных программ: проблемы и перспективы. / И. В. Тулякова // Финконтроль. – 2017. – № 4. – С. 24.

¹⁰⁸ Постановление о внесении изменений в постановление Правительства Республики Бурятия от 27.09.2011 № 500 «Об утверждении Порядка разработки, реализации и оценки эффективности государственных программ Республики Бурятия» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://base.garant.ru/29539739/> (дата обращения: 11.10.2018).

результативности его реализации и уровня финансового обеспечения (эффективный, недостаточно эффективный, неэффективный). Численные значения интегральной оценки эффективности реализации проекта ГЧП, установленные экспертами, сопоставляются с приведенными в таблице 17 значениями качественной оценки проекта. Экспертная проверка интегральной оценки социально-экономической результативности проекта осуществляется в соответствии с Методическими указаниями Министерства экономического развития РФ.

Интегральная оценка рассчитывается как «уровень достижения установленных значений целевых индикаторов, скорректированный с учетом присвоенных им весовых значений, определяемый по формуле:

$$I_{cp} = \sum_{j=1}^n i_j , \quad (5)$$

где i_j – показатель оценки выполнения j -го целевого индикатора;

n – количество целевых индикаторов проекта ГЧП»¹⁰⁹.

Таблица 17 – Интегральная оценка эффективности реализации проекта ГЧП

| Численное значение интегральной оценки эффективности реализации проекта | Качественная характеристика |
|---|-----------------------------|
| $R \geq 0,8$ | Эффективная |
| $0,5 \leq R < 0,8$ | Недостаточно эффективная |
| $R < 0,5$ | Неэффективная |

Источник: составлено автором.

¹⁰⁹ Постановление Правительства Российской Федерации от 2 августа 2010 г. № 588 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_103481/ (дата обращения: 25.11.2018); Приказ Минэкономразвития России от 16 сентября 2016 г. № 582 «Об утверждении Методических указаний по разработке и реализации государственных программ Российской Федерации» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_205801/ (дата обращения: 04.10.2019).

Показатель оценки выполнения целевого индикатора определяется путем соотношения индекса его результативности и присвоенного ему весового коэффициента. Весовой коэффициент целевого индикатора – параметр, устанавливающий его значимость и степень влияния на достижение социально-экономических результатов. Индекс результативности целевого индикатора определяется как отношение разницы фактического (за отчетный период) и базового значения целевого индикатора и планового (за отчетный период) и базового значения целевого индикатора.

Уровень финансового обеспечения проекта ГЧП рассчитывается по формуле¹¹⁰:

$$V_{\text{фин}} = (V_f / V_p) \times 100\% , \quad (6)$$

где V_f – фактический объем финансирования проекта с учетом всех источников его финансового обеспечения;

V_p – запланированный объем финансирования проекта с учетом всех источников его финансового обеспечения.

Бюджетная эффективность проекта ГЧП отражает влияние его результатов на доходы и расходы бюджетов (федерального, регионального и/или местного)¹¹¹. При экспертной оценке показатель бюджетного эффекта используется для обоснования федеральной или региональной финансовой поддержки. «Бюджетный эффект $B(t)$ определяется (для шага t) как разность между доходами $R(t)$ и расходами $E(t)$ соответствующего бюджета:

$$B(t) = R(t) - E(t), \quad (7)$$

¹¹⁰ Постановление Правительства Российской Федерации от 2 августа 2010 г. № 588 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_103481/ (дата обращения: 25.11.2018); Приказ Минэкономразвития России от 16 сентября 2016 г. № 582 «Об утверждении Методических указаний по разработке и реализации государственных программ Российской Федерации» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_205801/ (дата обращения: 25.10.2019).

¹¹¹ Оценка эффективности государственных программ: монография / И. И. Савельев, Н. В. Левицкая, С. В. Никифорова, М. Б. Хрипунова. – М. : РУСАЙНС, 2016. – 332 с.

Интегральный бюджетный эффект $V_{\text{инт}}$ рассчитывается как превышение интегральных доходов бюджета $R_{\text{инт}}$ над интегральными расходами бюджета $E_{\text{инт}}$ ¹¹²:

$$V_{\text{инт}} = R_{\text{инт}} - E_{\text{инт}}, \quad (8)$$

Целесообразно также использование публичным партнером анализа «затраты–выгоды» (PSC), в рамках которого рассчитываются два вида чистого дисконтированного дохода бюджета от реализации проекта ГЧП для двух альтернативных моделей финансирования – ГЧП и «госзакупки»¹¹³. Анализ показывает, что в случае $PSC < 0$, от использования механизмов ГЧП следует отказаться.

Коммерческая эффективность (финансовое обоснование) проекта ГЧП определяется экспертами путем проверки расчета соотношения затрат и результатов по операционной, инвестиционной и финансовой деятельности, обеспечивающих требуемую норму доходности после реализации проекта. Основным показателем коммерческой эффективности является денежный поток. В финансовом анализе интегральное сальдо денежного потока $b(t)$ определяется как разность между притоком и оттоком денежных средств от всех видов деятельности на каждом шаге расчета (t):

$$b(t) = \Sigma\{P_1(t) - O_1(t)\} = B_1(t) + B^{\div}(t) + B(t)_1, \quad (9)$$

¹¹² Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов, утвержденные Минэкономки, Минфина и Госстроя России от 21 июня 1999 г. N ВК-477 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_28224/ (дата обращения: 20.05.2019).

¹¹³ Трегубова Д. Д. Управление источниками финансирования приоритетных проектов в интересах государственного и частного инвестора [Электронный ресурс] / Д. Д. Трегубова // Молодой ученый. – 2017. – № 17. – С. 386–389. – Режим доступа: <https://moluch.ru/archive/151/42690/> (дата обращения: 10.11.2018).

Сальдо $B(t)$ составляет свободные денежные средства на t -м шаге; Π – приток, O – отток денежных средств; $B_1(t)$ – разность между притоком и оттоком денежных средств по операционной деятельности; $B^\div(t)$ – разность между притоком и оттоком денежных средств по финансовой деятельности; $B(t)_1$ – разность между притоком и оттоком денежных средств по инвестиционной деятельности.

При экспертной оценке *инвестиционной эффективности* одним из критериев отбора ГЧП-проекта является положительное сальдо реального денежного потока в расчетном временном интервале. При отрицательном сальдо реального денежного потока необходимо привлечение публичным или частным партнерами дополнительных собственных или заемных средств и их учета в расчетах эффективности. Для обеспечения сравнимости результатов расчета инвестиционной эффективности и повышения достоверности ее экспертной оценки рекомендуется пределы варьирования исходных данных определять на стадии формирования финансовой модели ГЧП.

Выбор критериальных значений оценочных показателей. Критериальные значения частных показателей представлены в таблице 18. Экспертная оценка значимости каждого показателя устанавливается экспертами как средняя арифметическая оценка по десятибалльной шкале. При этом показатели эффективности рассчитываются по каждому проекту, учитывая мнение экспертов о том, что NPV проекта ГЧП необходимо пересчитывать при любом существенном изменении критериальных значений частных показателей эффективности.

Кроме того, для экспертной оценки эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП необходимо определить эффект долгосрочного планирования дисконтированных затрат.

Таблица 18 – Критериальные значения частных показателей эффективности

| Показатели эффективности | Экономическая сущность показателя | Формула расчета | Критериальные значения |
|--|---|--|--|
| Интегральная оценка результативности проекта ГЧП | Отношение интегральной оценки результативности проекта ГЧП к уровню его финансового обеспечения | $R = I_{cp} / V_{фин}$ где I_{cp} – интегральная оценка результативности проекта; $V_{фин}$ – уровень финансового обеспечения проекта | $R \geq 0,8$ |
| Интегральный бюджетный эффект | Превышение интегральных доходов над интегральными расходами бюджета | $B_{инт} = R_{инт} - E_{инт}$ где $R_{инт}$ – интегральные доходы бюджета $E_{инт}$ – интегральные расходы бюджета | $B_{инт} \geq 0$ |
| Интегральное сальдо денежного потока | Положительное сальдо денежного потока от всех видов деятельности (на каждом шаге расчета) | $b(t) = \Sigma\{P_1(t) - O_1(t)\} = B_1(t) + B^{\ddot{}}(t) + B(t)_1$ где $P_1(t)$ – приток денежных средств, $O_1(t)$ – отток денежных средств | $b(t) \geq 1$ |
| Чистая приведенная стоимость (эффект) ¹¹⁴ | Величина притока денежных средств, дисконтируемая исходя из ежегодного процента возврата на инвестируемый капитал | $PV = \sum_k \frac{P_k}{(1+r)^k}$ $NPV = \sum_k \frac{P_k}{(1+r)^k} - IC$ PV – накопленная величина дисконтированных доходов, NPV – чистый приведенный эффект, P_1, P_2, \dots, P_n – размер годовых доходов, IC – объем инвестиций, r – коэффициент дисконтирования | $NPV \geq 0$ |
| Норма рентабельности инвестиций | Значение коэффициента дисконтирования, при котором NPV проекта равен нулю показывает максимально допустимый относительный уровень расходов по проекту | $IRR = r,$ при котором $NPV = f(r) = 0.$ | $IRR > CC,$ где CC – цена авансированного капитала |

¹¹⁴ Мантаева, Э. И. К вопросу об эффективности проектов государственно-частного партнерства с использованием бюджетных средств / Э. И. Мантаева, К. М. Максимова, В. С. Голденева // Фундаментальные исследования. – 2016. – № 4. – С. 191–195.

Продолжение таблицы 18

| | | | |
|---|--|--|--|
| Текущее сальдо реального денежного потока | Разность между притоком и оттоком денежных средств от всех трех видов деятельности (в любом временном интервале) | $b(t) = B(t) + B(t-1)$ сальдо $B(t)$ составляет свободные денежные средства на t -м шаге. | $B(t) \geq 1$ |
| Уровень и вероятность риска ГЧП | «Риск несущественный риск, скорее всего, не реализуется» | $\sum S_i = W_i P_i$ S_i – простой риск, $i = 1, \dots, n$; n – общее количество рисков ГЧП-проекта; Q_j – группа приоритета, $j = 1, \dots, K$, $k < n$; W_j – удельный вес простых рисков по группам приоритета Q_j , $W_j > 0$, $\sum W_j = 1$; M_j – количество рисков, входящих в приоритетной группы Q_j ; P_i – вероятность риска» ¹¹⁵ | $P_i \geq 0$ $P_i \leq 1,25$ |
| Коэффициент текущей ликвидности (Current Ratio) (коэффициент покрытия) | Отношение стоимости оборотных средств (без расходов будущих периодов) к величине его краткосрочных обязательств | $CR = CA / CD$, где CA – оборотный капитал, CD – текущие обязательства | $CR \geq 2$ |
| Коэффициент абсолютной ликвидности (Cash Ratio) | Отношение величины наиболее ликвидных активов к сумме наиболее срочных обязательств | $CAR = (C + MS) / CD$, где C – денежные средства; MS – краткосрочные финансовые вложения CD – текущие обязательства | $CAR > 0,8 - 1,0$ |
| Трехкомпонентный показатель финансовой устойчивости частного партнера ГЧП | Степень зависимости компании от кредиторов | $St = [S(\Delta E_c); S(\Delta E_{сд}); S(\Delta E_{об})]$, где функция $S(x)$ определяется: $S(x) = 1$ при $x \geq 0$; $S(x) = 0$ при $x < 0$; | Абсолютная устойчивость финансового состояния S t |
| | | $x - \Delta E_c; \Delta E_{сд}; \Delta E_{об}$ | Нормальная устойчивость финансового состояния $[St (0:1:1)]$ |

Источник: составлено автором.

На наш взгляд, *расчет комплексного (мультиинтегрального) показателя* для определения наиболее эффективного проекта ГЧП следует осуществлять по

¹¹⁵ Шаховская, Л. С. Оценки эффективности института ГЧП и рисков проектов, реализуемых на основе принципов ГЧП [Электронный ресурс] / Л. С. Шаховская, Е. Г. Попкова, И. А. Морозова, У. А. Позднякова // Современные проблемы науки и образования. – 2014. – № 6. – Режим доступа: <https://www.science-education.ru/pdf/2014/6/436.pdf> (дата обращения: 12.03.2018).

алгоритму: первоначально устанавливается уровень весовой значимости каждого показателя, затем рассчитывается общая суммы баллов и осуществляется присвоение проекту рейтингового уровня эффективности финансового механизма ГЧП, на последнем шаге определяется мультиинтегральная оценка эффективности механизма финансового обеспечения проекта ГЧП. Уровень весовой значимости каждого показателя определяет степень его влияния на оценку эффективности. Практика показывает, что основная роль в оценке эффективности механизма финансового обеспечения проекта ГЧП принадлежит интегральным показателям и показателю рискованности проекта. В связи с этим предлагаем установить следующие весовые значения показателей эффективности (Таблица 19).

Таблица 19 – Весовые значения показателей эффективности

| Показатели | Весовые значения |
|---|------------------|
| Интегральная оценка результативности проекта ГЧП при $R \geq 0,8$ | 0,15 |
| Интегральный бюджетный эффект при $V_{\text{инт}} \geq 0$ | 0,15 |
| Интегральное сальдо денежного потока при $b(t) \geq 1$ | 0,15 |
| Уровень и вероятность риска при $P_i \geq 0$ и $P_i \leq 1,25$ | 0,15 |
| Чистая приведенная стоимость (эффект) при $NPV \geq 0$ | 0,10 |
| Норма рентабельности инвестиций при $IRR > CC$ | 0,10 |
| Текущее сальдо реального денежного потока при $B(t) \geq 1$ | 0,05 |
| Коэффициент текущей ликвидности (Current Ratio) (коэффициент покрытия) при $CR \geq 2$ | 0,05 |
| Коэффициент абсолютной ликвидности (Cash Ratio) при $CAR > 0,8 - 1,0$ | 0,05 |
| Трехкомпонентный показатель финансовой устойчивости частного партнера ГЧП при $St (1:1:1)$ или $[St (0:1:1)]$ | 0,05 |
| Итого | 1,00 |

Источник: составлено автором.

Порядок расчета общей суммы баллов (ΣW) осуществляется по средней арифметической взвешенной. В качестве целевой функции для оценки вариантов решений следует использовать аддитивную свертку критериев¹¹⁶:

¹¹⁶ Постников, В. М. Многокритериальный выбор варианта решений на основе аддитивной свертки показателей, являющихся членами арифметических прогрессий / В. М. Постников, С. Б. Спиридонов // Наука и образование МГТУ им. Н. Э. Баумана. – 2015. – № 11. – С. 443–464.

$\Sigma W = 0,15 \times \text{категория показателя } R + 0,15 \times \text{категория показателя } B_{\text{инт}} + 0,15 \times \text{категория показателя } b(t) + 0,15 \times \text{категория показателя } P_i + 0,10 \times \text{категория показателя } NPV + 0,10 \times \text{категория показателя } IRR + 0,05 \times \text{категория показателя } B(t) + 0,05 \times \text{категория показателя } CR + 0,05 \times \text{категория показателя } CAR + 0,05 \times \text{категория показателя } St.$

По нашему мнению, для исчисления суммы баллов по каждому показателю, а также общей суммы баллов для присвоения проекту ГЧП рейтингового уровня эффективности финансового механизма следует составить таблицу, в которой при сумме баллов, находящейся в пределах 1,0–1,25, проект ГЧП имеет низкий рейтинг эффективности финансового механизма; при сумме баллов больше 1, но меньше 2,5 – средний рейтинг; если сумма баллов равна или больше 2,5 – высокий рейтинг эффективности финансового механизма ГЧП (Таблица 20).

Таблица 20 – Определение рейтингового уровня эффективности механизма финансового обеспечения проекта ГЧП

| Проекты ГЧП | Баллы | Уровень рейтинга |
|-------------|------------------------|------------------|
| 1 | 1,0–1,25 | низкий |
| 2 | ≥ 1 и $\leq 1,25$ | средний |
| 3 | $\geq 2,5$ | высокий |

Источник: составлено автором.

Для мультиинтегральной экспертной оценки эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП целесообразно использовать метод расчета интегрального показателя по сумме средневзвешенных арифметических групповых показателей. В соответствии с этим методом значения показателей, соответствующих предполагаемой экспертной оценке высокого уровня эффективности, можно принять за единицу, тогда значения фактически достигнутого уровня эффективности исчисляются долями относительно этой единицы. Формализацию расчета мультиинтегральной оценки эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП, следует осуществлять на

основе методов линейного дискретного математического программирования¹¹⁷. В соответствии с этим методом, если K_i ($i = 1, \dots, m$) – система показателей эффективности и k_i – прогнозное количественное значение показателя, тогда x_i как индикатор эффективности может принимать значение, равное 0 (низкий уровень), если K_i меньше k_i и равное 1 (высокий уровень, если K_i больше k_i). Тогда формула расчета интегрального показателя (X) будет следующей¹¹⁸:

$$X = \sum x_i / m . \quad (10)$$

Итогом измерения мультиинтегрального показателя эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП является формирование выводов об уровне эффективности ГЧП-проектов, возможностях его увеличения и дальнейших направлениях развития.

Проведенное исследование показало, что представленная интегрированная оценка эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП позволяет не только сбалансировать систему целевых индикаторов реализации проектов и их оценочных показателей, но и установить прямую зависимость роста эффектов от запросов и требований инвесторов, причем на долговременной основе. Предложенная интегрированная оценка учитывает большое количество факторов, влияющих на уровень эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП; выявляет проблемное поле в организации финансовых отношений в процессе реализации как государственных программ и национальных проектов, так и проектов ГЧП; определяет направления их совершенствования, а также способствует получению достоверной экспертной оценки макроэкономической, бюджетной, коммерческой и инвестиционной эффективности финансовых механизмов проектов ГЧП в целом, реализуемых в регионах страны.

¹¹⁷ Роденкова, Т. Н. Эффективность финансирования образовательных новаций и ее экспертная оценка в высшей школе : монография / Т. Н. Роденкова, В. А. Слепов. – М. : ИНФРА-М, 2009.

¹¹⁸ Роденкова, Т. Н. Методологические основы финансового обеспечения инновационного развития высшей школы (монография) / Т. Н. Роденкова. – М. : ГОУ ВПО «РЭУ им. Г. В. Плеханова», 2010.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

По результатам проведенного диссертационного исследования можно заключить следующее.

В процессе исследования установлено, что по своей экономико-правовой природе финансовый механизм ГЧП представляет собой принципиально отличную от традиционного финансирования конфигурацию экономических ресурсов, интересов и ключевых правомочий партнеров. Ключевым компонентом финансового механизма ГЧП, предопределяющим уровень его инвестиционного потенциала и экономическую эффективность реализации проекта на субрегиональном уровне, является финансовое обеспечение проектов ГЧП. В работе предложена авторская трактовка понятия механизма финансового обеспечения ГЧП-проектов в широком и узком смыслах. В широком – как базового компонента общего финансового механизма государственно-частного партнерства, включающего способы привлечения бюджетных и внебюджетных финансовых ресурсов при комплексном использовании системы инструментов финансирования, учитывающих отраслевую и региональную специфику конкретных ГЧП-проектов, и в узком – как совокупность принципов, методов и инструментов привлечения преимущественно бюджетных финансовых ресурсов с частичным софинансированием за счет внебюджетных средств для реализации проектов наиболее значимых для регионов и страны. Авторский подход к определению данного понятия подчеркивает главную особенность финансового механизма ГЧП, состоящую в том, что объединение финансовых ресурсов публичного и частного партнеров порождает синергетический эффект как от использования специфического источника финансирования совместной деятельности, так и от оптимального выбора инструментов финансирования.

Оценка действующей законодательно-нормативной базы ГЧП в регионах России, развитых и развивающихся странах показала, что в целом российское законодательство в области ГЧП соответствует мировой практике, способствуя

укреплению регулирующей роли государства при выборе методов и моделей финансового обеспечения проектов. По данным Национального Центра ГЧП, во всех 85 регионах страны нормативно-правовая база ГЧП приведена в соответствие с действующим федеральным законодательством; в 83 регионах реализуется хотя бы один проект ГЧП; в 64 регионах реализуются проекты регионального уровня, часть из которых реализуется путем создания специальных компаний¹¹⁹. Однако практика применения законодательной базы при реализации механизма финансового обеспечения проектов ГЧП на региональном уровне пока не в полной мере учитывает лучшие практики зарубежных стран и регионов.

В рамках проведенного автором анализа последствий нововведений в законодательство о ГЧП, а также ключевых условий развития механизмов финансового обеспечения ГЧП-проектов в регионах России установлена типология принципов формирования и развития механизмов финансового обеспечения ГЧП-проектов по критерию правовой легитимности – основные (базовые) принципы, дополняющие и специфические. Основные и дополняющие их принципы полностью соответствуют действующему законодательству по ГЧП, а также гражданскому, бюджетному и налоговому законодательству, в то время как специфические принципы требуют закрепления в специальных законодательно-правовых актах регионов с учетом реализации Стратегии пространственного развития России.

Реализация указанных принципов на практике определяется следующими условиями формирования и развития механизма финансового обеспечения ГЧП-проектов на субрегиональном уровне: доступностью финансовых ресурсов на рынке и возможностью инвесторов нести проектные или кредитные риски; возможностью финансирования проектов из разных источников, а также комбинирования собственных и заемных средств партнеров; обеспечением баланса

¹¹⁹ Проект Национального доклада о привлечении частных инвестиций в развитие инфраструктуры и применении механизмов государственно-частного партнерства в Российской Федерации. Рейтинг регионов по уровню развития государственно-частного партнерства 2017–2018 / Национальный Центр государственно-частного партнерства. – М. : 2018. – С. 39

распределения рисков между публичным и частным партнерами. Анализ этих условий показал, что финансовый сектор региональных экономик не способен без поддержки государства самостоятельно нести нагрузку по финансовому обеспечению крупных ГЧП-проектов, обеспечивающих экономический рост субъектов Федерации.

На основе детального анализа условий формирования и функционирования механизма финансового обеспечения ГЧП-проектов на субрегиональном уровне позволил классифицировать факторы, определяющие их выбор, по следующим критериям: способности активизировать привлечение финансовых ресурсов в проекты ГЧП, степени влияния на выбор инструментов финансирования и распределение рисков. В диссертации факторы структурированы по трем группам субъекта управления: федеральный, региональный и уровень проектных компаний. На федеральном уровне к основным макроэкономическим факторам, стимулирующим привлечение бюджетных средств в проекты ГЧП, относятся решения важнейших социально-экономических задач Президента РФ и Правительства РФ, нормативно-правовые основания выделения бюджетных кредитов и субсидий частным партнерам, условия предоставления государственных гарантий, уровень развития государственных финансовых институтов, а также ключевые макроэкономические показатели и условия выдачи инвестиционных кредитов и ипотечных ссуд.

На региональном уровне факторами, стимулирующими привлечение бюджетных средств в проекты ГЧП являются: участие регионов в реализации Федеральных адресных инвестиционных и целевых программ; наличие в регионе ведомственных региональных и муниципальных целевых инвестиционных программ, определяющих «точки роста» экономики; профицит (дефицит) региональных бюджетов; развитие рынка независимой экспертизы. К факторам, стимулирующим привлечение внебюджетных средств относятся: уровень инвестиционного потенциала и социально-экономического развития региона; объем инвестиций в основной капитал; наличие в регионе механизмов венчурного финансирования. Факторами, влияющими на выбор инструментов финансирования

проектов ГЧП и распределение рисков, являются: уровень текущих и планируемых расходов бюджетов регионов на эти проекты; тенденции в привлечении частных инвестиций в региональные проекты ГЧП; механизмы их стимулирования и поддержки в регионах страны.

На уровне проектных компаний к основным факторам, стимулирующим привлечение бюджетных и внебюджетных ресурсов, относятся уровень корпоративного финансового менеджмента, финансовая политика компании, уровень финансовой устойчивости. Факторами, влияющими на выбор инструментов финансирования проектов ГЧП и распределение рисков на корпоративном уровне, являются уровень потребности и объемов финансовых ресурсов для реализации проектов ГЧП, структура инвестиций в них, прогнозный объем внебюджетных инвестиций в проекты и уровень риск-менеджмента в компаниях.

Анализ агрегатных групп факторов показал, что по критерию способности активизировать привлечение финансовых ресурсов в проекты ГЧП, наибольшее влияние на развитие механизма их финансового обеспечения на региональном уровне оказывают региональные и корпоративные факторы, стимулирующие привлечение бюджетных и внебюджетных средств и определяющие выбор инструментов финансирования проектов при условии использования качественной экспертной оценки механизма финансового обеспечения проектов.

На основе анализа лучших отечественных и зарубежных практик финансирования проектов ГЧП обоснован авторский подход к выбору инструментов развития механизма финансового обеспечения проектов ГЧП в регионах страны с учетом основных направлений развития этого механизма и особенностей их реализации, расширяющий научные представления о финансовых взаимосвязях государственного и частного секторов экономики регионов.

Первое направление связано с преодолением инерционности модели отечественной бюджетной системы и усилением ее роли в качестве базового источника инвестиций для региональных проектов ГЧП, обусловленной

устойчивым трендом сокращения бюджетных расходов, предусмотренных Федеральными адресными инвестиционными программами и региональными Программами развития; несоответствием указанных в них целей и задач заложенным объемам финансирования; стагнацией за последние 4–5 лет бюджетных инвестиций в составе консолидированных бюджетов российских регионов; дефицитностью и долговременной неустойчивостью системы субфедеральных (региональных и муниципальных) бюджетов, обремененных субфедеральным долгом (на начало 2019 г. – 2,2 трлн руб.).

Второе направление – минимизация и профилактика финансовых рисков в проектах ГЧП – учитывает непредсказуемость изменений налоговой системы РФ; разрыв между регионами с минимальным и максимальным уровнями инвестиционного риска; слабое внедрение риск-ориентированного подхода к регулированию страхового сектора в регионах; отсутствие типового подхода и методик экспертной оценки механизмов финансового обеспечения проектов.

Третье направление – сглаживание дифференциации регионов по уровню социально-экономического развития и инвестиционной привлекательности, для расширения зон привлечения частных инвестиций в ГЧП-проекты, ориентировано на решение таких проблем, как дифференциация регионов по уровню социально-экономического развития (рейтинги последних трех лет показывают, что разрывы между наиболее развитыми и менее развитыми регионами только увеличиваются); низкий инвестиционный спрос со стороны частного сектора (значительная доля регионов с падением инвестиций – на конец 2018 г. около 40%¹²⁰); низкие темпы роста производительности труда в 2018 и 2019 гг., обусловленные снижением темпов роста инвестиций и ВВП и др.

Четвертое направление – оптимизация выбора инструментов финансирования проектов ГЧП на субрегиональном уровне, позволяет уменьшить последствия дефицитности финансовых ресурсов для развития механизма

¹²⁰ Рейтинг инвестиционной привлекательности регионов: 2018 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://raex-a.ru> (дата обращения 23.10.2019).

финансового обеспечения ГЧП-проектов в регионах (в 2019 г. общая непокрытая бюджетная потребность с учетом применения механизмов ГЧП составляет 1,3 трлн руб.); отрицательной динамики использования привлеченного капитала для финансового обеспечения ГЧП-проектов; незначительного потенциала институтов развития, лизинговых и страховых компаний в большинстве регионов страны (в 2018 г. совокупный капитал российских институтов развития составил 1,2 трлн руб., из них к регионам привязано около 84 млрд руб. (менее 7%); низкой емкости фондового и кредитного рынка.

Для реализации указанных направлений развития механизмов финансового обеспечения проектов ГЧП на региональном уровне в исследовании предложено использовать две группы (инструменты актуализации и инструменты развития) и четыре категории инструментов финансового обеспечения проектов ГЧП на региональном уровне. Инструменты актуализации механизма финансового обеспечения проектов ГЧП в регионах России успешно реализуются в регионах лидерах развитию ГЧП (г. Москва, г. Санкт-Петербург, Московская и Самарская области, Башкортостан, ХМАО–Югра). Более широкое их распространение позволит значительно расширить круг возможных источников финансирования проектов ГЧП. Вторая группа – инструменты развития или инновационные инструменты финансового обеспечения проектов ГЧП представляет собой комплекс нововведений, способных покрыть потребность в долгосрочных инвестициях.

Первая категория инструментов включает механизмы прямой финансовой поддержки государства: финансирование капитальных затрат в форме капитальных грантов, операционные субсидии в форме фиксированных платежей потребителей услуг, предоставление субординированных кредитов и нефинансовых активов. Вторая категория инструментов – условные обязательства государства или модели возврата инвестиций в ГЧП-проектах, включающие инвестиционные обязательства публичного партнера, гарантии государственных закупок, механизмы компенсаций по валютным и процентным рискам, гарантии доходности акционерного капитала, гарантии стабильности налоговой нагрузки.

Третья категория – инструменты финансирования, ориентированные на максимальное стимулирование привлечения внебюджетных средств за счет инфраструктурной ипотеки, реализации программ выпуска коммерческих облигаций, упрощения доступа субъектов малого и среднего предпринимательства к традиционным механизмам долевого и долгового финансирования, увеличения доступности ассортимента инвестиционных инструментов долевого и долгового финансирования, развития альтернативных механизмов привлечения капитала с использованием коллективного управления в области финансирования и др.

Четвертая категория инструментов – косвенная финансовая поддержка, направленная на привлечение финансовых ресурсов всех участников региональных ГЧП-проектов – публичного партнера (интеграция финансовых моделей проектов ГЧП в систему стратегического и бюджетного планирования с учетом целей и задач Стратегии пространственного развития России, а также использование «модельного» бюджета при распределении межбюджетных трансфертов регионам) и частного партнера (налоговые льготы, упрощение процедуры регистрации выпусков ценных бумаг) и др.

Предложенные в исследовании инструменты развития механизмов финансового обеспечения ГЧП-проектов способны нейтрализовать негативные последствия инерционной модели отечественной бюджетной системы, обеспечить минимизацию финансовых рисков этих проектов, а также значительно уменьшить дифференциацию регионов по уровню их социально-экономического развития и инвестиционной привлекательности.

На основе сравнительного анализа актуальных зарубежных и отечественных методологических подходов к оценке эффективности ГЧП-проектов, в исследовании предложен авторский подход к экспертной оценке механизма финансового обеспечения ГЧП-проектов в рамках анализа «затраты – результаты (выгоды) – риски». Так, например в большинстве стран методология формирования эффективного механизма финансового обеспечения проекта ГЧП строится на качественных и количественных индикаторах оценки, основанных на сравнении чистых приведенных затрат с учетом распределения рисков. Количественный

анализ в соответствии с концепцией «Value for money» (VfM) осуществляется путем сравнения цены и качества проекта ГЧП на основе сравнения двух альтернатив: модели ГЧП (базовой) и «Public Sector Comparator» (PSC-расчет стоимости аналогичного проекта через прямое бюджетное финансирование). В России основой методологических подходов к оценке целесообразности инвестиций в ГЧП-проекты является схема «затраты – результаты» с включением в нее всех возможных количественных оценок социально-экономических эффектов, рассчитанных по соответствующим формулам или оцениваемых по качественным признакам. При этом в действующих методиках оценка риска ГЧП осуществляется приблизительно, ибо вероятность его наступления не зависит от выбранной формы реализации проекта (ГЧП или госзаказ), а значение имеет только распределение рисков между сторонами. В связи с тем, что проекты ГЧП – долгосрочные проекты, по которым вероятность отклонений от прогнозируемого уровня доходов и рисков достаточно велика, действующую методику оценки «затраты-результаты» необходимо дополнить третьим компонентом – «риски».

В рамках анализа «затраты – результаты (выгоды) – риски» автором разработана индикативная модель экспертной оценки эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП в регионах РФ. Ключевым элементом в модели является система индикаторов, количественно определяющих основные характеристики механизма финансового обеспечения для прогнозирования степени влияния на него агрегатных групп факторов. Индикаторы выполняют функцию нормированных интегральных показателей и обеспечивают объективный мониторинг устойчивости механизма финансового обеспечения проекта. Основная роль в индикативной модели в рамках анализа «затраты – результаты (выгоды) – риски» принадлежат интегральным показателям (интегральный бюджетный эффект, интегральное сальдо денежного потока) и показателю рискованности проекта ГЧП.

В диссертации рассмотрены основные этапы построения индикативной модели на практике. Предложенная индикативная модель позволяет не только учитывать различные сценарии прогнозов влияния агрегатных групп факторов на

величину значений интегральных показателей, но и устанавливать зависимость между бюджетной и коммерческой эффективностью проекта ГЧП и показателями эффективности федеральных и региональных госпрограмм.

По результатам проведенного исследования разработана методика экспертной оценки эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП в регионах России, позволяющая рассчитывать мультиинтегральные показатели эффективности и определять приоритетность бюджетных и внебюджетных инвестиций. Методика включает систему комплексных процедур, приоритет в реализации которых имеет публичный партнер, определяющий целесообразность бюджетных инвестиций. Оценка эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП основана на методе многокритериального выбора варианта решения, а для выбора вариантов решений использована аддитивная свертка наиболее существенных показателей (критериев), характеризующих эффективность механизма финансового обеспечения проектов ГЧП, которая определяется максимальным значением оценочных показателей, являющихся индикаторами четырех видов эффективности: макроэкономической, бюджетной, коммерческой и инвестиционной. Для выбора проекта ГЧП с наиболее эффективным механизмом финансового обеспечения рассчитывается комплексный мультиинтегральный показатель, на основе которого осуществляется экспертная оценка рейтинга целесообразности и уровня достаточности финансирования проекта ГЧП.

Предложенные в диссертации индикативная модель и методика экспертной оценки эффективности механизма финансового обеспечения проектов ГЧП в регионах России могут быть использованы соответствующими комитетами Государственной Думы РФ, органами законодательной власти регионов РФ в процессе совершенствования законодательства по инвестиционной политике; Федеральными и региональными органами исполнительной власти для отбора наиболее эффективных ГЧП-проектов; отечественными компаниями при разработке инвестиционных стратегий, в практике экспертной и консультационной деятельности.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ*Нормативные правовые акты*

1. Федеральный закон от 25 июля 2005 года №115 ФЗ «О концессионных соглашениях» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_54572/ (дата обращения: 21.05.2018).

2. Федеральный закон от 25 февраля 1999 года №39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_314369/ (дата обращения: 21.05.2018).

3. Федеральный закон от 22 июля 2005 года №116-ФЗ «Об особых экономических зонах в Российской Федерации» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_54599/ (дата обращения: 21.05.2018).

4. Федеральный закон от 17 мая 2007 года № 82-ФЗ «О банке развития» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_68404/ (дата обращения: 21.05.2018)

5. Федеральный закон от 3 декабря 2011 года № 392-ФЗ «О зонах территориального развития в Российской Федерации и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_122563/ (дата обращения: 21.05.2018).

6. Федеральный закон от 31 декабря 2014 г. №488-ФЗ «О промышленной политике в Российской Федерации» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_156880/ (дата обращения: 21.05.2018).

7. Федеральный закон от 13 июля 2015 г. №224-ФЗ г. «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_182660/ (дата обращения: 21.05.2018).

8. Федеральный закон от 05.04.2013 № 44-ФЗ «О контрактной системе в сфере закупок товаров, работ, услуг для обеспечения государственных и муниципальных нужд» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_144624/ (дата обращения: 21.05.2018).

9. Указ Президента РФ от 28 июня 2007 г. №825 «Об оценке эффективности деятельности органов исполнительной власти субъектов Российской Федерации» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_69366/ (дата обращения: 21.05.2018).

22. Указ Президента РФ от 16 января 2017 г. №13 «Об утверждении Основ государственной политики регионального развития Российской Федерации на период до 2025 года» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_210967/ (дата обращения: 21.05.2018).

23. Указ Президента РФ от 13 мая 2017 г. №208 «О Стратегии экономической безопасности Российской Федерации на период до 2030 года» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_216629/ (дата обращения: 21.05.2018).

24. Постановление Правительства РФ от 24 августа 2006 года №516 «Об открытом акционерном обществе «Российская венчурная компания» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_62415/ (дата обращения: 21.05.2018).

25. Постановление Правительства РФ от 20 августа 2015 г. № 870 «О содержании, составе, порядке разработки и утверждения стратегии пространственного развития Российской Федерации, а также о порядке

осуществления мониторинга и контроля ее реализации» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_185091/ (дата обращения: 21.05.2018).

26. Постановление Правительства РФ от 30 октября 2010 г. № 880 «О порядке распределения и предоставления за счет бюджетных ассигнований Инвестиционного фонда Российской Федерации бюджетам субъектов Российской Федерации субсидий на реализацию проектов, имеющих региональное и межрегиональное значение» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_135939/ (дата обращения: 21.05.2018).

27. Постановление Правительства РФ от 16 июля 2015 г. № 708 «О специальных инвестиционных контрактах для отдельных отраслей промышленности» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_304002/ (дата обращения: 21.05.2018).

28. Постановление правительства РФ от 30 декабря 2015 г. №1514 «О порядке проведения уполномоченным органом оценки эффективности проекта государственно-частного партнерства, проекта муниципально-частного партнерства и определения их сравнительного преимущества» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_191830/ (дата обращения: 21.05.2018).

29. Постановление Правительства Российской Федерации от 11 октября 2014 г. № 1044 «Об утверждении Программы поддержки инвестиционных проектов, реализуемых на территории Российской Федерации на основе проектного финансирования» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_169755/ (дата обращения: 21.05.2018).

30. Постановление Правительства РФ от 05.03.2018 N 1775п-П9 «План мероприятий (дорожная карта) по развитию инструментария государственно-частного партнерства» [Электронный ресурс]. – Режим доступа:

http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_296369/ (дата обращения: 21.05.2018).

31. Концепция долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 года. Утверждена распоряжением Правительства РФ от 17 ноября 2008 г. № 1662-р [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_82134/ (дата обращения: 02.02.2019).

32. Стратегия инновационного развития Российской Федерации на период до 2020 года. Утверждена распоряжением Правительства Российской Федерации от 8 декабря 2011 г. №2227-р [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_309432/ (дата обращения: 02.02.2019).

33. Проект закона «О научной и научно-технической экспертизе в РФ» от 18.05.2016 г. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=PRJ&n=146316#09173748398363448> (дата обращения: 02.02.2019).

34. Распоряжение Правительства РФ от 11 апреля 2016 г. № 642-р «Об утверждении перечня показателей, используемых для расчета национального рейтинга состояния инвестиционного климата в субъектах Российской Федерации» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_196690/ (дата обращения: 02.02.2019).

35. Положение о Координационном совете по государственно-частному партнерству при Минэкономразвития России, утвержденное приказом Минэкономразвития России от 19 мая 2014 г. № 279 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=EXR&n=589754#017593213382813522> (дата обращения: 02.02.2019).

36. Концепция развития ГЧП до 2020 года [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://pppcenter.ru/assets/docs/conception_2020_16.10.2014.pdf (дата обращения: 22.07.2018).

37. Приказ Минэкономразвития РФ от 30.11.2015 г. № 894 «Об утверждении Методики оценки эффективности проекта государственно-частного партнерства,

проекта муниципально-частного партнерства и определения их сравнительного преимущества» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_192148/ (дата обращения: 21.05.2018).

38. Закон Московской области от 8 июня 2011 г. № 80/2011-ОЗ «Об участии Московской области в государственно-частном партнерстве» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online> (дата обращения: 21.05.2018).

39. Закон г. Санкт-Петербурга от 25 декабря 2006 г. №627-100 «Об участии Санкт-Петербурга в государственно-частных партнерствах» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online>. (дата обращения: 30.10.2019).

40. Закон Ленинградской области от 18 мая 2006 г. «О стратегическом планировании социально-экономического развития Ленинградской области» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.garant.ru/hotlaw/peter/139353/> (дата обращения: 21.05.2018).

41. Закон Республики Алтай от 5 марта 2008 г. №15-РЗ «Об основах государственно-частного партнерства в Республике Алтай» [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://base.garant.ru/32106647/> (дата обращения: 21.05.2018).

42. Закон Свердловской области от 23 мая 2011 г. № 28-ОЗ «Об участии Свердловской области в государственно- частном партнерстве» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://base.garant.ru/35176746/> (дата обращения: 21.05.2018).

43. Закон Ростовской области от 15 июля 2010 г. «Об основах государственно-частного партнерства» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://base.garant.ru/10016736/> (дата обращения: 21.05.2018).

44. Закон Липецкой области от 18 августа 2006 г. №316-ОЗ «Об особых экономических зонах регионального уровня» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://base.garant.ru/33706064/> (дата обращения: 21.05.2018).

45. Закон Ярославской области от 1 декабря 2010 г. № 50-з «Об участии Ярославской области в проектах государственно-частного партнерства»

[Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://base.garant.ru/24552988/> (дата обращения: 21.05.2018).

46. Об основных направлениях государственной региональной политики в Российской Федерации. Аналитический доклад. – М. : Совет Федерации, 2016. – 61 с.

47. Основные положения Концепции (стратегии) развития государственно-частного партнерства в РФ до 2020 года. Центр развития государственно-частного партнерства [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://pppcenter.ru/assets/docs/conception_2020_16.10.2014.pdf (дата обращения: 22.07.2018).

48. Проект национального доклада «О привлечении частных инвестиций в развитие инфраструктуры и применении механизма государственно-частного партнерства в Российской Федерации. – М. : Национальный Центр развития государственно-частного партнерства, 2018. – 80 с.

Статистические сборники

49. Российский статистический ежегодник. 2018: стат. сб. / Росстат. – М., 2018. – 694 с.

50. Регионы России. Социально-экономические показатели – 2017 г. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://www.gks.ru/bgd/regl/b17_14p/Main.htm (дата обращения: 29.06.2017).

51. Регионы России. Социально-экономические показатели. 2018: стат. сб. / Росстат. М., 2018. – 1162 с.

52. Портал «ГЧП в России» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.pppinrussia.ru> (дата обращения: 29.06.2017).

53. Государственный рубрикатор научно-технической информации [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://grnti.ru/>; <http://www.extech.ru/info/catalogs/grnti/> (дата обращения: 29.06.2017).

Монографии и сборники научных работ

54. Алпатов, А. А. Государственно-частное партнерство. Механизмы реализации / А. А. Алпатов, А. В. Пушкин, Р. М. Джапаридзе. – М. : Альбина Паблицерс, 2010. – 196 с.

55. Ансофф, И. Стратегическое управление / И. Ансофф; под ред. Л. И. Евенко; пер. с англ. – М. : Экономика, 1989. – 358 с.
56. Аткинсон, Э. Б. Лекции по экономической теории государственного сектора / Э. Б. Аткинсон, Д. Э. Стиглиц. – М. : Аспект-пресс, 1995. – 832 с.
57. Барьеры развития механизма ГЧП в России. – М. : НПФ «Экспертный институт», 2010. – 32 с.
58. Варнавский, В. Г. Государственно-частное партнерство: в 2 т. / В. Г. Варнавский. – М. : ИМЭМО РАН, 2009. – 312 с.
59. Варнавский, В. Г. Государственно-частное партнерство: теория и практика / В. Г. Варнавский, А. В. Клименко, В. А. Королев. – М. : Изд. дом Гос. ун-та – Высшей школы экономики, 2010. – 287 с.
60. Варнавский, В. Г. Основы государственно-частного партнерства (теория, методология, практика) / В. Г. Варнавский, А. Г. Зельднер и др. – М. : Анкил, 2015. – 252 с.
61. Государственно-частное партнерство как путь инновационного развития экономики России : коллективная монография. – М. : Перо, 2016. – 213 с.
62. Государственно-частное партнерство: состояние и проблемы. – Махачкала : Наука плюс, 2015. – 204 с.
63. Государственно-частное партнерство в России 2017–2018: текущее состояние и тренды, рейтинг регионов. – М. : Ассоциация «Центр развития ГЧП», 2016. – 32 с.
64. Государственно-частное партнерство в странах Евразийского экономического союза (практическое руководство для инвесторов). – М. : Центр ГЧП, 2017. – 80 с.
65. Зельднер, А. Г. Национальная модель социально-рыночного развития России на базе смешанной экономики и механизма государственно-частного партнерства / А. Г. Зельднер. – М. : Анкил, 2017. – 80 с.
66. Йескомб, Э. Р. Государственно-частное партнерство: Основные принципы финансирования / Э. Р. Йескомб; пер. с англ. – М. : Альпина Пабlishер, 2015. – 457 с.

67. Рагулина, Ю. В. Государственно-частное партнерство: региональный опыт развития : монография / Ю. В. Рагулина, Ю. И. Петрова, А. А. Плахотников, М. В. Елесина. – М. : Научная библиотека, 2014. – 176 с.

68. Развитие государственно-частного партнерства в России в 2017–2018 годах. Рейтинг регионов по уровню развития ГЧП. – М. : Ассоциация «Центр развития ГЧП», 2018. – 82 с.

69. Рынок государственно-частного партнерства в России: проблемы и перспективы развития. – М. : IPT Group, 2016. – 43 с.

70. Усманова, Т. Х. Методология и методика управления проектами и стратегия развития проектного менеджмента кластера и ГЧП / Т. Х. Усманова. – М. : Фин. университет, 2013. – 44 с.

Главы в монографиях, сборниках и статьи в научных журналах

71. Аксенов-Сорохтей, Ю. Н. Актуальные проблемы правового регулирования государственно-частного партнерства в РФ / Ю. Н. Аксенов-Сорохтей, Е. А. Барановская, А. А. Серебряков, О. А. Серова // Успехи современной науки и образования. – 2016. – Т. 2. – № 4. – С. 147–152.

72. Алклычев, А. М. Зарубежный опыт эффективности концессий и инфраструктурных инвестиций в сфере государственно-частного партнерства / А. М. Алклычев // Региональные проблемы преобразования экономики. – 2019. – № 1 – С.74–81.

73. Алескеров, З. С. Проблемы административно-правового регулирования государственно-частного партнерства / З. С. Алескеров // Право и современные государства. – 2013. – № 2. – С. 69–78.

74. Алиев, Д. К. оглы. Государственно-частное партнерство на этапе экономического стратегирования / Д. К. оглы Алиев // Федерализм. – 2016. – № 2 (82). – С. 189–195.

75. Алиев, Д. К. оглы. Специальные инвестиционные контракты как форма государственно-частного партнерства / Д. К. оглы Алиев // ЭТАП. Экономическая теория. Анализ. Практика. – 2016. – № 6. – С. 124–133.

76. Алиев, Д. К. оглы. Государственно-частное партнерство на этапе экономического стратегирования / Д. К. оглы Алиев // Федерализм. – 2016. – № 2 (82). – С. 189–195.

77. Алиев, Д. К. оглы. Финансовые механизмы ГЧП в регионах России / Д. К. оглы Алиев // Экономика: вчера, сегодня, завтра. – 2016. – № 10. – С. 146–159.

78. Алиев, Д. К. оглы. Практика ГЧП в экономических стратегиях субъектов Федерации / Д. К. оглы Алиев // Федерализм. – 2017. – № 3. – С. 161–168.

79. Алиев, Д. К. оглы. Партнерство власти и бизнеса как инструмент региональной инвестиционной стратегии / Д. К. оглы Алиев // Региональная экономика. Юг России. Волгоград. – 2017. – № 2. – С. 51–56.

80. Алиев, Д. К. оглы. Совершенствование правового обеспечения финансово-экономического механизма ГЧП в современных условиях / Д. К. оглы Алиев // Вопросы экономики и права. – 2017. – № 4. – С. 60–63.

81. Алиев, Д. К. оглы. Инфраструктурный вектор использования и финансирования проектов ГЧП в регионах России / Д. К. оглы Алиев // Экономические науки. – 2017. – № 4. – С. 41–44.

82. Баринаева, В. Государственно-частное партнерство как механизм инновационного развития России / В. Баринаева // Вестник Института экономики РАН, 2009. – № 2. – С. 174–184.

83. Белицкая, А. В. Государственно-частное партнерство в рамках территорий со специальным режимом осуществления предпринимательской деятельности: новое в законодательстве / А. В. Белицкая // Закон. – 2015. – № 3. – С. 60–66.

84. Будаева, К. В. Разработка стратегий социально-экономического развития: компаративный анализ институциональной деятельности регионов России в 2015–2016 годах / К. В. Будаева // Региональная экономика. Юг России. – 2017. № (15). – С. 57–60.

85. Бурцева, Т. А. Роль, основные цели и задачи федеральных и региональных институтов развития в преодолении кризисных явлений в

российской экономике/ Т. А. Бурцева, И. А. Огнев // Экономика и предпринимательство. – 2016. – №2-1 (67-1). – С. 182–186.

86. Габдуллина, Э. И. Оценка эффективности ГЧП как механизма взаимодействия власти и бизнеса / Габдуллина Э. И. // Современные проблемы науки и образования. – 2016. – № 2. – С. 54–58.

87. Гоосен, Е. В. Опыт реализации проектов ГЧП в России / Е. В. Гоосен, С. М. Никитенко, Е. О. Пахомова // ЭКО. – 2015. – № 2. – С. 163–175.

88. Гереев, Р. А. Специальный инвестиционный контракт и его значение для промышленного развития Российской Федерации / Р. А. Гереев // Инновационное развитие экономики. – 2016. – № 4 (34). – С. 39–43.

89. Городнова, Н. В. Мировой опыт правового регулирования деятельности государственно-частного партнерства / Н. В. Городнова, И. С. Роженцов, А. А. Пешкова // Science of Europe. – 2016. – № 6-1. – С. 29–33.

90. Городнова, Н. В. Правовое регулирование деятельности государственно-частных партнерств в России / Н. В. Городнова, А. А. Пешкова // Международное научное объединение экономистов «Консилиум»: сборник трудов конференции. – Екатеринбург : Уральский федеральный университет имени первого Президента России Б. Н. Ельцина, 2015. – С. 239–246.

91. Домнина, И. Н. Реализация территориальных стратегий в условиях нарастания несбалансированности региональных бюджетов / И. Н. Домнина, Л. И. Маевская // Аудит и финансовый анализ. – 2016. – № 5. – С. 128–135.

92. Дриго, М. Ф. Инвестиционный потенциал проектов в формате государственно-частного партнерства / М. Ф. Дриго // Сибирский торгово-экономический журнал. – 2016. – № 1 (22). – С. 25–28.

93. Дробаха, И. О. Проблемы и перспективы применения контрактов жизненного цикла в России на современном этапе / И. О. Дробаха, О. В. Камакина // Экономика, социология и право. – 2016. – № 4-2. – С. 23–27.

94. Егорова, Н. Е. Вопросы согласования экономических интересов банков и предприятий в механизмах государственно-частного партнерства / Н. Е. Егорова // Экономика и предпринимательство. – 2016. – № 3. – Ч. 1. – С. 751–755.

95. Зубаха, П. А. Анализ рынка проектов государственно-частного партнерства в сфере инфраструктурного развития / П. А. Зубаха // Вестник Московского финансово-юридического университета. – 2016. – № 4. – С. 66–74.

96. Зубаха, П. А. Совершенствование законодательства в сфере государственно-частного партнерства / П. А. Зубаха // Вестник Московского финансово-юридического университета. – 2017. – № 10. – С. 16–21.

97. Иванов, О. Б. Региональные институты развития в системе стратегического планирования / О. Б. Иванов, Е. М. Бухвальд // Вопросы экономической политики и государственного управления. – 2018. – № 1. – С. 61–77.

98. Климов, П. Е. Новый взгляд на сущность государственно-частного партнерства / П. Е. Климов // Управление экономическими системами: электронный научный журнал [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.opec.ru/article_doc.asp?d_no=50578 (дата обращения: 29.07.2018).

99. Ковригина, С. В. Современный рынок ГЧП в странах БРИКС: анализ и специфика / С. В. Ковригина // Фундаментальные исследования. – 2016. – № 11. – С. 183–188.

100. Крюкова, Е. Л. Тенденции развития государственно-частного партнерства / Е. Л. Крюкова, И. В. Лемьева // Государственно-частное партнерство. – 2016. – № 3 (1). – С. 53–62.

101. Лапин, А. Е. Зарубежные подходы к организации государственно-частного партнерства / А. Е. Лапин, И. Ф. Алиуллов // Менеджмент в России и за рубежом. – 2015. – № 2. – С. 64–70.

102. Ларина, О. И. Совершенствование инструментария оценки регулирующего воздействия в РФ / О. И. Ларина // Вестник Самарского государственного экономического университета. – 2017. – № 3 (149). – С. 5–12.

103. Ленчук, Е. Б. Финансовые институты развития в решении задач технологической модернизации и инновационного развития / Е. Б. Ленчук // Федерализм. – 2015. – № 4 (80). – С. 7–24.

104. Ломовцева, О. А. Тенденции развития общественной инфраструктуры и механизмов государственно-частного партнерства в России / О. А. Ломовцева, О. А. Герасименко // Научные ведомости Белгородского государственного университета. Серия: экономика, информатика. – 2016. – № 23. – С. 40–47.

105. Мерзлов, И. Ю. Оценка влияния государственно-частного партнерства на конкурентоспособность региона [Электронный ресурс] / И. Ю. Мерзлов // Региональная экономика и управление (Электронное издание). – 2016. – Режим доступа: www.eee-region/article/4808 (дата обращения: 15.09.2017).

106. Моисеева, И. В. Способы финансирования ГЧП-проектов: зарубежный опыт и возможности его использования в России / И. В. Моисеева, С. А. Кочеткова // Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований. – 2015. – № 12-7. – С. 1281–1286.

107. Мокин, С. К вопросу о регулировании отношений в сфере ГЧП на уровне регионов / С. Мокин // Рынок ценных бумаг. – 2015. – № 2. – С. 64–66.

108. Морковкин, Д. Е. Развитие взаимодействия государства и бизнеса в России: состояние и перспективы / Д. Е. Морковкин // Экономика в промышленности. – 2016. – № 1. – С. 4–7.

109. Морозова, И. А. ГЧП – оптимальная модель взаимодействия частного бизнеса и государства в условиях инновационной экономики / И. А. Морозова, И. Б. Дьяконова // Успехи современного естествознания. – 2015. – № 11. – С. 93–95.

110. Начаркин, В. В. Проблемы и перспективы ГЧП в России / В. В. Начаркин, К. А. Корнеева // Международный научно-исследовательский журнал. – 2015. – № 5-3 (36). – С. 59–61.

111. Образцова, А. С. Тенденции развития государственно-частного партнерства в России и мире / А. С. Образцова, Л. Л. Каменик // Научно-технические ведомости СПбГПУ. Экономические науки. – 2016. – № 3 (245). – С. 19–48.

112. Поспелов, С. В. Механизм формирования эффективной системы государственно-частного партнерства в России в контексте международных сопоставлений / С. В. Поспелов // Сибирский экономический вестник. – 2016. – № 4. – С. 43–52.

113. Поспелов, С. В. Специфика правового регулирования механизмов формирования государственно-частных партнерств в Российской Федерации / С. В. Поспелов // Вестник университета (Государственный университет управления). – 2017. – № 1. – С. 14–18.

114. Слепов, В. А. Стратегия обеспечения финансирования экономического роста в России / В. А. Слепов, И. И. Волков // Финансы и кредит. – 2016. – № 43 (715). – С. 2–13.

115. Слепов, В. А. Оценка эффективности механизма финансирования научно-технических проектов государственно-частного партнерства / В. А. Слепов, Т. Н. Роденкова, Д. К. Алиев // Финансовая жизнь. – 2019. – № 4. – С. 62–66.

116. Слизовский, Д. Е. Политические препятствия в правовом регулировании государственно-частного партнерства (ГЧП) Часть 1 / Д. Е. Слизовский, А. А. Амиантов, Н. Н. Соколов // Наука и образование: хозяйство и экономика; предпринимательство; право и управление. – 2016. – № 4. – С. 93–99.

117. Сигова, М. В. Принципы ответственного финансирования как основа институциональной структуры управления проектами в стратегическом развитии России / М. В. Сигова, И. А. Круглова, М. С. Власова // Экономика и управление. – 2016. – № 5 (127). – С. 21–29.

118. Судариков, А. Л. Государственно-частные партнерства в сфере науки, технологий и инноваций: зарубежный опыт / А. Л. Судариков, А. В. Грибовский // Инновации. – 2012. – № 7 (165). – С. 47–59.

119. Трынов, А. В. Теоретико-методологический подход к оценке эффективности проектов государственно-частного партнерства / А. В. Трынов, Г. А. Гемеджиев // Труды VII Всероссийского симпозиума по экономической теории. – Екатеринбург, 2017. – С. 75–76.

120. Трынов, А. В. Методика оценки эффективности инвестиционных проектов, реализуемых на принципах государственно-частного партнерства / А. В. Трынов // Экономика региона. – 2016. – Т. 12. – С. 602–612.

121. Тулякова, И. В. Оценка эффективности государственных программ: проблемы и перспективы / И. В. Тулякова // Финконтроль. – 2017. – № 4. – С. 24–53.

122. Файрушин, А. Ф. Факторный анализ регионального развития России / А. Ф. Файрушин // Горизонты экономики. – 2016. – № 4 (30). – С. 86–90.

123. Черемная, Т. С. Государственно-частное партнерство в странах БРИКС: опыт и перспективы реализации / Т. С. Черемная // Вестник МГИМО-Университета. – 2015. – № 44 (5). – С. 190–197.

124. Шаховская, Л. С. Оценки эффективности института ГЧП и рисков проектов, реализуемых на основе принципов ГЧП [Электронный ресурс] / Л. С. Шаховская, Е. Г. Попкова, И. А. Морозова, У. А. Позднякова // Современные проблемы науки и образования. – 2014. – № 6. – Режим доступа: <https://www.science-education.ru/pdf/2014/6/436.pdf> (дата обращения: 12.03.2018).

125. Шмиголь, Н. С. Современные подходы к использованию средств суверенных фондов в обеспечении инвестиционного развития экономики / Н. С. Шмиголь, И. М. Румянцев // Экономика. Налоги. Право. – 2015. – № 1. – С. 72–78.

126. Юрьева, Т. В. Проекты государственно-частного партнерства в России и в зарубежных странах / Т. В. Юрьева // Региональная экономика и управление. Электронный научный журнал. – 2016. – № 4. – С. 406–416.

127. Киреева, Е. В. Финансовый механизм государственно-частного партнерства: теория и практика / Е. В. Киреева // Вестник Академии. – 2014. – № 2. – С. 26–28.

Диссертации

128. Гассий, В. В. Управление развитием государственно-частного партнерства в социально-экономической системе регионов Российской

Федерации : автореф. дис. ... д-ра экон. наук: 08.00.05 / Гассий Виолетта Валерьевна. – М., 2016. – 41 с.

129. Емельянов, Ю. С. Государственно-частное партнерство в инновационном развитии экономики России : автореф. дис. ... д-ра экон. наук: 08.00.05 / Емельянов Юрий Станиславович. – М., 2014. – 177 с.

130. Зданевич, У. А. Государственно-частное партнерство в сфере услуг жилищно-коммунального хозяйства: модели и инструментарий развития : автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.05 / Зданевич Ульяна Александровна. – Ростов н/Д., 2012. – 157 с.

131. Карпова, А. В. Обоснование и разработка региональных форм государственно-частного партнерства в реализации инфраструктурных проектов : автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.05 / Карпова Анастасия Васильевна. – Ростов н/Д., 2015. – 167 с.

132. Кузнецов, И. А. Развитие форм стратегического партнерства : автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.05 / Кузнецов Иван Анатольевич. – М., 2015. – 189 с.

133. Лимарева, Д. А. Публичное управление развитием государственно-частного партнерства : автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.05 / Лимарева Дарья Александровна. – Ростов н/Д., 2013. – 201 с.

134. Литвяков, С. С. Государственно-частное партнерство в финансировании транспортной инфраструктуры : автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.05 / Литвяков Сергей Сергеевич. – М., 2014. – 199 с.

135. Ломовцев, Д. А. Формирование региональной промышленной стратегии на основе партнерства государства и бизнеса : автореф. дис. ... д-ра экон. наук: 08.00.05 / Ломовцев Дмитрий Алексеевич. – М., 2014. – 298 с.

136. Мерзлов, И. Ю. Развитие теории и методологии управления конкурентоспособностью региональной экономики на основе применения государственно-частного партнерства : автореф. дис. ... д-ра экон. наук: 08.00.05 / Мерзлов Игорь Юрьевич. – Пермь, 2017. – 360 с.

137. Мильшина, Ю. В. Механизмы управления проектами государственно-частного партнерства в условиях финансово-экономической нестабильности : автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.05 / Мильшина, Юлия Владимировна. – М., 2013. – 193 с.

138. Питанов, В. А. Государственно-частное партнерство в управлении развитием экономики региона : автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.05 / Питанов, Валерий Александрович. – Оренбург, 2015. – 206 с.

139. Шилкина, О. А. Совершенствование механизма государственно-частного партнерства в регионе: автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.05 / Шилкина Ольга Анатольевна. – М., 2016. – 166 с.

Работы на иностранных языках

140. Allocating Risks in Public-Private Partnerships. The Global Infrastructure Hub Ltd (GI Hub), Wash.: World Bank. – June 2016. – P. 254.

141. Athias, L. Local Public-Services Provision under Public-Private Partnerships: Contractual Design and Contracting Parties Incentives / L. Athias // Local Government Studies. – 2013. – V. 39. – No. 3. – P. 312–331.

142. Act No. 117 of 1999. Act on Promotion of Private Finance Initiatives. Japan. World Bank Group. Public-Private-Partnership Legal Resource Center [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www8.cao.go.jp/pfi/en/pdf/english_pfi.pdf (дата обращения: 22.07.2018).

143. Edwards, R. United States / R. Edwards, R. Hafer, M. Riedy, B. Deninger, A. Oseasohn // The Public-Private Partnership Law Review / Ed. B. Werneck, M. Saadi. – London : Law Business Research Ltd, 2016. – P. 255–280.

144. Engel, E. The Basic Public Finance of Public-Private Partnerships / E. Engel, R. Fischer, A. Galetovic // Journal of the European Economic Association. – 2013. – V. 11. – No. 1. – P. 83–111.

145. Clough, A. United Kingdom / A. Clough, D. Wyles, P. Butcher // The Public-Private Partnership Law Review / Ed. B. Werneck, M. Saadi. – London : Law Business Research Ltd, 2016. – P. 238–254.

146. Delmon, J. *Public-Private Partnership Projects in Infrastructure: An Essential Guide for Policy Makers* / J. Delmon. – Cambridge University Press, 2011. – 258 p.
147. OECD Recommendation of the Council on Principles for Public Governance of Public-Private Partnerships. – Paris, 2012. – 28 p.
148. Ordinance No. 2015-899 of 23 July 2015 Relating To Public Procurement Contracts. France. World Bank Group. Public-Private-Partnership Legal Resource Center. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.legifrance.gouv.fr/eli/ordonnance/2015/7/23/EINM1506103R/lo/text> (дата обращения: 25.11.2017).
149. Public Procurement 2015. International Comparative Legal Guides (ICLG), 7th edition. – December 2014. – P. 66-72.
150. Horizon 2020 [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://horizon2020projects.com/> (дата обращения: 02.02.2018).
151. Sato, M. Japan / M. Sato, S. Okatani, Y. Suehiro // *The Public-Private Partnership Law Review* / Ed. B. Werneck, M. Saadi. – London : Law Business Research Ltd, 2016. – P. 129–143.
152. Vaisser, F. France / F. Vaisser, H. Martin-Sisteron, A. Seniuta // *The Public-Private Partnership Law Review* / Ed. B. Werneck, M. Saadi. – London : Law Business Research Ltd, 2016. – P. 90–109.
153. What are Public Private Partnerships? [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://ppp.worldbank.org/public-private-partnership/overview/what-are-public-private-partnerships> (дата обращения: 20.07.2018).

Приложение А

(обязательное)

Таблица 1.1 – Инструменты развития механизмов финансового обеспечения ГЧП-проектов на региональном уровне (отечественная практика)

| Механизмы | Инструменты развития механизмов финансового обеспечения ГЧП-проектов, способствующие привлечению средств | | |
|---|---|--|---|
| | Публичного партнера | Частного партнера | Финансовых институтов |
| <i>Прямая финансовая поддержка государства</i> | Финансирование капитальных затрат в форме субсидий (капитальных грантов) | | |
| | Операционные субсидии в форме фиксированных платежей (availability) потребителей услуг | | |
| | Предоставление субординированных кредитов концессионеру | | |
| | Предоставление нефинансовых активов | | |
| <i>Косвенная финансовая поддержка государства</i> | Интеграция финансовых моделей проектов ГЧП в систему стратегического и бюджетного планирования с учетом целей и задач Стратегии пространственного развития России | Налоговые льготы | |
| | Использование принципа «модельного» бюджета при распределении межбюджетных трансфертов регионам | Упрощение процедуры регистрации выпусков ценных бумаг, связанной, прежде всего, с обеспечением технической возможности электронной регистрации выпусков ценных бумаг без представления эмиссионных документов на бумажном носителе | Развитие механизма финансового оздоровления страховых организаций на основе риск-ориентированного подхода и инструментов хеджирования |

Продолжение таблицы 1.1

| | | | |
|--|-------------------|--|---|
| | | | Совершенствование инструментария по обеспечению финансовой стабильности кредитных организаций |
| | | | Развитие потенциала финансового сектора по конвертации сбережений населения в долгосрочные инвестиции |
| | | | Повышение инвестиционной привлекательности паевых инвестиционных фондов (ПИФ) |
| <i>Новые инструменты финансирования</i> | «Бюджетное плечо» | Улучшение корпоративного управления финансовыми активами | Инфраструктурная ипотека (выпуск инфраструктурных облигаций) |
| | | Реализация программ выпуска коммерческих облигаций | |
| | | Упрощение доступа инновационных компаний и субъектов малого и среднего предпринимательства к традиционным механизмам долевого и долгового финансирования | Увеличение доступности ассортимента инвестиционных инструментов долевого и долгового финансирования (облигаций, ограниченных в обороте, конвертируемых ценных бумаг, привилегированных акций) |

Продолжение таблицы 1.1

| | | | |
|---|---|--|---|
| | | Развитие альтернативных механизмов привлечения капитала с использованием коллективного управления в области финансирования | Развитие инструментов долгосрочного сбережения (института индивидуального пенсионного капитала) |
| | | | Создание фонда облигаций стран БРИКС в национальных валютах этих стран |
| | | Использование проектных структур управления и финансирования, адекватных задачам регионального развития | Устранение препятствий по использованию СОПФ (спец. общества проектного финансирования) |
| Модели возврата инвестиций в ГЧП-проектах (условные обязательства а государства) | Гарантии минимального дохода (гарантированные закупки) | | |
| | Гарантии кредитных выплат | | |
| | Гарантии / механизмы компенсаций по валютным и процентным рискам | | |
| | Гарантии доходности на акционерный капитал и т.д. | | |
| | Гарантии на стабильность налоговой нагрузки | | |
| Совершенствование методик финансовой экспертизы | <i>Методики независимой экспертной оценки механизмов финансового обеспечения ГЧП-проектов</i> | | |

Источник: составлено автором.

Приложение Б

(обязательное)

Таблица 2.1 – Классификация факторов развития механизмов финансового обеспечения ГЧП-проектов в регионах

| Критерий | Факторы |
|--|--|
| <i>Факторы, стимулирующие привлечение бюджетных и внебюджетных средств в ГЧП-проекты</i> | |
| Способность активизировать привлечение бюджетных средств в ГЧП-проекты | <p><i>Федеральный уровень:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> – необходимость решения отдельных важнейших социально-экономических задач, поставленных в соответствие с решениями Президента Российской Федерации либо Правительства Российской Федерации; – наличие эффективной Стратегии пространственного развития страны; – нормативно-правовые основания выделения бюджетных кредитов и субсидий частным партнерам; – внедрение принципа «модельного» бюджета при распределении межбюджетных трансфертов из федерального бюджета; – условия предоставления государственных гарантий по возмещению части вложенных частным партнером финансовых ресурсов в случае срыва выполнения ГЧП-проекта не по его вине; – развитие государственных финансовых институтов, аккумулирующих бюджетные источники финансирования ГЧП-проекта и осуществляющих контроль за их использованием |
| | <p><i>Региональный уровень</i></p> <ul style="list-style-type: none"> – возможность региона участвовать в реализации Федеральных адресных инвестиционных программах и в Федеральных целевых программах; – наличие в регионе ведомственных региональных и муниципальных целевых инвестиционных программ, определяющих «точки роста» экономики; – профицит (дефицит) региональных бюджетов, позволяющий предоставлять бюджетные инвестиции юридическим лицам (частным партнерам); – рейтинг региона по уровню развития ГЧП; – развитие рынка независимой экспертизы, санкционирующей право частному партнеру на участие в конкурсе на получение государственной поддержки |
| | <p><i>Корпоративный уровень</i></p> <ul style="list-style-type: none"> – возможность для менеджмента компании комбинировать собственные и заемные средства и использовать разные формы финансирования проектов (например, комбинацию кредитных продуктов и проектных облигаций); – инвестиционный рейтинг компании |

Продолжение таблицы 2.1

| | |
|--|--|
| Способность активизировать привлечение внебюджетных средств в ГЧП-проекты | <p><i>Федеральный уровень</i></p> <ul style="list-style-type: none"> – динамика ключевых макроэкономических показателей экономики страны; – уровень инвестиционного и кредитного рейтинга страны; – федеральные законодательные и нормативно-правовые основания поддержки проектных компаний; – наличие эффективных институтов венчурного финансирования; – развитие инновационных инструментов привлечения внебюджетных средств (например, инфраструктурная ипотека); – развитие инструментов долгосрочного сбережения (например, института индивидуального пенсионного капитала); – наличие гарантий инвесторам и частным партнерам по минимальным доходам и кредитным выплатам, а также гарантий доходности на акционерный капитал <p><i>Региональный уровень</i></p> <ul style="list-style-type: none"> – уровень инвестиционного потенциала региона; – уровень социально-экономического развития региона; – развитие региональных финансовых рынков, позволяющих эмитировать проектные инфраструктурные облигации; – объем инвестиций в основной капитал в регионах; – нормативно-правовые основания поддержки компаний, специально предназначенных для реализации ГЧП-проектов в регионах; – наличие в регионе механизмов венчурного финансирования; – правила и условия выдачи инвестиционных кредитов и ипотечных ссуд; – уровень развития рынка лизинговых и страховых услуг <p><i>Корпоративный уровень</i></p> <ul style="list-style-type: none"> – инвестиционный потенциал компании; – эффективная финансовая политика и инвестиционная стратегия; – высокий уровень финансовой устойчивости; – эффективный финансовый и риск-менеджмент |
| <i>Факторы, влияющие на выбор инструментов финансирования и уровень финансовых рисков ГЧП-проектов</i> | |
| Степень влияния на выбор инструментов финансирования ГЧП-проектов | <p><i>Федеральный уровень</i></p> <ul style="list-style-type: none"> – выделение в Федеральном бюджете средств для предоставления инвесторам ГЧП-проектов инвестиционных налоговых кредитов, льготной амортизации, льготной аренды государственного или муниципального имущества; – объемы выделяемых бюджетных субсидий; – наличие действующих схем возврата инвестиций <p><i>Региональный уровень</i></p> <ul style="list-style-type: none"> – уровень текущих и планируемых расходов бюджетов регионов на ГЧП-проекты; – тенденции в привлечении частных инвестиций в региональные ГЧП-проекты; – механизмы стимулирования и поддержки финансового обеспечения ГЧП-проектов в регионах страны |

Продолжение таблицы 2.1

| | |
|---|---|
| | <p><i>Корпоративный уровень</i></p> <ul style="list-style-type: none"> – уровень потребности и объемов финансовых ресурсов для реализации ГЧП-проектов; – оптимальная структура инвестиций ГЧП-проектов; – прогнозный объем внебюджетных инвестиций в ГЧП-проекты; – сочетание нескольких инструментов финансирования различной степени риска и доходности |
| Степень влияния на распределение финансовых рисков ГЧП-проектов | <p><i>Федеральный уровень</i></p> <ul style="list-style-type: none"> – тренды основных макроэкономических показателей федерального и регионального значения; – изменение системы налогообложения; – доступность механизмов хеджирования (страховых сделок и перестрахования); – кредитная политика Банка России; – наличие механизмов компенсаций по валютным и процентным рискам |
| | <p><i>Региональный уровень</i></p> <ul style="list-style-type: none"> – наличие в регионе механизма финансового оздоровления страховых организаций на основе риск-ориентированного подхода и инструментов хеджирования; – развитие в регионе инструментария по обеспечению финансовой стабильности кредитных организаций; – повышение инвестиционной привлекательности региональных паевых инвестиционных фондов (ПИФ); – наличие государственных гарантий в отношении отдельных рисков ГЧП-проекта |
| | <p><i>Корпоративный уровень</i></p> <ul style="list-style-type: none"> – уровень экспертной оценки рисков, присущих конкретному проекту ГЧП; – распределение рисков между сторонами соглашения; – наличие схем минимизации и профилактики рисков; – наличие системы мониторинга рисков в течение всего срока реализации проекта |

Источник: составлено автором.

Приложение В

(обязательное)

Таблица 3.1 – Методический подход ведущих зарубежных стран в рамках анализа VfM для финансирования проектов ГЧП¹²¹

| Страны | Особенности использования оценки VfM | Индикаторы оценки VfM | Регламентация процедуры оценки VfM |
|----------------|--|--|---|
| Великобритания | Используется как составная часть более широкого анализа затрат, выгод и вариантов реализации для всех инвестиционных проектов с гос. участием, в целях определения лучшего способа их реализации | Оплата реализации проекта | Оценка VfM является обязательной |
| | PSC учитывает ценовые преимущества реализации проекта государством и налоговые обязательства («конкурентная нейтральность») | Оценка способности частного партнера (инициатора) участвовать в управлении рисками и нести ответственность за реализацию проекта | Оценка осуществляется по модели Business Case Development (общая британская методология оценки целесообразности государственных инвестиций) |
| | Проводится не только на уровне отдельного проекта, но и на этапе формирования государственных программ | Обеспечение достаточности привлеченного внебюджетного финансирования для покрытия рисков | Три стадии оценки: программная, предпроектная, конкурсная. На предпроектной стадии определяется прогнозное значение VfM |
| Франция | Используется только для проектов с «платой за доступность» | Актуальность финансового обеспечения проекта | Оценка VfM является обязательной |
| | Учитываются издержки как для ГЧП, так и для PSC | Коммерческая привлекательность проекта | Проводится в два этапа: расчет базовых показателей денежного потока для всех доступных опций; учет рисков |

¹²¹ Обоснование эффективности применения механизмов ГЧП // Экспертный релиз. – Национальный центр ГЧП, РОСИНФРА, 2017. – С. 6.

Продолжение таблицы 3.1

| | | | |
|----------|--|--|--|
| | PSC учитывает ценовые преимущества реализации проекта государством и налоговые обязательства («конкурентная нейтральность») | Возможности для оптимального распределения рисков | |
| Германия | Используется при оценке эффективности средств бюджета в проектах ГЧП и в проектах, реализуемых посредством прямого бюджетного финансирования | | Оценка VFM является обязательной |
| | PSC учитывает ценовые преимущества реализации проекта государством и налоговые обязательства («конкурентная нейтральность») | | Включает три стадии: качественная оценка (первоначальное рассмотрение); количественная оценка (предпроектная стадия); повторная количественная оценка, включая оценку рисков (конкурсная стадия) |
| | Наличие методологий для отдельных секторов | | |
| Канада | Использует анализ Vfm только для проектов, реализуемых по схеме ГЧП | В конкурсных документах для каждого проекта ГЧП установлен твердый «потолок» доступности | |
| | Вводят стимулы для участников конкурса в достижении прогнозных значений финансовой обеспеченности своих проектов | Оценка конкретных проектов с помощью PSC для определения размера финансового обеспечения проекта на основе разработанных правительством модельных значений | |
| США | Используется для отдельных (инфраструктурных) проектов | Методика проведения регулируется официальным руководством по сравнительному преимуществу проектов ГЧП | Не является обязательной и жестко регламентированной |

Продолжение таблицы 3.1

| | | | |
|--|---|--|--|
| | Используют результаты анализа VfM при конкурсном отборе частного партнера | | Проводится в два этапа: качественная и количественная оценка |
| | VfM накладывает жесткие ограничения на конкурсные предложения | | Типовая автоматизированная модель расчета |

Источник: составлено автором.