

# ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ КОМПЛЕКСНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ СТРОИТЕЛЬНЫХ ПРОЕКТОВ

Н.П. Гришина

В статье определены основные черты проектов комплексного освоения территорий. Представлен сравнительный анализ источников финансирования комплексных проектов жилищного строительства в российской и зарубежной практике. Выявлен эффективный механизм финансирования комплексных проектов – государственно-частное партнерство. Выделены преимущества и риски государственно-частного партнерства для субъектов договорных отношений.

В любой стране с развитой рыночной экономикой жилая недвижимость и частные земельные участки, занятые этим жильем, являются важнейшими составными элементами национального богатства, а вложения граждан в недвижимость представляют собой едва ли не большую часть материальных активов семейного капитала. Высокий и постоянно растущий уровень жизни населения, повышающиеся требования к качеству жизни, в том числе величине и комфортности жилища, делают жилищное строительство одной из приоритетных отраслей для различных форм инвестирования и кредитной деятельности.

В России строительная отрасль еще не занимает такого значительного места в экономике страны, до сих пор являясь в большинстве случаев нерентабельным бизнесом. Проблема состоит не только в том, что на сегодняшний день еще не сложились юридические и экономические условия нормального функционирования этой сферы, но также в экономическом наследии нашей страны.

Развитие рыночных отношений в России повлекло изменение сложившихся в условиях плановой экономики подходов к финансированию деятельности строительных предприятий, их инвестиционных проектов и всей системы организации строительства, созданной советскими специалистами и оказавшейся не приспособленной к динамичным, непрерывно изменяющимся условиям рыночной экономики. При этом внимание исследователей уделялось, как правило, решению отдельных проблем сферы жилищного строительства, в частности материально-техническому обеспечению возведения жилья и вопросам организации строительства. В связи с этим в настоящее время объективно обусловлена потребность решения большой совокупности задач, связанных с финансированием нового типа инвестиционных строительных проектов, отвечающих современным экономическим, политическим и другим условиям, а также обеспечивающих стабильность реализации инвестиционных проектов в сфере жилищного строительства.

Процесс развития рыночной экономики вызывает качественные изменения всей системы экономических отношений между участниками инвестиционного строительного процесса. Появляются новые участники этого процесса (лизинговые компании, инвестиционные фонды и т.п.), изменяются функции и задачи прежних участников. Эти причины обуславливают потребность в таких действиях, которые в условиях плановой экономики не осуществлялись в достаточной мере: управление проектами, проведение маркетинговых исследований, управление рисками, обеспечение финансирования и качества проектов, заключение контрактов на конкурсной основе и др. Многие исследователи занимались разработкой тех или иных аспектов системы реализации инвестиционных строительных проектов, вместе с тем в этой сфере существует ряд проблем, которые остаются недостаточно исследованными.

Отсутствие четкого представления об объекте управления, схемах финансирования и организационно-экономическом механизме, позволяющем строительной компании реализовывать проекты в условиях быстро меняющейся внешней и внутренней среды, стало одной из причин того, что темпы жилищного строительства стали снижаться, а жилищная проблема стала одной из самых острых социальных проблем страны. Развитие

строительной отрасли стимулирует рост производства в смежных отраслях, способствует созданию дополнительных рабочих мест, расширению базы налогообложения и, в конечном счете, финансовой стабильности страны. Таким образом, потребность в исследованиях, направленных на совершенствование системы реализации инвестиционных проектов в сфере жилищного строительства посредством создания эффективной методики подготовки, управления и реализации инвестиционных строительных проектов, велика. Решение этих проблем позволит повысить эффективность, надежность и, соответственно, привлекательность строительной отрасли для потенциальных инвесторов, что, в свою очередь, будет способствовать росту объемов жилищного строительства в стране.

Большое разнообразие видов строительных проектов порождает специфические черты их реализации и главную составляющую – финансирование. Экономическую науку интересуют, прежде всего, такие этапы этого процесса, как финансовое планирование, источники финансирования, оценка рисков, механизмы и схемы финансирования, управление рисками, распределение экономического результата, эффективность. Для четкого представления об экономическом и финансовом будущем проекта (или строительной компании) и конечном результате необходимо ясно понимать специфику интересующего вида инвестиционных строительных проектов.

В нашей работе речь пойдет о крупных проектах, потому что они более наглядно демонстрируют основные проблемы строительной сферы. Обеспечение не только технической, но и экономической надежности реализуемых крупномасштабных проектных решений было и остается одной из актуальных задач финансовой науки. Такие проекты, как правило, не носят массового характера, а потому к анализу и обеспечению их надежности не всегда применимы статистические методы, подобные тем, что используются при оценке рисков промышленного производства, в страховом деле, в оценке параметров систем массового обслуживания и др.

Строительство современного жилого дома с многомиллионными затратами и периодом строительства, выходящим за пределы одного года, можно отнести к крупномасштабным проектам, даже если он возводится на основе типовых архитектурных и технологических решений. Каждый такой проект реализуется в условиях конкретного региона или части города, имеющейся инфраструктуры (либо ее отсутствия), определенной финансовой и административной поддержки, а также сложившейся на данный момент и ожидаемой экономической обстановки, включая инфляцию, обменные курсы валют, платежеспособный спрос, конкуренцию и многое другое.

Проекты могут различаться между собой не только масштабами работ, но и видами затрачиваемых ресурсов, включая финансовые, целевыми установками, критериями и оценками эффективности. Для промышленного объекта одним из важных критериев может стать срок его возведения, так как экономический эффект будет тем выше, чем раньше объект будет построен. Для проекта строительства жилого дома важными критериями являются рентабельность проекта, и объем прибыли, получаемой всеми участниками инвестиционно-строительной деятельности.

Круг наших научных интересов составляют проекты класса комплексного освоения территорий (КОТ). Из всех типов крупных инвестиционных строительных проектов этот класс самый малочисленный, каждый проект уникален в своем роде. Они требуют огромных финансовых вложений и поэтому имеют отличные от прочих условия финансирования.

Предпосылки появления КОТ:

- мобильные ресурсы – капитал и квалифицированное население удерживаются и собираются только в высокоорганизованной среде, способной порождать новые виды деятельности;

- организация новых видов деятельности или традиционной деятельности нового качества подразумевает новые организационные формы;

– окончание экстенсивного роста за счет прежних ресурсов – инфраструктурных.

Проекты комплексного освоения территорий, как правило, включают в себя несколько отдельных подпроектов:

– строительство жилой недвижимости (может дробиться по классам жилой недвижимости: эконом, средний, бизнес, элит, таун-хаусы, коттеджи);

– строительство коммерческой недвижимости (бизнес-центры, торгово-развлекательные центры, логистические центры и т.д.);

– строительство социальной недвижимости (детские сады, школы, парки, стадионы, медицинские учреждения и т.д.);

– ленд девелопмент (участки под собственное строительство и на продажу);

– строительство инженерной и транспортной инфраструктуры (водоснабжение и водоотведение, электроснабжение, теплоснабжение и генерация; железная дорога и т.д.).

К проектам подобного рода предъявляется ряд требований, например все девелоперы должны привлекать проектировщиков с мировым именем, иностранные инвестиции и зарубежные строительные компании. Подробнее критерии проектов КОТ в сравнении с проектами, которые финансируются за счет средств Инвестиционного фонда, представлены в табл. 1.

Т а б л и ц а 1

Критерии проектов КОТ

	Инвестиционный фонд	КОТ
Объем инвестиций	5 млрд руб.	100 – 400 млн руб.
Срок реализации	7 – 10 лет	10 – 15 лет
Площадь участка	–	400 – 1300 га
Специализация	Развитие инновационной инфраструктуры	Строительство современных районов
Критерии качества проекта	– Наличие частного партнера; – наличие положительных социальных эффектов; – рентабельность участия государства	– Качество обеспечения развития городской среды; – финансовая эффективность; – социальная эффективность; – маркетинговые эффекты для территории

Интересно, что подпроекты могут финансироваться как автономно, так и в качестве портфеля инвестиций. Решение оптимизационных задач по увеличению доходности или уменьшению риска будет разным для каждого из этих случаев.

Зачастую финансирование подобных проектов осуществляется за счет источников различных видов. Их количество и объемы значительно больше, чем при традиционном строительстве, потому что различные виды подпроектов требуют особых схем и участников финансирования, к тому же срок реализации достаточно значительный (от 10 лет и выше). Для начала необходимо определить, какие источники их финансирования существуют в настоящее время.

Формы и источники финансирования жилищного строительства могут быть различными, но в западных странах они сводятся к трем основным направлениям. Во-первых, строительство жилья финансируется за счет собственных средств строительных компаний. Во-вторых, финансирование идет по каналам коммерческого кредитования строительных организаций. И, в-третьих, широко используется ипотечное кредитование частных застройщиков и покупателей готового жилья, как на первичном, так и на вторичном рынке. Более того, общий объем финансовых ресурсов жилищного строительства существенно увеличивается за счет широкого обращения ипотечных ценных бумаг. На рис. 1. наглядно представлены источники финансирования жилищного строительства в зарубежной практике.



Рис.1. Источники финансирования жилищного строительства в зарубежной практике

Ситуация с финансированием жилищного строительства в России совсем иная и заключается в следующем. С началом реформ в России резко ухудшилось финансовое состояние строительных предприятий, образовался острый дефицит денежных средств. Ограниченность финансовых ресурсов усугубилась удорожанием кредитов, прогрессирующей инфляцией. В то же время развитие рыночных отношений привнесло новое в формы и методы финансирования оборотных средств строительных организаций, перешедших к самостоятельному формированию своей экономической политики, способы реализации которой предопределили следующие особенности экономической среды строительного комплекса:

- продолжающаяся и периодически ускоряющаяся инфляция, а, следовательно, постоянное удорожание кредитов, сворачивание долгосрочного кредитования;
- ухудшение платежной дисциплины у заказчиков строительной продукции и потребителей строительных материалов, а в итоге – периодически обостряющиеся кризисы платежеспособности и переход на бартерные формы расчетов;
- продолжение бессистемного регулирования хозяйственной деятельности предприятий на государственном и особенно региональном уровне, где местные власти широко используют прямое административное давление на строительные организации и предприятия промышленности строительных материалов;
- низкий курс рубля по отношению к твердым валютам и его постоянное обесценение;
- нестабильная налоговая и правовая политики.

Перечисленные особенности постсоветского периода наложили свой отпечаток на деятельность современных строительных организаций, которые до сих пор испытывают дефицит финансовых ресурсов, что, в свою очередь, негативно сказывается на сроках и качестве строительства жилья.

С учетом рассмотренной ситуации целесообразно определить, какими возможностями располагают строительные предприятия при определении источников финансирования своей текущей деятельности в России. С нашей точки зрения, источники финансирования жилищного строительства в России можно представить в следующем виде (рис. 2).

Основным и фундаментальным источником финансирования жилищного строительства в мире являются собственные средства строительных компаний. В России же дела обстоят совершенно иначе. Одна из особенностей строительной отрасли – значительная стоимость возводимого объекта – ограничивает возможности строительных организаций в использовании собственного капитала, основу которого составляет акционерное финансирование. Рост собственного капитала происходит в основном за счет получаемой чистой прибыли. Небольшой период существования российских строительных фирм, образование большей части которых приходится на середину 90-х гг.

прошлого столетия, вялотекущий строительный процесс и применение устаревших строительных технологий, не обеспечивающих достаточную норму прибыли, существенный рост цен на строительные материалы, а также смещение ориентиров в спросе в сторону более качественного жилья привели к значительному превышению стоимости возводимых жилых объектов над объемом имеющихся в распоряжении строительных компаний собственных средств. Преимущества использования собственного капитала в строительстве очевидны. Однако, как показывает практика, собственных средств достаточно лишь для возведения фундамента дома. Для существенного роста капитала строительных компаний потребуются годы, а может быть, и десятилетия.



Рис.2. Источники финансирования проектов КОТ в российской практике

В итоге в условиях постоянного дефицита собственных оборотных средств все более актуальным становится поиск альтернативных источников финансовых ресурсов, в качестве которых выступают привлеченные и заемные средства, а также государственная поддержка. Для простоты понимания внешние финансовые ресурсы, на наш взгляд, следует разбить на три вида:

- привлеченные средства инвесторов – юридических лиц (партнеров);
- привлеченные средства долевых участников (физических или юридических лиц);
- заемные средства финансово-кредитных учреждений;
- эмиссия ценных бумаг.

Привлечение финансовых ресурсов первого подвида имеет место в основном в крупных городах (в большей мере это относится к Москве и Санкт-Петербургу), так как на данном этапе инвесторами выступают крупные столичные холдинги, имеющие в своем распоряжении свободные денежные ресурсы и заинтересованные в их вложении в быстрорастущий рынок недвижимости, а рынок жилья в Москве является лидером по росту цен. Однако средства юридических лиц привлекаются при реализации проекта в

крупных регионах при условии, что данный проект имеет государственную поддержку и достаточно масштабную по размаху PR-компанию, что значительно снижает риск инвестиций. Но это только частные случаи.

На региональных рынках наиболее распространен второй вид ресурсов, который является основным источником финансирования жилищного строительства, – привлеченные средства долевыми участниками. В качестве юридических лиц, вступающих в долевые отношения, выступают предприятия промышленности строительных материалов – контрагенты. Схема работы проста: по договору о долевом участии промышленные предприятия (например, производящие кирпич или цемент) поставляют на объект стройматериалы, а компании-застройщики в обмен на это предоставляют часть квартир в построенном из данных материалов жилом доме. Несмотря на большую распространенность данной схемы, она имеет свои недостатки, присущие всем бартерным схемам расчетов: возможное искажение рыночных цен, необходимость совпадения желаний партнеров, длительные переговоры о спецификации цен и количестве обмениваемых товаров (что может привести к убыткам одной из сторон при быстром изменении конъюнктуры), усложненную процедуру контроля качества и рекламаций.

Но наиболее существенными по объему являются финансовые средства физических лиц, вовлекаемые в процессе строительства жилого дома также путем заключения со строительной организацией договора о долевом участии. Среди преимуществ данного источника финансирования жилищного строительства можно выделить следующие:

- пополнение оборотных средств строительных организаций на раннем этапе строительства жилого дома, что, в свою очередь, обеспечивает непрерывность строительного процесса и снижает сроки строительства;

- гарантии того, что все квартиры в доме (или их большая часть) будут реализованы;

- исключение последующего этапа реализации квартир.

Однако основным недостатком данной схемы является сокращение нормы прибыли строительных компаний, что обусловлено более низкими (чем после сдачи дома) ценами, по которым реализуются квартиры долевыми участникам. Кроме того, в ряде случаев использование данной схемы приводит к крайне негативным последствиям: замораживанию строительного объекта. Это возникает в результате финансового просчета и воздействия внешних факторов, таких как резкий скачок цен на стройматериалы и недвижимость. Возникает необходимость оценки и страхования подобных рисков на начальных этапах проекта. К тому же при использовании помимо этого источника, к примеру, еще и банковского кредита может возникнуть дилемма. Дело в том, что банки порой ставят условием отказ от схемы долевого финансирования, чтобы снизить свои риски и упростить процедуру оформления залога квартир и вывода недвижимости из-под залога.

Тем не менее финансирование строительства за счет привлечения средств физических лиц через систему долевого участия является наиболее распространенным явлением и обеспечивает значительную часть оборотных средств строительных организаций.

Третий вид ресурсов (заемные средства финансово-кредитных учреждений) может вовлекаться в процесс строительства жилья двумя путями:

- прямое кредитование строительных организаций кредитными учреждениями;

- ипотечное жилищное кредитование физических лиц с целью строительства или приобретения жилья на первичном либо вторичном рынках под залог приобретаемой квартиры.

В условиях постоянно растущих цен на жилье, низкого уровня заработной платы людей и отсутствия существенных сбережений источником финансовых ресурсов у физических лиц для покупки жилья через долевое участие либо на вторичном рынке

является ипотечное жилищное кредитование населения, обеспечивающее приток денежных средств в строительную отрасль.

Однако использование данного вида ресурсов имеет и негативные последствия для жилищной отрасли страны. Ипотечное жилищное кредитование населения опосредованно выступает в качестве источника финансирования жилищного строительства, т.е. финансовые ресурсы кредитных организаций, предоставляемые физическим лицам в рамках договора ипотечного кредитования, могут вовлекаться в строительный процесс. Однако наличие потенциального источника финансовых ресурсов еще не является достаточным для того, чтобы строительные организации начали активно возводить жилые дома. Причинами, ограничивающими желание и возможности строительных компаний, могут являться (а в России фактически являются) несовершенство законодательной базы, отсутствие инфраструктуры и коммуникаций на земельных участках, отводимых под строительство жилья, высокие бюрократические барьеры и пр. При этом ипотечное кредитование населения в большей степени оказывает прямое воздействие на платежеспособный спрос, который увеличивается в разы. В результате в последнее время в нашей стране наблюдается постоянное увеличение спроса (в условиях активного развития программ ипотечного кредитования) и снижение предложений на рынке жилья. Дефицит жилья на первичном рынке приводит к тому, что спрос активно перемещается в сторону вторичного рынка. Следствием этого является дефицит жилья, как на первичном, так и на вторичном рынке, что приводит к опережающему росту цен на жилую недвижимость. В итоге образуется пирамида, и активное развитие ипотечного кредитования без создания полноценных условий строительным компаниям для массового строительства жилья вызывает негативные последствия, в то время как общество все больше отдаляется от решения жилищной проблемы.

В сложившихся на сегодняшний день условиях в жилищной отрасли России первоочередной задачей является создание полноценных условий для массового строительства жилья, стимулирование строительных организаций и предприятий промышленности строительных материалов к увеличению объемов производства и строительства, а также развитие иных (не затрагивающих спрос) источников финансирования строительных организаций для создания экономического баланса.

В этой ситуации становится приоритетным развитие взаимоотношений строительных предприятий и кредитных учреждений, аккумулирующих значительные объемы финансовых ресурсов. Прямое кредитование строительства позволит существенно пополнить оборотные средства строительных компаний, что, в свою очередь, в комплексе с благоприятными условиями даст толчок к массовому строительству жилья и увеличит его предложение на первичном (а косвенно и на вторичном) рынке.

В настоящее время прямое кредитование строительных организаций финансово-кредитными учреждениями в России почти полностью отсутствует. Основным игроком на данном рынке является Сбербанк, который занимается инвестиционным кредитованием строительных проектов и имеет в своем штате соответствующих специалистов. Кроме него кредитованием строительной отрасли занимаются еще несколько крупных коммерческих банков (в их числе Промышленно-строительный банк, Внешторгбанк, Газпромбанк). Чаще взаимоотношения кредитных учреждений и строительных организаций сводятся к расчетно-кассовому обслуживанию и краткосрочному кредитованию (до 1 года) в незначительных для строительных компаний объемах (в основном для покрытия кассовых разрывов).

Между тем прямое кредитование строительных организаций банками имеет ряд неоспоримых преимуществ, которые существенно повышают его роль и значимость в развитии рынка жилищного строительства. Среди них можно выделить следующие:

- снижается зависимость строительных организаций от поступления средств от реализации квартир дольщикам;
- выдерживаются нормативные сроки строительства;

– появляется возможность предлагать подрядным организациям и поставщикам строительных материалов выгодные договора с гарантией их безусловной оплаты.

Более того (и это главное) финансирование строительства с использованием кредитных ресурсов банков позволяет строительной организации за счет реализации квартир на более поздней стадии строительства получить дополнительную прибыль благодаря продаже квартир по более высокой цене. По подсчетам отдела инвестиционного кредитования Центрально-черноземного банка Сбербанка России, разница в доходности между вариантом финансирования строительства дома за счет равномерной продажи квартир в период строительства и вариантом финансирования строительства за счет привлечения банковского кредита и продажи квартир в конце срока строительства должна составлять не менее 850 руб. за м<sup>2</sup>.

Как и любой другой вид источников финансирования, банковские кредиты имеют ряд недостатков:

- высокая плата за используемые ресурсы;
- прореженный временной период, отделяющий начало переговоров о кредитной линии до выдачи первого транша;
- высокая степень зависимости от банка (к примеру, обязательное условие кредитного договора – согласовывать получение кредитов в другом банке, как правило, процедура согласования длится очень долго и т.п.);
- полное раскрытие информации о проекте банку (риск передачи инсайдерской информации);
- применение высоких дисконтов при оценке активов для залога.

В таких условиях возрастает роль фондовых инструментов в финансировании строительных проектов. С развитием рынка ценных бумаг и его институтов в России крупные девелоперы все чаще используют его инструменты для реализации своих проектов. В первую очередь это акции строительной компании, а также ипотечные ценные бумаги.

Первоначальный капитал (имущественная основа деятельности акционерного общества) образуется в результате капитальных вложений, источником финансирования которых выступают акции, проданные на первичном фондовом рынке. Некоторые российские компании финансируют капитальные вложения за счет вывода своих акций на международные фондовые рынки путем трансформации их в АДР (американские депозитарные расписки).

Наиболее распространенный вид ипотечных ценных бумаг в России – это закладная. Особый интерес участников фондового рынка вызывают другие инструменты – ипотечные облигации и ипотечные сертификаты участия.

Заимствования на рынке ценных бумаг через выпуск облигаций требуют достаточной подготовки и содействия финансового консультанта и превращают строительную компанию в публичную, к чему многие не готовы. Доходность по облигациям строительной компании не может быть высокой, а сами облигации представляют интерес лишь для определенной группы институциональных инвесторов, которые находятся пока на начальном этапе своего развития. Тем не менее, выпуск облигаций может быть полезен сам по себе с точки зрения последующего привлечения банковского финансирования.

Ипотечная система в нашей стране пока еще не развита: помимо отсутствия рынка облигаций, не урегулирована законодательная база. Очевидно, что, пока система не будет отработана, она не станет выгодной и надежной для эмитентов и инвесторов. Обнадеживает то, что власти обращают все большее внимание на развитие ипотечного кредитования, видя в ипотеке наиболее приемлемый вариант решения жилищных проблем населения. В целом для того, чтобы ипотека в России заработала, необходимо выполнение трех условий: наличие «длинных» денег, стабильная макроэкономическая ситуация в стране и эффективная законодательная база.



Наиболее желанным и труднодоступным источником финансирования на сегодняшний день остаются средства государственного бюджета. Преимущества этого источника очевидны: снижение рисков проекта, низкая стоимость денежных ресурсов (в некоторых случаях – безвозмездность), повышение привлекательности проекта для инвесторов за счет повышения надежности, большой срок государственного кредита и т.д.

На бюджетные инвестиции возложены задачи по обеспечению внешней и внутренней безопасности государства, жилищного строительства, жилищно-коммунального хозяйства, образования, здравоохранения, связи. Вместе с тем некоторые исследователи и официальные лица отмечают низкую отдачу бюджетных инвестиций в сфере капитального строительства и особенно производственного. Нерациональная инвестиционная политика ведет к низкой доходности инвестиций, не обеспечивающей даже их возврата. Экономический эффект от производственных объектов и мощностей, построенных за счет средств федеральной инвестиционной программы, исчезает после закрытия финансирования и сдачи объектов в эксплуатацию. В США, например, используется следующий подход: все проекты, финансируемые за счет федерального бюджета, для открытия финансирования подвергаются обязательной экспертизе по критерию двадцатипятилетнего «жизненного цикла», т.е. тщательно изучается возможность возврата и доходности инвестиций на этапе эксплуатации построенных объектов. В РФ в ходе антикоррупционной ревизии, проведенной по инициативе Кабинета министров РФ, также выявлено неэффективное использование бюджетных инвестиций. Так, из 3 050 контрактов, заключенных в 2002 г. на общую сумму свыше 10 млрд руб., только 20% не вызывают сомнений и признаны законными, 30% контрактов (на сумму 3 млрд руб.) должны были пройти перерегистрацию и повторные торги, а 50% контрактов вообще признаны сомнительными сделками. Однако действующее законодательство не предусматривает возврата инвестиций при уже открытом финансировании. Бюджетные инвестиции в ряде случаев не только неэффективны, но вообще используются не по назначению. В частности, наибольшее количество нарушений при распределении бюджетных средств выявлено в министерствах строительства, здравоохранения, связи, культуры.

Альтернативой наращиванию неэффективных бюджетных инвестиций может быть только рациональная инвестиционная политика, основанная на новых современных формах организации инвестиционно-строительной деятельности в регионах. Новые формы инвестиционно-строительной деятельности позволяют объединить возможности государственного регулирования и саморегулирования инвестиций, оптимизировать привлечение источников финансирования в капитальное строительство, используя специфику экономики каждого региона, в том числе и выгодные конъюнктурные особенности текущих периодов.

Таким образом, мы обозначили три основных вида финансовых ресурсов, за счет которых финансируются инвестиционные строительные проекты. Каждый из них имеет свои преимущества и недостатки и оказывает непосредственное влияние на строительный процесс в стране.

С упразднением отраслевых структур, проведением приватизации и акционирования строительных предприятий одновременно резко сократились централизованные источники финансирования капиталовложений и, следовательно, государственное регулирование строительной деятельности. Это привело к недозагруженности производственных мощностей многих предприятий и к появлению трудно управляемой сферы инвестиционной деятельности.

В последние годы во всем мире происходят значительные институциональные изменения в отраслях, которые раньше всегда находились в государственной собственности и государственном управлении: электроэнергетике, автодорожном, железнодорожном, коммунальном хозяйствах, магистральном трубопроводном транспорте, портах, аэропортах. Правительства передают во временное долго- и

среднесрочное пользование бизнесу объекты этих отраслей, оставляя за собой право регулирования и контроля их деятельности.

С одной стороны, предприятия инфраструктурных отраслей – в первую очередь их сетевые, монопольные сегменты – не могут быть приватизированы ввиду стратегической, экономической и социально-политической значимости объектов инфраструктуры. Но, с другой стороны, в государственном бюджете нет достаточного объема средств, позволяющих обеспечивать в них простое и расширенное воспроизводство. Для того чтобы разрешить это противоречие, в хозяйственной практике за рубежом используется концепция государственно-частного партнерства (ГЧП, *public-private partnership – PPP*), которое представляет собой альтернативу приватизации жизненно важных, имеющих стратегическое значение объектов государственной собственности.

Государственно-частное партнерство (ГЧП) является эффективным механизмом привлечения долгосрочных инвестиций, направленных на развитие инновационных проектов и секторов экономики. В современном понимании ГЧП – это институциональный и организационный альянс между государством и бизнесом в целях реализации национальных и международных, масштабных и локальных, но всегда общественно значимых проектов в широком спектре сфер деятельности: от развития стратегически важных отраслей промышленности и научно-исследовательских конструкторских работ (НИОКР) до обеспечения общественных услуг. Как правило, каждый такой альянс является временным, поскольку создается на определенный срок в целях осуществления конкретного проекта и прекращает свое существование после его реализации.

Существует ряд преимуществ ГЧП:

- привлечение негосударственного финансирования для инвестиций в объекты государственного значения;
- сокращение государственных расходов на содержание (эксплуатацию) объектов инфраструктуры;
- разделение рисков проекта между государством и частными инвесторами;
- обеспечение экономически эффективного управления реализацией проекта путем передачи управленческих функций частному инвестору;
- привлечение современных, высокоэффективных технологий в развитие инфраструктуры;
- улучшение инвестиционного климата.

Рассмотрим преимущества ГЧП также с точки зрения выгоды и для государства, и для бизнеса (табл. 2).

Т а б л и ц а 2

**Преимущества для ГЧП для участников**

Преимущества ГЧП для деловых кругов	Преимущества ГЧП для государства
Доступ к традиционно государственной сфере	Решение системных проблем развития (неразвитость инфраструктуры, энергетики, ЖКХ и т.д.)
Прямая государственная поддержка и участие	Снижение бюджетных затрат за счет привлечения средств
Использование зарубежного опыта	Повышение качества и эффективности работ и услуг
Возможность долговременного размещения инвестиций под устраивающие гарантии	Увеличение поступлений от налогов и других выплат в бюджет
Возможность выбрать из большого числа проектов	Повышение инвестиционной и инновационной активности
	Повышение уровня конкуренции, снижение тарифов – укрепление социальной стабильности
	Возможность разделить риски, переложить их на партнеров

Однако некоторые особенности реализации ГЧП порождают недостатки этой системы:

- сложность;
- высокие транзакционные издержки;
- отсутствие опыта реализации масштабных проектов;
- риски формирования структуры.

Государственно-частное партнерство как новая форма развития капитального строительства привлекает внимание представителей научных кругов и широкой общественности. Однако содержание этого понятия пока окончательно не утвердилось. Использование этой формы финансирования проектов комплексного освоения территорий требует дальнейшего детального поэтапного изучения. В рамках исследования этого экономического явления могут быть намечены следующие направления:

1. Определение специфики проектов КОТ и их влияния на традиционные формы финансирования инвестиционных строительных проектов.
2. Анализ источников финансирования и соотношения их долей в системе финансирования проекта с учетом специфики проектов КОТ.
3. Исследование форм участия государственного капитала в проектах КОТ.
4. Выявление юридической и экономической основ ГЧП при реализации проектов КОТ и перспектив развития этого механизма в современных российских условиях.