



ИД «Академия Естествознания»

ФУНДАМЕНТАЛЬНЫЕ ИССЛЕДОВАНИЯ

Научный журнал

№ 10 2023

FUNDAMENTAL RESEARCH

Scientific journal

No. 10 2023



PH Academy of Natural History

Фундаментальные исследования Научный журнал

Журнал издается с 2003 года.

Журнал зарегистрирован Федеральной службой по надзору в сфере связи, информационных технологий и массовых коммуникаций. Свидетельство – ПИ № ФС 77-63397.

«Фундаментальные исследования» – рецензируемый научный журнал, в котором публикуются статьи проблемного и научно-практического характера, научные обзоры.

Журнал включен в действующий Перечень рецензируемых научных изданий (ВАК РФ). К1.

В журнале публикуются статьи, обладающие научной новизной, представляющие собой результаты завершённых исследований, проблемного или научно-практического характера. Журнал ориентируется на ученых, преподавателей, экономистов. Авторы журнала уделяют особое внимание экономической эффективности рассматриваемых решений.

Основные разделы журнала – экономические науки.

ГЛАВНЫЙ РЕДАКТОР

Ледванов Михаил Юрьевич, д.м.н., профессор

ЗАМ. ГЛАВНОГО РЕДАКТОРА

Бичурин Мирза Имамович, д.ф.-м.н., профессор

ОТВЕТСТВЕННЫЙ СЕКРЕТАРЬ

Бизенкова Мария Николаевна, к.м.н.

Технический редактор

Доронкина Е.Н.

Корректор

Галенкина Е.С.,

Дудкина Н.А.

РЕДАКЦИОННАЯ КОЛЛЕГИЯ

д.э.н., проф. *Алибеков Ш.И.* (Кизляр); к.э.н., доцент, *Беспалова В.В.* (Санкт-Петербург); д.э.н., проф. *Бурда А.Г.* (Краснодар); д.э.н., проф. *Василенко Н.В.* (Отрадное); д.э.н., доцент, *Гиззатова А.И.* (Уральск); д.э.н., проф. *Головина Т.А.* (Орел); д.э.н., доцент, *Довбий И.П.* (Челябинск); д.э.н., доцент, *Дорохина Е.Ю.* (Москва); д.э.н., проф. *Зарецкий А.Д.* (Краснодар); д.э.н., проф. *Зобова Л.Л.* (Кемерово); д.э.н., доцент, *Каранина Е.В.* (Киров); д.э.н., проф. *Киселев С.В.* (Казань); д.э.н., проф. *Климовец О.В.* (Краснодар); д.э.н., проф. *Князева Е.Г.* (Екатеринбург); д.э.н., проф. *Коваленко Е.Г.* (Саранск); д.э.н., доцент, *Корнев Г.Н.* (Иваново); д.э.н., проф. *Косякова И.В.* (Самара); д.э.н., проф. *Макиринова Е.И.* (Белгород); д.э.н., проф. *Медовый А.Е.* (Пятигорск); д.э.н., проф. *Покрытан П.А.* (Москва); д.э.н., доцент, *Потышняк Е.Н.* (Харьков); д.э.н., проф. *Поспелов В.К.* (Москва); д.э.н., проф. *Роздольская И.В.* (Белгород); д.э.н., доцент, *Самарина В.П.* (Старый Оскол); д.э.н., проф. *Серебрякова Т.Ю.* (Чебоксары); д.э.н., проф. *Скуфьина Т.П.* (Апатиты); д.э.н., проф. *Титов В.А.* (Москва); д.э.н., доцент, *Федотова Г.В.* (Волгоград); д.э.н., проф. *Филькевич И.А.* (Москва); д.э.н., проф. *Халиков М.А.* (Москва); д.э.н., проф. *Цапулина Ф.Х.* (Чебоксары); д.э.н., проф. *Чиладзе Г.Б.* (Тбилиси); д.э.н., доцент, *Ювица Н.В.* (Астана); д.э.н., доцент, *Юрьева Л.В.* (Екатеринбург)

ISSN 1812-7339

Электронная версия: <http://fundamental-research.ru>

Правила для авторов: <http://fundamental-research.ru/ru/rules/index>

Двухлетний импакт-фактор РИНЦ = 1,674

Пятилетний импакт-фактор РИНЦ = 0,473

Периодичность	12 номеров в год		
Учредитель, издатель и редакция	ООО ИД «Академия Естествознания»		
Почтовый адрес	105037, г. Москва, а/я 47		
Адрес редакции и издателя	440026, г. Пенза, ул. Лермонтова, 3		
Типография	ООО «НИЦ Академия Естествознания» 410035, г. Саратов, ул. Мамонтовой, 5		
E-mail	edition@rae.ru	Телефон	+7 (499) 705-72-30
Подписано в печать	31.10.2023	Дата выхода номера	30.11.2023
Формат	60x90 1/8	Усл. печ. л.	5,5
Тираж	1000 экз.	Заказ	ФИ 2023/10

Распространяется по свободной цене

Подписной индекс в электронном каталоге «Почта России»: ПА035

© ООО ИД «Академия Естествознания»

Fundamental research

Scientific journal

The journal has been published since 2003.

The journal is registered by the Federal Service for Supervision of Communications, Information Technology and Mass Communications. **Certificate – PI No. FS 77-63397.**

"Basic Research" is a peer-reviewed scientific journal, which publishes articles of a problematic, scientific and practical nature and scientific reviews.

The journal is included in the current List of peer-reviewed scientific publications (**HCC RF**). **K1.**

The journal publishes articles of scientific novelty, which are the results of completed research, of a problematic or scientific-practical nature. The journal focuses on scientists, teachers, economists. The authors of the journal pay special attention to the economic efficiency of the considered solutions.

The main sections of the journal are economic sciences.

CHIEF EDITOR

Ledvanov Mikhail Yurievich, Dr. Sci. (Medical), Prof.

Technical editor

Doronkina E.N.

DEPUTY CHIEF EDITOR

Bichurin Mirza Imamovich, Dr. Sci. (Physical and Mathematical), Prof.

Corrector

Galenkina E.S.,

EXECUTIVE SECRETARY

Bizenkova Maria Nikolaevna, Cand. Sci. (Medical)

Dudkina N.A.

EDITORIAL BOARD

Dr. of Economics, Prof. **Alibekov Sh.I.** (Kizlyar); Cand. of Economics, Docent, **Bespalova V.V.** (Saint Petersburg); Dr. of Economics, Prof. **Burda A.G.** (Krasnodar); Dr. of Economics, Prof. **Vasilenko N.V.** (Otradnoye); Dr. of Economics, Docent, **Gizatova A.I.** (Uralsk); Dr. of Economics, Prof. **Golovina T.A.** (Orel); Dr. of Economics, Docent, **Dovbly I.P.** (Chelyabinsk); Dr. of Economics, Docent, **Dorokhina E.Yu.** (Moscow); Dr. of Economics, Prof. **Zaretsky A.D.** (Krasnodar); Dr. of Economics, Prof. **Zobova L.L.** (Kemerovo); Dr. of Economics, Docent, **Karanina E.V.** (Kirov); Dr. of Economics, Prof. **Kiselev S.V.** (Kazan); Dr. of Economics, Prof. **Klimovets O.V.** (Krasnodar); Dr. of Economics, Prof. **Knyazeva E.G.** (Ekaterinburg); Dr. of Economics, Prof. **Kovalenko E.G.** (Saransk); Dr. of Economics, Docent, **Kornev G.N.** (Ivanovo); Dr. of Economics, Prof. **Kosyakova I.V.** (Samara); Dr. of Economics, Prof. **Makrinova E.I.** (Belgorod); Dr. of Economics, Prof. **Medovyy A.E.** (Pyatigorsk); Dr. of Economics, Prof. **Pokrytan P.A.** (Moscow); Dr. of Economics, Docent, **Potyshnyak E.N.** (Khar'kov); Dr. of Economics, Prof. **Pospelov V.K.** (Moscow); Dr. of Economics, Prof. **Rozdolskaya I.V.** (Belgorod); Dr. of Economics, Docent, **Samarina V.P.** (Sary Oskol); Dr. of Economics, Prof. **Serebryakova T.Yu.** (Cheboksary); Dr. of Economics, Prof. **Skufina T.P.** (Apatity); Dr. of Economics, Prof. **Titov V.A.** (Moscow); Dr. of Economics, Docent, **Fedotova G.V.** (Volgograd); Dr. of Economics, Prof. **Filkevich I.A.** (Moscow); Dr. of Economics, Prof. **Khalikov M.A.** (Moscow); Dr. of Economics, Prof. **Tsapulina F.Kh.** (Cheboksary); Dr. of Economics, Prof. **Chiladze G.B.** (Tbilisi); Dr. of Economics, Docent, **Yuvitsa N.V.** (Astana); Dr. of Economics, Docent, **Yurieva L.V.** (Ekaterinburg)

ISSN 1812-7339

Electronic version: <http://fundamental-research.ru>

Rules for authors: <http://fundamental-research.ru/ru/rules/index>

Impact-factor RISQ (two-year) = 1,674

Impact-factor RISQ (five-year) = 0,473

Periodicity	12 issues per year		
Founder, publisher and editors	LLC PH Academy of Natural History		
Mailing address	105037, Moscow, p.o. box 47		
Editorial and publisher address	440026, Penza, st. Lermontov, 3		
Printing house	LLC SPC Academy of Natural History 410035, Saratov, st. Mamontova, 5		
E-mail	edition@rae.ru	Telephone	+7 (499) 705-72-30
Signed for print	31.10.2023	Number issue date	30.11.2023
Format	60x90 1/8	Conditionally printed sheets	5,5
Circulation	1000 copies	Order	ФН 2023/10

Distribution at a free price

Subscription index in the Russian Post electronic catalog: PA035

© LLC PH Academy of Natural History

СОДЕРЖАНИЕ

Экономические науки (5.2.4 Финансы, 5.2.5 Мировая экономика)

СТАТЬИ

- ОСОБЕННОСТИ КАДАСТРОВОГО УЧЕТА И ОЦЕНКИ ОБЪЕКТОВ
КУЛЬТУРНОГО НАСЛЕДИЯ
Домнина С.В., Савоскина Е.В., Солопова Н.А. 6
- МОДЕЛЬ ОЦЕНКИ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТИ МЕР ФИНАНСОВОЙ
ПОДДЕРЖКИ МАЛОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА
Кочергина Т.В., Селезнева М.В. 11
- ТЕХНОЛОГИЯ БЛОКЧЕЙН КАК ДРАЙВЕР ЦИФРОВОЙ ТРАНСФОРМАЦИИ
ФИНАНСОВОГО РЫНКА РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
Миргасимов Д.Р. 17
- ИНВЕСТИЦИОННЫЙ МАСШТАБ И ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ЭФФЕКТЫ
СОЧЕТАНИЯ МЕХАНИЗМОВ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ
И ГОСУДАРСТВЕННО-ЧАСТНОГО ПАРТНЕРСТВА
Трашкин И.С. 22
- ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ
Шарохина С.В., Шевченко Т.А., Ерофеев А.Л. 32

Экономические науки (5.2.3 Региональная и отраслевая экономика)

СТАТЬЯ

- АНАЛИЗ ПРИЧИН МАЛОЙ ДОСТУПНОСТИ ИСТОЧНИКОВ
ФИНАНСИРОВАНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ СУБЪЕКТОВ МАЛОГО
ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА
Зимовец А.В., Синиченко О.А. 37

CONTENTS

Economic sciences (5.2.4 Finance, 5.2.5 World economy)

ARTICLES

PECULIARITIES OF CADASTRAL REGISTRATION AND VALUATION
CULTURAL HERITAGE OBJECTS

Domnina S.V., Savoskina E.V., Solopova N.A. 6

MODEL FOR EVALUATING THE EFFECTIVENESS OF FINANCIAL
SUPPORT MEASURES FOR SMALL BUSINESSES

Kochergina T.V., Selezneva M.V. 11

BLOCKCHAIN TECHNOLOGY AS A DRIVER OF THE DIGITAL
TRANSFORMATION OF THE FINANCIAL MARKET OF THE
RUSSIAN FEDERATION

Mirgasimov D.R. 17

INVESTMENT SCALE AND ECONOMIC EFFECTS
OF THE COMBINATION OF PROJECT FINANCING
MECHANISMS AND PUBLIC-PRIVATE PARTNERSHIP

Trashkin I.S. 22

ASSESSMENT OF INVESTMENT ATTRACTIVENESS
OF ENTERPRISES

Sharokhina S.V., Shevchenko T.A., Erofeev A.L. 32

Economic sciences (5.2.3 Regional and sectoral economics)

ARTICLE

ANALYSIS OF THE REASONS FOR THE LOW AVAILABILITY
OF SOURCES OF FINANCING FOR THE ACTIVITIES
OF SMALL BUSINESSES

Zimovets A.V., Sinichenko O.A. 37

СТАТЬИ

УДК 336.532
DOI 10.17513/fr.43503

**ОСОБЕННОСТИ КАДАСТРОВОГО УЧЕТА И ОЦЕНКИ
ОБЪЕКТОВ КУЛЬТУРНОГО НАСЛЕДИЯ**

¹Домнина С.В., ²Савоскина Е.В., ³Солопова Н.А.

¹ФГАОУ ВО «Самарский государственный экономический университет», Самара,
e-mail: swdomnina@mail.ru;

²ОЧУ ВО «Московский инновационный университет», Москва, e-mail: savoskina@mail.ru;

³ФГБОУ ВО «Национальный исследовательский Московский государственный
строительный университет», Москва, e-mail: ushanovan@mail.ru

В статье рассмотрены особенности кадастрового учета объектов культурного наследия и внесения их в Единый государственный реестр. Определены этапы и уровни внесения объектов в реестр. Рассмотрены особенности присвоения регистрационного номера объектам культурного наследия. Выявлены оценки таких объектов, факторы, требующие учета при их экономической оценке. Представлена авторская схема взаимосвязи кадастрового учета и оценки объектов культурного наследия. Определена формула стоимости объектов культурного наследия как сумма стоимости земельного участка (прав на земельный участок) за минусом оценки сервитутов, стоимости замещения здания за минусом суммы накопленного износа и устаревания (включая стоимость отложенных реставрационных работ), стоимости благоустройства и неотделимых улучшений, стоимости нематериальных факторов, стоимости редкости, авторства, «престижности», стоимости индивидуального проекта, стоимости исторической значимости объекта, а также стоимости, связанной с видом объекта (достопримечательное место, памятник или ансамбль) и категорией историко-культурного значения (федерального значения, регионального или муниципального). Результаты работы имеют как прикладное, так и теоретическое значение. Могут быть полезны оценщикам, экономистам, инвесторам, а также при чтении курсов по дисциплинам, связанным с экономикой, оценкой недвижимости, кадастровой оценкой земель, управлением проектами развития недвижимости.

Ключевые слова: объект культурного наследия, кадастровый учет, Единый государственный реестр, кадастровая оценка, кадастровый учет объектов культурного наследия

**PECULIARITIES OF CADASTRAL REGISTRATION AND VALUATION
CULTURAL HERITAGE OBJECTS**

¹Domnina S.V., ²Savoskina E.V., ³Solopova N.A.

¹Samara State University of Economics, Samara, e-mail: swdomnina@mail.ru;

²Moscow Innovation University, Moscow, e-mail: savoskina@mail.ru;

³National Research Moscow State University of Civil Engineering, Moscow,
e-mail: ushanovan@mail.ru

The article considers the peculiarities of cadastral registration of cultural heritage objects and their entering into the Unified State Register. The stages and levels of entering objects into the register are defined. The peculiarities of assigning a registration number to the objects of cultural heritage are considered. The estimations of such objects, the factors that need to be taken into account in their economic evaluation are revealed. The author's scheme of interrelation of cadastral registration and valuation of cultural heritage objects is presented. The formula of the cost of cultural heritage objects is defined as the sum of the cost of the land plot (rights to the land plot) minus the evaluation of easements, the cost of building replacement minus the amount of accumulated wear and tear and obsolescence (including the cost of deferred restoration works), the cost of landscaping and inseparable improvements, the cost of intangible factors, the cost of rarity, authorship, "prestige", the cost of individual project, the cost of historical significance of the object, as well as the cost associated with the type of the object (up to the cost of the building). The results of the work have both applied and theoretical significance. They can be useful for appraisers, economists, investors, as well as in reading courses in disciplines related to economics, real estate valuation, cadastral land valuation, real estate development project management.

Keywords: cultural heritage object, cadastral registration, cadastral valuation, Unified State Register, cadastral registration of cultural heritage objects

Объекты культурного наследия (далее – ОКН) являются фактором развития креативной экономики и устойчивости экономики региона в целом [1]. Сегодня все чаще появляются проекты развития таких объектов, связанные с приспособлением объектов культурного наследия для современного использования (статья 44 ФЗ «Об объ-

ектах культурного наследия (памятников истории и культуры) народов Российской Федерации»). Для полноценного использования объекта необходимы его постановка на кадастровый учет и кадастровая оценка [2]. Особенно это актуально для вновь присоединенных к Российской Федерации территорий [3]. Однако объекты культурного

наследия имеют свою специфику при проведении вышеуказанных процедур.

Цель исследования заключается в выявлении особенностей кадастрового учета и оценки объектов культурного наследия.

Материалы и методы исследования

Проблемы учета объектов культурного наследия рассматриваются в основном в чисто юридическом аспекте (В.Ю. Сутягин, Я.Ю. Радюкова, Ю.С. Сутягина, А.В. Окороков, Д.В. Бабекин, А.П. Михальченко и др.) [4–6]. Авторы изучают особенности учета различных видов ОКН. Но необходимо изучать и организационные особенности учета таких объектов, поскольку они влияют на дальнейшую судьбу объекта, возможность управления им, а также на экономическую составляющую при реализации проектов развития ОКН. Поэтому при оценке объектов необходимо учитывать все особенности регистрационного номера ОКН.

На данный момент при оценке ОКН применяются «Методические рекомендации по оценке объектов недвижимости, отнесенных в установленном порядке к объектам культурного наследия» [7]. Однако имеется и проект Стандарта РОО «Оценка недвижимых памятников истории и культуры» [8] и «Методика экономической оценки ОКН (памятников истории и культуры) народов Российской Федерации» [9].

Вышеуказанные методики для расчета нематериальной составляющей предлагают применять коэффициенты, связанные с датой создания ОКН, его ценностью и редкостью, сохранностью исторической функции и др. Однако данные коэффициенты не лишены недостатков, поскольку не могут быть применимы для всех ОКН. Поэтому необходимо совершенствование и, возможно, поиск новых методов оценки ОКН.

Вопросы кадастровой оценки ОКН рассмотрены в трудах А.Е. Яскевича [10], Р.М. Сиразетдинова [11], А.В. Неждановой-Байковской [12] и др. Однако в них не показывается взаимосвязь кадастрового учета и оценки ОКН.

Научная новизна исследования состоит в том, что авторы показали взаимосвязь кадастрового учета и оценки ОКН.

В исследовании применялись следующие методы исследования: метод структур-

но-логического анализа, метод системного анализа и синтеза, методы графического и табличного представления данных.

Результаты исследования и их обсуждение

К объектам культурного наследия (далее – ОКН) относятся объекты недвижимого имущества со связанными с ними произведениями живописи, скульптуры, декоративно-прикладного искусства и др., которые возникли в результате исторических событий, являясь свидетельством цивилизаций и эпох [13].

Законодательством определены следующие виды ОКН:

- достопримечательные места;
- памятники;
- ансамбли.

Сведения об ОКН вносятся в Единый государственный реестр. Ведение реестра означает регистрацию ОКН, его документационное обеспечение и мониторинг данных об ОКН. В РФ такой реестр ведет Министерство культуры РФ как на бумажных, так и на электронных носителях.

Этапы внесения ОКН в реестр представлены на рис. 1.

При этом можно выделить и три уровня в организации работ по внесению ОКН в реестр:

- 1 уровень – организационный;
- 2 уровень – выявление, устранение и определение (экспертиза) историко-культурной ценности объекта;
- 3 уровень – принятие решения (о наличии признаков ОКН, о включении ОКН в перечень выявленных ОКН, о включении ОКН в реестр).

Документ, в который вносятся данные об ОКН, – это учетная карта. Ее форма приведена в Положении о едином государственном реестре ОКН [14].

Учетная карта содержит такие сведения:

- регистрационный номер карты;
- наименование ОКН;
- адрес ОКН;
- время создания ОКН;
- общее описание объекта, данные о его ценности;
- вид объекта;
- использование ОКН;
- дата и обстоятельства выявления ОКН.

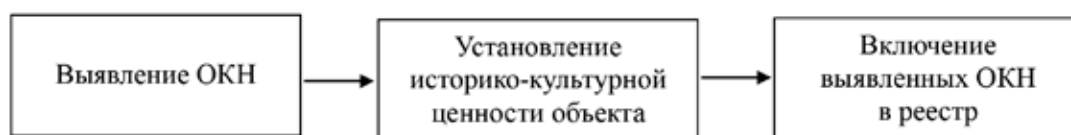


Рис. 1. Этапы внесения ОКН в реестр



Рис. 2. Взаимосвязь информации об ОКН при постановке его на учет и при оценке
Источник: составлено авторами

Регистрацию ОКН в Едином реестре осуществляет Минкультуры России посредством присвоения ОКН регистрационных номеров, состоящих из 15 арабских цифр, указывающих

- две первые цифры – код субъекта РФ;
- 3-я, 4-я цифры – год внесения записи (вернее, его две последние цифры);
- 5-й знак указывает на вид ОКН (например, памятник – 1; достопримечательное место – 3);
- 6–11-я цифры означают неповторимый порядковый номер ОКН;
- 12–14-я цифры обозначают пообъектный состав ОКН;
- 15-я цифра – указывает категорию историко-культурного значения ОКН (федерального значения – 6, регионального – 5, муниципального – 4).

Регистрационный номер ОКН является уникальным и присваивается однократно. Исходя из того, что номер уникален, считаем необходимым учитывать его при оценке ОКН.

На рис. 2 приведена взаимосвязь кадастрового учета и оценки ОКН.

Следует отметить, что имеются особенности ОКН, которые приводят к некоторым проблемам при оценке. Так, например:

- ОКН обладают различным статусом (от федерального до муниципального);
- как правило, ОКН имеют сервитуты;

– по таким объектам отсутствует активный рынок, следовательно, нет объектов-аналогов, поэтому невозможно применение методов сравнительного подхода;

- при эксплуатации ОКН возникают высокие операционные расходы;
- при модернизации объектов возможно проведение только реставрационных работ;
- объекты культурного наследия включают в себя помимо материальной составляющей нематериальную, поэтому необходимо учитывать вклад в стоимость ОКН нематериальной составляющей, а также престижности объекта.

Важную роль в оценке стоимости объекта культурного наследия играют нематериальные факторы, которые имеют значения в виде коэффициентов, определяемых по Методике экономической оценки ОКН [9] и отражающие значимые характеристики ОКН:

- историческая ценность ОКН;
- его дата создания;
- технологическая ценность ОКН;
- историко-художественная ценность ОКН;
- редкость;
- авторство и др.

При оценке ОКН необходимо учитывать:

- выгоду правообладания ОКН, которая со временем даже увеличивается, несмотря на ухудшение физического состояния ОКН;

Примеры информации об ОКН в г. о. Самара [15]

Наименование ОКН	Адрес	Кадастровый номер	Площадь, м ²	Дата постановки на учет	Кадастровая стоимость, руб.
Самарский академический театр драмы имени М. Горького	пл. Чапаева, д. 1	63:01:0248028:559	8035,2	16.09.2009	83994339
Самарский государственный институт культуры	ул. Фрунзе, д. 167	63:01:0503005:654	12312,2	02.07.2011	1995877171
Дворец культуры на площади С.М. Кирова	пр. Кирова / ул. Победы, д. 145	63:01:0242001:574	9809,4	20.06.2013	169715667
Самарский государственный академический театр оперы и балета	пл. Куйбышева, д. 1	63:01:0503007:524	26385,60	08.06.2011	1546136094
Дом культуры «Победа»	пр. Кирова, 72А	63:01:0727002:630	1385,8	02.07.2011	18835205

– экономическую выгоду владения ОКН;
 – юридические обязательства (запрет, строгие ограничения на сделки с ОКН, сервитуты);
 – срок физической жизни ОКН, который чаще всего выше срока экономической жизни.

Исходя из вышесказанного, можно таким образом представить общий вид стоимости объектов культурного наследия:

Стоимость ОКН = стоимость земельного участка (прав на земельный участок) за минусом оценки сервитутов + стоимость замещения здания – сумма накопленного износа и устареваний (включая стоимость отложенных реставрационных работ) + стоимость неотделимых улучшений, благоустройства + стоимость нематериальных факторов + стоимость редкости и авторства + стоимость «престижности» + стоимость индивидуального проекта + стоимость исторической значимости ОКН (в том числе временной фактор) + стоимость, связанная с видом ОКН (достопримечательное место, памятник или ансамбль) + учет стоимости категории историко-культурного значения (федерального значения, регионального или муниципального).

Этапами затратного подхода к оценке ОКН являются:

1. Определение стоимости земли.
2. Определение стоимости улучшений (зданий).
3. Расчет величины износа ОКН.
4. Расчет стоимости улучшений с учетом нематериальных факторов.
5. Расчет окончательной стоимости ОКН.

При применении доходного подхода необходимо, на наш взгляд, применять метод предполагаемого использования ОКН, используя методику дисконтированных денежных потоков. По сути, надо разработать проект развития ОКН и оценить его эффективность.

В заключение хотелось бы привести для примера информацию о некоторых объектах культурного наследия, расположенных в г. о. Самара (таблица).

Таким образом, кадастровый учет и оценка ОКН имеют существенные отличия в данных процедурах по сравнению с другими объектами недвижимости, поскольку уже в самом определении ОКН заложено многообразие факторов и составляющих, которые необходимо учитывать.

Заключение

Таким образом, в данном исследовании показана взаимосвязь информации, которая присваивается в процессе кадастрового учета объектов культурного наследия, и информации, необходимой для их оценки. Авторская схема взаимосвязи кадастрового учета и оценки объектов культурного наследия позволит учесть все составляющие ОКН в его стоимости. Определена формула стоимости объектов культурного наследия как сумма стоимости земельного участка (прав на земельный участок) за минусом оценки сервитутов, стоимости замещения здания за минусом суммы накопленного износа и устареваний (включая стоимость отложенных реставрационных работ), стоимости благоустройства и неотделимых улучшений, стоимости нематериальных факторов, стоимости редкости, авторства,

«престижности», стоимости индивидуального проекта, стоимости исторической значимости объекта, а также стоимости, связанной с видом объекта (достопримечательное место, памятник или ансамбль) и категорией историко-культурного значения (федерального значения, регионального или муниципального).

Практическая значимость результатов исследования заключается в возможности их использования оценщиками, экономистами, финансистами и инвесторами при оценке эффективности проектов развития ОКН. Теоретическая значимость: основные теоретические положения исследования могут быть использованы при чтении курсов по дисциплинам «Экономика недвижимости», «Оценка недвижимости», «Кадастровая оценка земель», «Управление проектами развития недвижимости», др.

Список литературы

- Xiao W., Mills J., Guidi G., Rodríguez-González P., Gonizzi Barsant S., González-Aguilera D. Geoinformatics for the conservation and promotion of cultural heritage in support of the UN Sustainable Development Goals // ISPRS Journal of Photogrammetry and Remote Sensing. 2018. Vol. 142. P. 389–406. DOI: 10.1016/j.isprsjprs.2018.01.001.
- Власова О.Л. Объекты историко-культурного наследия Карелии. Все начинается с учета // ГКУ Республики Карелия «Республиканский центр по государственной охране объектов культурного наследия». [Электронный ресурс]. URL: <https://monuments.karelia.ru/o-centre/25-letie-centra/jubilejnaja-gazeta/vse-nachinaetsja-s-ucheta/> (дата обращения: 06.09.2023).
- Нараева А., Сурина Я. Минкультуры придумало процедуру постановки на учет объектов культурного наследия // Ведомости. 2023. 8 февраля. URL: <https://www.vedomosti.ru/society/articles/2023/02/08/962090-minkulturi-privdumalo-protseduru-postanovki-na-uchet-obektov> (дата обращения: 06.09.2023).
- Михальченко А.П. Кадастровый учет как способ сохранения объектов археологического наследия в Приморье // Россия и АТР. 2018. № 4. С. 190–204.
- Огороков А.В., Бабекин Д.В. Вопросы кадастрирования (постановки на учет) объектов подводного культурного наследия // Вопросы подводной археологии. 2018. № 9. С. 101–109. URL: <http://www.mpac-book.ru/files/vpa-2018.pdf> (дата обращения: 06.09.2023).
- Сутягин В.Ю., Радюкова Я.Ю., Сутягина Ю.С. Учет статуса объекта культурного наследия при оценке стоимости недвижимости // Вестник ВолГУ. Серия 3. Экономика. Экология. 2018. Т. 20, № 2. С. 93–103.
- Методические рекомендации по оценке объектов недвижимости, отнесенных в установленном порядке к объектам культурного наследия // КонсультантПлюс. [Электронный ресурс]. URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_202620/fa9cc907b13e6bfe083462778f49c427baef92dd/ (дата обращения: 06.09.2023).
- СТО РОО 21-05-97 (Проект). Оценка недвижимых памятников истории и культуры. Основные положения [Электронный ресурс]. URL: <http://dpo-group.ru/legislation/roo2105.asp> (дата обращения: 06.09.2023).
- Методика экономической оценки ОКН (памятников истории и культуры) народов Российской Федерации / Коллектив авторов, АНО «Центр независимой оценки». [Электронный ресурс]. URL: <https://textarchive.ru/c-2346121.html> (дата обращения: 06.09.2023).
- Яскевич А.Е. Теория и практика оценки зданий – памятников культурного наследия // Имущественные отношения в РФ. 2009. № 6 (93). С. 70–87.
- Сиразетдинов Р.М., Пукита А.Г. Особенности оценки рыночной стоимости объектов культурного наследия // Российское предпринимательство. 2017. Т. 18, № 23. С. 3897–3906. DOI: 10.18334/rp.18.23.38613.
- Нежданова-Байковская А.В. Проблемы оценки стоимости объектов культурного наследия: от вопросов совершенствования методологии до разработки алгоритма их вовлечения в гражданский оборот // Экономика, предпринимательство и право. 2023. Т. 13, № 1. С. 173–188.
- Федеральный закон «Об объектах культурного наследия (памятниках истории и культуры) народов Российской Федерации» от 25.06.2002 № 73-ФЗ (ред. от 20.10.2022) [Электронный ресурс]. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_37318 (дата обращения: 06.09.2023).
- Приказ Министерства культуры Российской Федерации от 03.10.2011 № 954 «Об утверждении Положения о едином государственном реестре объектов культурного наследия (памятников истории и культуры) народов Российской Федерации» [Электронный ресурс]. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_123967/0c22ca3d365bd6512979c1a3288f0115b79bd525/ (дата обращения: 06.09.2023).
- Публичная кадастровая карта Самары // ЕГРП 365. Проверка недвижимости. [Электронный ресурс]. URL: <https://egrp365.org/map/?id=g40QMl&ysclid=lcxzf549a4160923504> (дата обращения: 06.09.2023).

УДК 336.63
DOI 10.17513/fr.43504

МОДЕЛЬ ОЦЕНКИ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТИ МЕР ФИНАНСОВОЙ ПОДДЕРЖКИ МАЛОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА

Кочергина Т.В., Селезнева М.В.

ФГБОУ ВО «Уральский государственный экономический университет», Екатеринбург,
e-mail: tvkochergina@gmail.com

Актуальность исследования обусловлена необходимостью создания результативного инструментария государственной финансовой поддержки с целью формирования состава основных и оборотных средств, позволяющих предпринимателю реализовать бизнес-идею, имеющую позитивное значение для населения соответствующего муниципального образования, региона, страны в целом. Цель исследования заключается в формировании и апробации методического инструментария оценки результативности мер финансовой поддержки малого и среднего предпринимательства. В качестве метода исследования используется расчет интегрального индекса результативности финансовой поддержки на основе расчета индексов экономической, бюджетной, социальной и инвестиционной результативности, каждый из которых характеризует возникновение благоприятных последствий от расширения доли малого предпринимательства. Информационная база исследования включает данные о получателях финансовой поддержки в 2020–2022 гг. Проведенная оценка результативности системы финансовой поддержки субъектов малого и среднего предпринимательства г. Екатеринбурга показала, что экономическая и социальная результативность оказанной финансовой поддержки положительно влияет на интегральный показатель результативности. Остальные факторы оказывают отрицательное влияние, что вызывает необходимость пересмотра существующей системы поддержки. Полученные результаты и методические разработки могут быть использованы для модификации системы финансовой поддержки малого и среднего предпринимательства.

Ключевые слова: малое предпринимательство, финансовая поддержка, координация, экономические эффекты, кредитование, микрофинансирование, инвестиционная поддержка

MODEL FOR EVALUATING THE EFFECTIVENESS OF FINANCIAL SUPPORT MEASURES FOR SMALL BUSINESSES

Kochergina T.V., Selezneva M.V.

Ural State University of Economics, Yekaterinburg, e-mail: tvkochergina@gmail.com

The relevance of the study is due to the need to create effective tools of state financial support in order to form the composition of fixed and working capital, allowing an entrepreneur to implement a business idea that has positive significance for the population of the relevant municipality, region, country as a whole. The purpose of the study is to form and test methodological tools for evaluating the effectiveness of financial support measures for small and medium-sized businesses. As a research method, the calculation of the integral index of the effectiveness of financial support is used based on the calculation of the indices of economic, budgetary, social and investment performance. The information base of the study includes data on recipients of financial support in 2020–2022. The evaluation of the effectiveness of the financial support system for small and medium-sized businesses in Yekaterinburg showed that the economic and social effectiveness of the financial support provided has a positive effect on the integral performance indicator. Other factors have a negative impact, which makes it necessary to revise the existing support system. The obtained results and methodological developments can be used to modify the system of financial support for small and medium-sized businesses.

Keywords: small business, financial support, coordination, economic effects, lending, microfinance, investment support

Традиционная для Российской Федерации высокая концентрация капитала в экспортоориентированных отраслях формирует проблему формирования адаптивных механизмов перераспределения финансовых ресурсов с целью инвестиционной поддержки малого и среднего бизнеса. Одним из инструментов решения указанной проблемы является система государственной финансовой поддержки малого и среднего бизнеса. Основной задачей государственной финансовой поддержки является формирование состава основных и оборотных средств, позволяющих предпринимателю реализовать бизнес-идею, имеющую по-

зитивное значение для населения соответствующего муниципального образования, региона, страны в целом.

Признавая важность малого и среднего бизнеса, государство формирует рычаги воздействия, позволяющие сформировать территориально-отраслевую структуру, соответствующую целям социально-экономического развития субъектов Российской Федерации. К данным инструментам можно отнести национальные проекты, в рамках которых внедрена практика получения льготного финансирования для субъектов малого и среднего предпринимательства, как на текущие, так и на инвестиционные

цели. Среди структур финансовой поддержки, предлагающих финансирование под низкий процент, необходимо отметить АО «Корпорация МСП», региональные фонды финансирования, Фонд развития промышленности.

На практике субъекты малого и среднего предпринимательства при попытках получить финансовую поддержку в указанных структурах сталкиваются с такими проблемами, как ограничения объемов финансовых средств, выделенных на каждую программу, жесткие условия льготного финансирования, включающие ограничения доступа к финансовым ресурсам по отраслевому признаку, требования по обеспечению возврата выделяемых средств и т.д., растянутый во времени период рассмотрения заявок на финансирование.

Несмотря на некоторые ограничения действующих программ финансовой поддержки предпринимателей, существует реальная возможность получения грантовых и кредитных средств под низкий процент.

Актуальность исследования обусловлена необходимостью создания результативного инструментария государственной финансовой поддержки с целью формирования состава основных и оборотных средств, позволяющих предпринимателю реализовать бизнес-идею, имеющую позитивное значение для населения соответствующего муниципального образования, региона, страны в целом. Достижение целей финансовой поддержки характеризуется положительной динамикой экономических показателей функционирования субъектов малого и среднего бизнеса, увеличением налоговых поступлений в бюджеты, ростом регионального продукта. Формирование инструментария оценки результативности финансовой поддержки позволяет модифицировать соответствующие механизмы предоставления инвестиционных ресурсов, что в свою очередь приводит к повышению результативности.

Сложившийся уровень методологии решения задач модификации системы финансовой поддержки малого и среднего бизнеса включает достаточно разработанный авторами блок обоснования эффектов распространения малого и среднего бизнеса в экономике, таких как разработка и внедрение инноваций [1, 2], диверсификация отраслевой структуры экономики [3], демонополизация отраслей [4, 5]. Наряду с обоснованием эффектов развития деятельности малого и среднего бизнеса присутствуют работы, характеризующие состав мер финансовой поддержки, такие как налоговые льготы, льготное финанси-

рование, инвестиционное кредитование [6]. При всех достоинствах указанных работ, необходимо сделать вывод о незавершенности формирования методологии модификации системы финансовой поддержки малого и среднего бизнеса без разработки механизма оценки результативности предлагаемых инструментов финансовой поддержки.

Научная новизна исследования заключается в формировании методики комплексной оценки результативности мер финансовой поддержки малого и среднего предпринимательства.

Практическая значимость исследования заключается в формировании практических рекомендаций для организаций, оказывающих финансовую поддержку малому и среднему предпринимательству на территории муниципального образования города Екатеринбурга.

Цель исследования заключается в формировании и апробации методического инструментария оценки результативности мер финансовой поддержки малого и среднего предпринимательства.

Материалы и методы исследования

Рассмотрим существующие подходы к оценке результативности инструментов финансовой поддержки субъектов малого и среднего предпринимательства. Согласно общей концепции результативности, процедура оценки представляет собой комплекс аналитических процедур, направленных на измерение прямых эффектов, полученных по итогам выполнения комплекса мероприятий [7]. Результативность отражает соотношение данных эффектов с целями и задачами, лежащими в основе разработки комплекса мероприятий. Показатели результативности финансовой поддержки субъектов малого и среднего предпринимательства могут отражать специфику отраслевого развития каждой конкретной территории. Специфика развития территории, ее географические, экономические особенности обуславливают необходимость точечного подхода к определению и реализации стратегических целей развития предпринимательства.

Отмеченные достоинства и недостатки существующих позиций по проблематике оценки результативности, а также имеющиеся особенности действующих практических моделей являются основой для создания усовершенствованной модели, использование которой позволит осуществлять оценку результативности, преодолевая существующие ограничения, на региональном и муниципальном уровнях. Система

оценки должна являться частью единой модели поддержки развития малого и среднего предпринимательства.

В ходе осуществления финансовой поддержки субъектов малого и среднего предпринимательства результативность оценивается как соответствие полученных эффектов и целей развития сектора МСП. Оценка результативности позволяет получить представления о степени влияния результата применения инструментов поддержки на динамику экономических показателей, отражающих состояние малого и среднего предпринимательства на той или иной территории [8].

Оценка эффективности малого и среднего бизнеса с точки зрения развития территории производится на основании определения положительной динамики пяти показателей: выручки предприятий, объема инвестиций в основной капитал, величины

налоговых отчислений, увеличение выпуска отраслей, формирующих человеческий капитал (образование, здравоохранение, культура) и увеличение совокупного фонда оплаты труда [9, 10].

Получение информации по данным показателям осуществляется на основании реестра поддержки малого и среднего бизнеса с последующей детализацией на основании данных базы анализа компаний и рынков СПАРК-Интерфакс. Предлагаемый методический инструментарий оценки результативности, предполагает расчет интегрального показателя:

$$R_{иб} = \sqrt[n]{R_{экб} * R_{об} * R_{с1б} * R_{с2б} * R_{инвб}}, \quad (1)$$

где n – количество показателей результативности, равное 5;

Изменение объема выручки СМСП,

$$R_{эк.б} = \frac{\text{получивших поддержку}}{\text{Объем поддержки}}, \quad (2)$$

Изменение налоговых поступлений

$$R_{об} = \frac{\text{от СМСП, получивших поддержку}}{\text{Объем поддержки}}, \quad (3)$$

Изменение фонда заработной платы

$$R_{с1б} = \frac{\text{от СМСП, получивших поддержку}}{\text{Объем поддержки}}, \quad (4)$$

Изменение объема выручки

получивших поддержку СМСП

$$R_{с2б} = \frac{\text{социальных видов деятельности}}{\text{Объем поддержки}}, \quad (5)$$

Изменение инвестиций в ОК СМСП,

$$\mathcal{E}_{инвб} = \frac{\text{получившими поддержку}}{\text{Объем поддержки}}. \quad (6)$$

В случае превышения изменения анализируемых показателей над объемом оказанной поддержки значение каждого из коэффициентов показателя становится выше 1, а интегрального показателя – в интервале от 1 до 2, что свидетельствует о высокой ре-

зультативности мер финансовой поддержки. Значение коэффициентов и интегрального показателя меньше 1 свидетельствует об обратной ситуации.

Далее проводится факторный анализ, позволяющий определить влияние разных

коэффициентов результативности на интегральный показатель, для проведения факторного анализа используются формулы (7)–(11), в основе расчета лежит метод абсолютных разниц, адаптированный для целей

анализа результативности мер финансовой поддержки.

Апробация приведенной методики расчета осуществлялась на примере г. Екатеринбурга.

$$\Delta R_{Иб_{Rкб}} = \sqrt[n]{\Delta R_{Rкб} * R_{ббл} * R_{с1бл} * R_{с2бл} * R_{инвбл}}, \quad (7)$$

$$\Delta R_{Иб_{Rб}} = \sqrt[n]{\Delta R_{бб} * R_{Rкбл} * R_{с1бл} * R_{с2бл} * R_{инвбл}}, \quad (8)$$

$$\Delta R_{Иб_{Rс1б}} = \sqrt[n]{\Delta R_{с1б} * R_{Rкбл} * R_{ббф} * R_{с2бл} * R_{инвбл}}, \quad (9)$$

$$\Delta R_{Иб_{Rс2б}} = \sqrt[n]{\Delta R_{с2б} * R_{Rкбл} * R_{ббф} * R_{с1бф} * R_{инвбл}}, \quad (10)$$

$$\Delta R_{Иб_{Rинвб}} = \sqrt[n]{\Delta R_{инвб} * R_{Rкбл} * R_{ббф} * R_{с1бф} * R_{с2бф}}. \quad (11)$$

Результаты исследования и их обсуждение

Анализ результативности мер финансовой поддержки субъектов малого и среднего бизнеса Екатеринбурга осуществлялся за 2020–2022 гг. Для осуществления анализа результативности в первую очередь был составлен список получателей финансовой поддержки, от-

носящихся к отраслям информационной, производственной и социальной сферы. Затем с использованием базы данных СПАРК-Интерфакс произведена выборка показателей выручки, отчисления налогов, инвестиций в основной капитал и фонда оплаты труда. Результаты оценки результативности мер финансовой поддержки представлены в таблице.

Результаты расчета показателей результативности мер финансовой поддержки субъектов малого и среднего предпринимательства в г. Екатеринбурге в 2020–2022 гг.

Показатель	Содержание показателя	Значение показателя		Разница план-факт
		план	факт	
Экономическая результативность мер финансовой поддержки	Изменение объема выручки СМСП на 1 руб. поддержки	1	3,41	+ 2,41
Бюджетная результативность мер финансовой поддержки	Изменение объема налоговых поступлений от СМСП на 1 руб. поддержки	1	0,11	- 0,89
Социальная результативность мер финансовой поддержки	Изменение фонда заработной платы на 1 руб. поддержки	1	0,45	- 0,55
	Изменение объема выручки СМСП, осуществляющих развитие человеческого потенциала (образование, здравоохранение, социальная защита населения), на 1 руб. поддержки	1	1,08	+ 0,08
Инвестиционная результативность мер финансовой поддержки	Изменение объема инвестиций в основной капитал на 1 руб. поддержки	1	0,7	- 0,3
Интегральный показатель результативности	0,662 Значение свидетельствует о необходимости увеличения результативности мер финансовой поддержки			

Как видно из таблицы, значения выше 1 достигнуты по показателям экономической результативности мер финансовой поддержки – 3,41 и увеличение выручки субъектов малого и среднего бизнеса, осуществляющих развитие человеческого капитала – 1,08, по остальным показателям оценки наблюдается превышение значений полученной финансовой поддержки над приростом показателей инвестиций в основной капитал, налоговых поступлений и фонда оплаты труда.

Далее был произведен факторный анализ изменения интегрального показателя:

1) роль в интегральной оценке показателя экономической результативности составила 1,278, расчет

$$\Delta R_{Иб_{Экб}} = \sqrt[5]{3,41 * 1 * 1 * 1 * 1} = + 1,278;$$

2) роль в интегральной оценке показателя бюджетной результативности составила 0,977, расчет

$$\Delta R_{Иб_{Эбб}} = \sqrt[5]{-0,89 * 1 * 1 * 1 * 1} = - 0,977;$$

3) роль в интегральной оценке показателя социальной результативности по приросту фонда оплаты труда составила -0,887, расчет:

$$\Delta R_{Иб_{С1б}} = \sqrt[5]{-0,55 * 1 * 1 * 1 * 1} = - 0,887;$$

4) роль в интегральной оценке показателя социальной результативности по выручке предприятий, развивающих человеческий капитал, составила 1,016, расчет

$$\Delta R_{Иб_{С2б}} = \sqrt[5]{1,08 * 1 * 1 * 1 * 1} = + 1,016;$$

5) роль в интегральной оценке показателя инвестиционной результативности составила -0,786, :

$$\Delta R_{Иб_{Ивб}} = \sqrt[5]{-0,3 * 1 * 1 * 1 * 1} = - 0,786.$$

Таким образом, за анализируемый период наблюдается низкая бюджетная, социальная и инвестиционная результативность поддержки, на основании чего можно сделать вывод о преимущественном направлении мер финансовой поддержки на увеличение оборотных средств, что позволило предпринимателям увеличить экономические показатели. Данный вывод позволяет несколько скорректировать условия предоставления финансовой поддержки, в частности ввести программы инвестиционного кредитования, пересмотреть налоговые режимы для получателей поддержки.

Заключение

Систематизация существующих методологических подходов к оценке результативности мер финансовой поддержки малого и среднего предпринимательства позволила выявить существующие ограничения, преодоление которых возможно путем использования предложенной методики, объединяющей оценку экономической, бюджетной, социальной и инвестиционной результативности.

Испытание приведенной методики на примере г. Екатеринбурга позволило определить связи между общими экономическими показателями, характеризующими состояние субъектов малого и среднего предпринимательства в приоритетных видах деятельности, и показателями результата поддержки. Общие экономические показатели соответствуют социально-экономическим функциям малого и среднего предпринимательства и включают в себя: выручку, в том числе по организациям, осуществляющим развитие человеческого капитала (образование, здравоохранение, социальное обслуживание), объем налоговых отчислений, численность сотрудников, размер инвестиций в основной капитал. На следующем этапе произведен расчет интегрального индекса результативности поддержки на основе расчета индексов экономической, бюджетной, социальной и инвестиционной результативности. В основе расчета индексов результативности лежит отношение полученного результата поддержки к объему средств поддержки. Далее осуществляется факторный анализ динамики интегрального индекса результативности на основе метода абсолютных разниц, но адаптированного к особенностям расчета интегрального показателя результативности финансовой поддержки.

Список литературы

1. Суглобов А.Е. Особенности малого бизнеса как субъекта инновационной экономики // Вопросы региональной экономики. 2011. № 3. С. 12–18.
2. Гусарова О.М., Денисов Д.Э. Моделирование эффективности инновационных проектов развития малого бизнеса // Фундаментальные исследования. 2019. № 11. С. 66–71.
3. Зюзин А.В., Демидова О.А., Долгопятова Т.Г. Локализация и диверсификация российской экономики: региональные и отраслевые особенности // Пространственная экономика. 2020. Т. 16, № 2. С. 39–69.
4. Мусина Д.Р., Низамов А.Н., Кожевников А.В. Механизм создания малых инновационных нефтяных предприятий // Экономика и управление: научно-практический журнал. 2019. № 3. С. 21–24.
5. Гаджиев Р.С. Особенности действия механизмов развития отраслей экономики в условиях формирования эффективных хозяйственных отношений в экономике пригранич-

ных регионов (республика Дагестан) // Журнал прикладных исследований. 2023. № 4. С. 58–62.

6. Кочубей Е.И., Багян Г.А. Актуальные налоговые льготы для малого бизнеса в Российской Федерации // Вестник академии знаний. 2020. № 2 (37). С. 445–448.

7. Анненкова А.А., Жучкова Д.Л. Оценка эффективности государственных программ поддержки малого предпринимательства: проблемы и пути решения // Вестник ОрелГИЭТ. 2019. № 1. С. 168–173.

8. Князева Е.Г., Самков К.Н. От результативности к эффективности финансирования государственных программ

субъектов Российской Федерации // Journal of new economy. 2023. Т. 24, № 2. С. 6–27.

9. Огородникова Е.С. Оценка результативности мероприятий финансовой поддержки субъектов малого и среднего предпринимательства в Свердловской области // Экономика и управление: проблемы, решения. 2018. Т. 2, № 9. С. 76–80.

10. Лялин А.М., Зозуля А.В., Еремина Т.Н., Зозуля П.В. Основные подходы к оценке и повышению эффективности управления государственными программами // Муниципальная академия. 2020. № 1. С. 26–33.

УДК 336.711:336.025
DOI 10.17513/fr.43505

ТЕХНОЛОГИЯ БЛОКЧЕЙН КАК ДРАЙВЕР ЦИФРОВОЙ ТРАНСФОРМАЦИИ ФИНАНСОВОГО РЫНКА РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Миргасимов Д.Р.

*ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва,
e-mail: drmirgasimov2021@edu.fa.ru*

Современный этап развития финансового сектора Российской Федерации претерпевает существенные изменения в условиях быстро развивающихся технологий и нарастающих западных санкций. В данной научной статье исследуется роль технологии блокчейн в контексте цифровой трансформации финансового рынка Российской Федерации. Статья начинается с анализа предпосылок появления технологии блокчейн. Затем анализируется степень нормативно-правового регулирования цифровых финансовых активов в Российской Федерации. Далее в рамках научной новизны предложен план, схема взаимодействия и собственное видение автора по поэтапному внедрению распределенных реестров на финансовом рынке в совокупности с предложенным им механизмом функционирования единой цифровой рыночной инфраструктуры. В дополнение к описанным преимуществам блокчейна автор выявляет риски, связанные с потенциальным внедрением блокчейна на российском финансовом рынке, включая такие виды рисков, как юридические, технологические, финансовые и операционные. В заключение автор подчеркивает важность технологии блокчейн как ключевого драйвера цифровой трансформации финансового рынка Российской Федерации. Это исследование является актуальным вкладом в понимание перспектив и вызовов, стоящих перед финансовой индустрией России в эпоху будущей цифровой трансформации и экономических санкций. Практическая значимость исследования состоит в том, что предложенные меры могут значительно повысить автономность и эффективность финансового рынка Российской Федерации.

Ключевые слова: рынок капиталов, финансовый рынок, блокчейн, цифровая рыночная инфраструктура, цифровая экономика, блокчейн-платформа, цифровые финансовые активы

BLOCKCHAIN TECHNOLOGY AS A DRIVER OF THE DIGITAL TRANSFORMATION OF THE FINANCIAL MARKET OF THE RUSSIAN FEDERATION

Mirgasimov D.R.

*Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow,
e-mail: drmirgasimov2021@edu.fa.ru*

Contemporary developments in the financial sector of the Russian Federation are undergoing significant changes amidst rapidly advancing technologies and escalating Western sanctions. This scholarly article explores the role of blockchain technology within the context of the digital transformation of the financial market in the Russian Federation. The article commences with an analysis of the prerequisites for the emergence of blockchain technology. Subsequently, it examines the extent of regulatory and legal frameworks governing digital financial assets in the Russian Federation. Furthermore, within the framework of scholarly novelty, the author proposes a plan, interaction scheme, and his own vision for the phased implementation of distributed ledgers in the financial market, in conjunction with the proposed mechanism for the operation of a unified digital market infrastructure. In addition to the advantages of blockchain technology described, the author in their article identifies risks associated with the potential implementation of blockchain in the Russian financial market, including legal, technological, financial, and operational risks. In conclusion, the author underscores the importance of blockchain technology as a key driver of the digital transformation of the financial market in the Russian Federation. This study represents a timely contribution to understanding the prospects and challenges facing the financial industry in Russia in the era of impending digital transformation and economic sanctions. The practical significance of the research lies in the fact that the proposed measures can significantly enhance the autonomy and efficiency of the financial market in the Russian Federation.

Keywords: capital market, financial market, blockchain, digital market infrastructure, digital economy, blockchain platform, digital financial assets

Нестабильность национальных экономик на фоне мировых финансовых и банковских кризисов XXI в. побудила мировое сообщество искать новые финансовые технологии и инструменты. Для Российской Федерации последние политические и экономические санкции и следующие за ними

финансовые и банковские ограничения заставляют вновь задуматься о перспективности применения автономных инструментов цифровой экономики, среди которых особенно выделяется блокчейн. С развитием информационных технологий увеличилась не только потребность в безопасном

и эффективном обмене данными, но и в возможности реализации таких обменов. Данная технология, начав свой путь как базис для создания криптовалют, постепенно трансформировалась в одну из наиболее обсуждаемых и перспективных финансовых инноваций. Для оценки перспективности блокчейна в условиях транзитивной экономики, важно проанализировать предпосылки его появления, предложить новые механизмы внедрения технологии блокчейн на финансовом рынке, а затем оценить возможные риски от его использования на финансовом рынке Российской Федерации.

Цель исследования – провести оценку преимуществ применения блокчейн-технологий на финансовом рынке Российской Федерации для рассмотрения возможности обхода финансовых санкций и повышения эффективности эмитентов на финансовом рынке.

Материалы и методы исследования

Материалами исследования послужили труды блокчейн-энтузиастов, таких как С. Хабер, У. Скотт Сторнетта, Р. Меткалф, У. Диффи, М. Хеллман, а также других ученых в области экономических и компьютерных наук, нормативные правовые акты Российской Федерации в области регулирования цифровых финансовых активов, материалы из доклада Центрального банка Российской Федерации. В научной статье использованы общенаучные и специальные методы исследования, в частности метод исторической периодизации и метод классификации. В работе также использованы табличные и графические приемы обработки данных.

Результаты исследования и их обсуждение

Одной из ключевых предпосылок развития блокчейн-технологий стало появление криптографических алгоритмов и сетевых протоколов, которые обеспечивали защиту передачи данных в компьютерных сетях. К числу первых сетевых протоколов относят появление протокола Ethernet, созданного в 1973 г. Робертом Меткалфом [1]. Предпосылки появления блокчейна характерны, прежде всего, разработкой в 1976 г. принципов асимметричного криптошифрования, сформулированных специалистами Массачусетского технологического института Уитфилдом Диффи и Мартином Хеллманом [2]. В 1991 г. Стюарт Хабер и Уильям Скотт Сторнетта впервые разработали практические решения для маркировки цифровых документов штампом времени, а вместе с тем и первый прототип блокчейна [3].

Блокчейн (англ. blockchain – цепь из блоков) – один из вариантов реализации сети распределенных реестров, в котором данные структурируются в виде последовательности криптографически связанных блоков транзакций [4].

Современный этап развития технологии – это создание в 2008 г. Сатоши Накамото блокчейна Bitcoin, а также разработка Виталием Бутериным в 2013 г. блокчейна Ethereum [5]. Впервые мировому сообществу был предложен процесс майнинга, то есть «добычи» биткоинов, описан механизм выплаты вознаграждения и другие принципы работы сети. Создание биткоина внесло огромный след в развитие криптовалют во всем мире. Отличительной особенностью Ethereum стало применение нового сценарного языка программирования, а также практическое применение смарт-контрактов – специальных электронных договоров. Теперь разработчики могли создавать децентрализованные приложения, такие как платформы для инвестиций, кредитования и даже финансовые биржи.

В Российской Федерации любой человек может иметь доступ к децентрализованным приложениям, построенным на Bitcoin и Ethereum, поскольку данные системы носят децентрализованный характер, а значит, пользователи из Российской Федерации не могут быть подвержены санкциям. Для более быстрого и эффективного использования и масштабирования данных систем необходимо как можно быстрее переформатировать нормативно-правовую базу под новые вызовы цифровой экономики. Для начала оценим степень нормативно-правового регулирования цифровых финансовых активов и блокчейн-технологий в Российской Федерации (табл. 1).

В соответствии с российским законодательством цифровые активы имеют особую правовую категорию и регулируются отдельными правилами. Следовательно, в России есть все предпосылки для разворачивания новой цифровой финансовой инфраструктуры, построенной в том числе с использованием блокчейн-протоколов, таких как Ethereum. В данной научной статье автор представил план и собственное видение по поэтапному внедрению распределенных реестров на финансовом рынке Российской Федерации (рис. 1).

Внедрение распределенных реестров на финансовом рынке должно стремиться к переходу от обмена информацией к обмену ценностями, а в будущем, к 2040 г., к обмену как ценностями, так и информацией через использование смарт-контрактов.

Таблица 1

Нормативно-правовое регулирование цифровых финансовых активов

Нормативно-правовой статус в Российской Федерации	Инструменты	Характеристика
Цифровые финансовые активы (ч. 2 ст. 1 № 259-ФЗ) [6]	Цифровые аналоги ценных бумаг, токены, стейблкоины	Допускается выпуск и обращение
Цифровые права (ст. 141.1 ГК РФ) [7]	Токены	Допускается выпуск и обращение
Цифровые подписи (ч. 6 ст. 1 № 259-ФЗ)	Цифровые аналоги ценных бумаг, токены, стейблкоины	Допускается выпуск и обращение

Примечание: составлено автором.

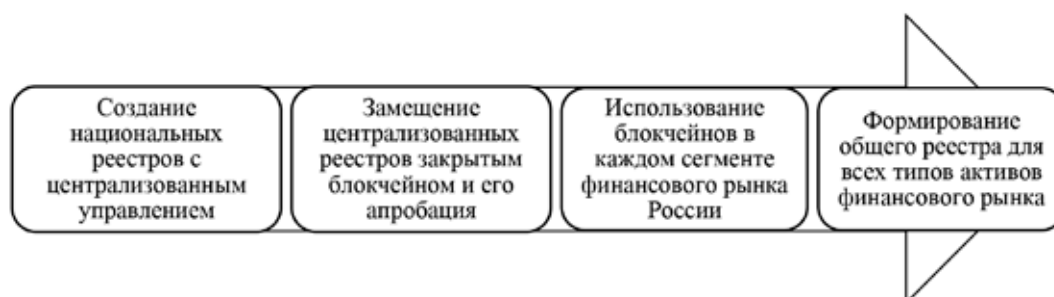


Рис. 1. Этапы внедрения распределенных реестров на российском финансовом рынке
Источник: составлено автором

Практическая значимость от данных изменений состоит в том, что данные результаты могут значительно повысить автономность и эффективность финансового рынка Российской Федерации. В качестве научной новизны исследования автор предлагает концептуальное и схематичное представление о новой цифровой рыночной ин-

фраструктуре. Для реализации цифровой инфраструктуры в России необходимо объединить усилия Банка России, Московской биржи, Национального расчетного депозитария, финансовых органов публично-правовых образований Российской Федерации и других участников финансового рынка (рис. 2).

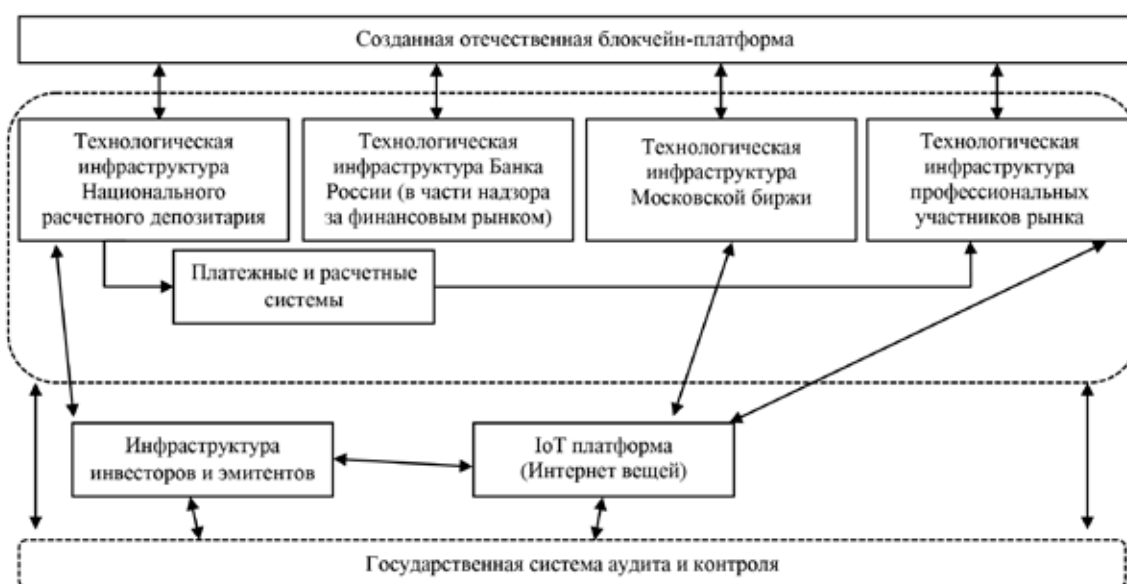


Рис. 2. Упрощенная схема взаимодействия на финансовом рынке в рамках новой цифровой рыночной инфраструктуры
Источник: составлено автором

Технология блокчейн имеет значительный потенциал стать драйвером цифровой трансформации финансового рынка Российской Федерации, а именно благодаря следующим преимуществам [8]:

1. Улучшение прозрачности и безопасности транзакций. Блокчейн обеспечивает безопасное и неизменное хранение данных, что может снизить риски несанкционированного доступа к финансовым активам.

2. Сокращение бюрократии и улучшение эффективности. Технология смарт-контрактов, лежащая в основе блокчейна, может автоматизировать и упростить множество финансовых операций и процессов. Благодаря этому снизится необходимость в лишних бюрократических процедурах при эмиссии ценных бумаг, что, в свою очередь, поможет снизить операционные издержки.

3. Снижение мошенничества и борьба с коррупцией. Блокчейн позволяет более прозрачно отслеживать движение финансовых активов. Это поможет в борьбе с финансовым мошенничеством, отмыванием денег и коррупцией.

4. Развитие и цифровизация фондового рынка. Технология блокчейн может упростить и удешевить процедуры выпуска и обращения ценных бумаг на фондовом рынке. Это может стимулировать развитие российского рынка ценных бумаг и сделать его более привлекательным для новых инвесторов.

5. Обход международной экономической изоляции. Блокчейн может содействовать автономной интеграции российской финансовой системы в мировой финансовый рынок, облегчая границы для международных финансовых операций.

6. Разработка новых финансовых продуктов и финансовых инструментов. Благодаря блокчейну можно создать новые финансовые инструменты, такие как токены, токенизированные «зеленые» бонды, что может привлечь дополнительные инвестиции в инновационные проекты.

Использование блокчейн на финансовом рынке в рамках цифровой рыночной инфраструктуры будет способствовать новым изменениям:

– Создание нового типа ценных бумаг. Создание уникальных цифровых финансовых инструментов в виде токенов, которые предоставляют владельцу право на получение дохода и дивидендов, не требуя непосредственного полноправного владения ценными бумагами. Данные изменения позволят привлечь дополнительный капитал для компаний.

– Инновационный способ управления ликвидностью. Способность использовать блокчейн-векселя для оплаты товаров при

поставках и их быстрой конвертации на финансовом рынке.

– Преобразование экономических прав на объект в виде токенов (токенизация активов). Применение токенов и смарт-контрактов для приобретения доступа к товарам и услугам, что позволит повысить скорость подтверждения прав владельца.

– Возможность эмиссии цифровых «зеленых» облигаций. Привлечение капитала посредством выпуска цифровых финансовых активов с целью масштабирования принципов устойчивого развития.

– Содействие эмитентам ценных бумаг в достижении Целей устойчивого развития ООН (ЦУР ООН) посредством применения новых инновационных методов сбора и мониторинга данных, связанных с устойчивым финансированием [9].

– Интеграция с другими технологиями. Блокчейн-решения могут интегрироваться с другими инновационными технологиями, такими как искусственный интеллект, Интернет вещей, облачные хранилища, с целью создания более мощного финансового и технологического симбиоза.

Несмотря на плюсы использования блокчейн-технологий, важно провести предварительный анализ и учесть все имеющиеся финансовые и нефинансовые риски для успешного внедрения и применения их на российском финансовом рынке (табл. 2).

Таким образом, блокчейн-технологии могут значительно улучшить управление рисками на финансовом рынке. Информация о сделках и транзакциях на блокчейне в рамках новой цифровой рыночной инфраструктуры будет доступна для всех участников сети. Это позволит более эффективно отслеживать и анализировать риски, связанные с финансовыми операциями. Аудиторы и регуляторы также смогут быстрее и эффективнее проверить соблюдение нормативов. Использование цифровых активов и токенов на блокчейне может улучшить управление рисками, связанными с ликвидностью и обеспечением, так как процессы регулирования и расчетов могут быть автоматизированы, сокращая риски операционных ошибок. Блокчейн позволяет более точно, в режиме реального времени, отслеживать движение активов и их историю владения. Это помогает в идентификации и предотвращении потенциальных рисков, таких как кредитный риск и операционные риски.

Блокчейн-технологии со временем дадут возможность компаниям повысить доверие со стороны клиентов и всех заинтересованных сторон. Тем не менее внедрение блокчейн-технологий также может стать источником появления новых рисков и связанных с ними вызовов.

Таблица 2

Реестр рисков блокчейн-технологий на российском финансовом рынке

Группа рисков	Краткая характеристика	Методы противодействия
Риски кибер-безопасности	Уязвимости в смарт-контрактах, фишинговые атаки, потеря приватных ключей, риск сетевой атаки	Мультифакторная аутентификация, безопасное хранение приватных ключей, систематический аудит безопасности
Операционные риски	Неэффективные смарт-контракты, отсутствие стандартов безопасности, проблемы в масштабировании сети, дефицит вычислительного оборудования [10]	Систематический внутренний и внешний аудит безопасности, тест смарт-контрактов
Юридические риски	Риск введения законов, ограничивающих применение блокчейн в России, конфликт в правах на интеллектуальную собственность, риски налогового законодательства по отношению к блокчейн-платформам	Закрытые и публичные слушания по вопросам блокчейн, принятие четкого и неизменного юридического статуса блокчейн-технологий в России
Финансовые риски	Высокая волатильность на рынке, невозможность восстановления цифровых активов в силу финансового мошенничества, высокие комиссии в периоды большой активности сети	Тщательный анализ рисков, диверсификация портфелей, выбор надежных блокчейн-проектов

Примечание: составлено автором.

Поэтому важно постоянно проводить более глубокий анализ и оценку рисков при использовании блокчейна в каждом конкретном случае.

Заключение

Применение достижений финансовых технологий в эпоху санкций по отношению к Российской Федерации очень важно. В исследовании преимуществ блокчейна и его возможного внедрения на финансовом рынке России можно увидеть высокую актуальность, учитывая активное развитие криптовалют, цифровых активов и децентрализованных финансов во всем мире. Российская Федерация должна активнее включиться в процесс масштабирования данных технологий, в противном случае это чревато потерей технологического преимущества страны в ближайшие 10–15 лет. Проведенное исследование показало важность блокчейн-технологий и само по себе представляет ключевой шаг в понимании и определении практического использования их на российском финансовом рынке. Оно позволяет выявить потенциал для улучшения технологических процессов, снижения рисков и увеличения эффективности операций в различных сегментах рынка. В результате анализа было определено, что Российская Федерация обладает располагающей для развития данной индустрии степенью правового регулирования, но требует установления четкого юридического статуса криптовалют и блокчейна в целом. В работе была предложена схема взаимодействия участников финансового рынка в рамках новой цифровой инфраструкту-

ры, перечислены этапы внедрения, а также оценены риски от возможного применения данных технологий, что позволит академическому сообществу предложить и разработать практические шаги по использованию вышеописанных технологий.

Список литературы

1. Metcalfe R., Boggs D. Ethernet: distributed packet switching for local computer networks // Communications of the ACM. 1976. Vol. 19, Is. 7. P. 395–404. DOI: 10.1145/360248.360253.
2. Diffie W., Hellman M. New directions in cryptography // IEEE Transactions on Information Theory. 1976. Vol. 22, Is. 6. P. 644–654. DOI: 10.1109/TIT.1976.1055638.
3. Haber S., Stornetta W.S. How to time-stamp a digital document // Journal of Cryptology. 1991. Vol. 3. P. 99–111. DOI: 10.1007/BF00196791.
4. Банк России. Децентрализованные финансы. Доклад Банка России. 2022. С. 50 [Электронный ресурс]. URL: http://www.cbr.ru/Content/Document/File/141992/report_07112022.pdf (дата обращения: 06.10.2023).
5. Попов Н.В. Технология распределенного реестра (блокчейн): исторический аспект // Интеллект. Инновации. Инвестиции. 2019. № 2. С. 65–72. DOI: 10.25198/2077-7175-2019-2-65.
6. Федеральный закон «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» от 31.07.2020 № 259-ФЗ [Электронный ресурс]. URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_358753/ (дата обращения: 25.09.2023).
7. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 24.07.2023) [Электронный ресурс]. URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142/ (дата обращения: 25.09.2023).
8. Лопаткова Я.А. Оценка и перспективы устойчивого развития стран в условиях цифровизации мировой экономики: дис. ... канд. экон. наук. Екатеринбург, 2022. 266 с.
9. Дзятковский А.Д. Блокчейн как средство достижения целей устойчивого развития // Финансовые рынки и банки. 2021. № 7. С. 3–7.
10. Лебедева А.В. Современные риски криптозащиты экономики // Экономический вектор. 2022. № 2 (29). С. 118–126. DOI: 10.36807/2411-7269-2022-2-29-118-125.

УДК 336.645.1
DOI 10.17513/fr.43506

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ МАСШТАБ И ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ЭФФЕКТЫ СОЧЕТАНИЯ МЕХАНИЗМОВ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ И ГОСУДАРСТВЕННО-ЧАСТНОГО ПАРТНЕРСТВА

Трашкин И.С.

*Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва,
e-mail: ivan.trashkin@yandex.ru*

В статье определяется величина инвестиционного масштаба и потенциальных экономических эффектов для субъектов российского инвестиционного рынка от применения пяти комплексных механизмов сочетания проектного финансирования и государственно-частного партнерства (ГЧП). На основе собранной с помощью парсингового алгоритма базы данных из 6 637 инвестиционных проектов в реальном секторе сформированы выборки проектов, в которых возможно сочетание проектного финансирования и ГЧП с помощью инфраструктурных облигаций, секьюритизации прав требования к проектным компаниям, совмещения ГЧП и комплексного развития территорий, применения фабрики проектного финансирования, а также сочетания проектного финансирования и ГЧП в туристической отрасли. Результаты исследования показали, что совокупный объем инвестиций в проекты в рамках рассматриваемых механизмов составляет порядка 6,9 трлн руб. Агрегированный эффект для участников проектных компаний от высвобождения капитала составляет 157 млрд руб. Банки-кредиторы проектов могут получить совокупный экономический эффект в размере 125 млрд руб. от снижения объема резервирования. Проектные компании, реализующие инвестиционные проекты в реальном секторе, способны достигнуть 29 млрд руб. экономии в год на процентных расходах, а инвесторы в облигации получить агрегированный прирост годового дохода на уровне 42 млрд руб. в сравнении с банковскими депозитами. Совокупные чистые расходы государства при применении пяти комплексных механизмов оценены на уровне 14 млрд руб. ежегодно.

Ключевые слова: проектное финансирование, государственно-частное партнерство, концессии, инвестиции, комплексное развитие территории, инвестиционные проекты, финансовые инструменты, структурирование

INVESTMENT SCALE AND ECONOMIC EFFECTS OF THE COMBINATION OF PROJECT FINANCING MECHANISMS AND PUBLIC-PRIVATE PARTNERSHIP

Trashkin I.S.

*Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow,
e-mail: ivan.trashkin@yandex.ru*

The article defines the magnitude of the investment scale and potential economic effects for the subjects of the Russian investment market from the use of five complex mechanisms for combining project financing and public-private partnership (PPP). On the basis of a database collected using a parsing algorithm from 6,637 investment projects in the real sector, samples of projects were formed in which a combination of project financing and PPP is possible with the help of infrastructure bonds, securitization of claims to project companies, combining PPP and integrated territorial development, the use of a project financing factory, as well as a combination of project financing financing and PPP in the tourism industry. The results of the study showed that the total volume of investments in projects under the mechanisms under consideration is about 6.9 trillion rubles. The aggregated effect for the participants of the project companies from the release of capital is 157 billion rubles. Banks-lenders of projects can get a cumulative economic effect of 125 billion rubles from a decrease in the amount of redundancy. Project companies implementing investment projects in the real sector are able to reach 29 billion rubles savings per year on interest expenses, and investors in bonds receive an aggregated increase in annual income at the level of 42 billion rubles in comparison with bank deposits. The total net expenses of the state in the application of five complex mechanisms are estimated at the level of 14 billion rubles annually.

Keywords: project financing, public-private partnership, concessions, investments, investment projects, integrated development of the territory, financial instruments, structuring

Осуществление капитальных вложений в реальный сектор экономики является важным элементом интенсификации экономического развития государства, повышения благосостояния общества и усиления конкурентоспособности национальных отраслей. Качество жизни населения и благосостояние национальной экономики улучшаются через строительство и модификацию

производственных мощностей, развитие качества жилья, повышение доступности социальных лифтов через образовательную, транспортную и медицинскую инфраструктуру [1; 2]. Развитие теоретических и практических подходов к реализации инвестиционных проектов, через которые происходят капиталовложения в реальный сектор, представляется значимой проблемой, вклю-

чающей вопрос возможности и целесообразности сочетания доступного инвестиционного и правового инструментария.

Реализация инвестиционных проектов возможна тремя блоками механизмов: государственные проекты без частных инвестиций, проекты государственно-частного партнерства (ГЧП) и частные инвестиционные проекты без участия государства. Сегодня на российском инвестиционном рынке наблюдается два явления: с одной стороны, динамично развивается законодательная база появлением новых инвестиционных и правовых механизмов, и, с другой стороны, отсутствует комплексный подход к классификации и систематизации инвестиционно-финансового и организационно-правового инструментария инвестиционных проектов в реальном секторе. В связи с этим выявляется необходимость поиска возможностей структурирования инвестиционных проектов с помощью комплексных механизмов, сочетающих признаки проектного финансирования и ГЧП, и оценки эффектов применения данных механизмов [3].

Фундаментальные принципы применения проектного финансирования, вопросы инструментария проектного финансирования при структурировании проектов рассмотрены в работах ряда авторов [4; 5]. Описание принципов, механизмов и инструментов ГЧП, развитие подхода к систематизации инвестиционного и правового инструментария ГЧП также представлено в трудах [6; 7]. Исследования по сочетанию механизмов проектного финансирования и ГЧП встречаются в составе определенно ряда работ [8; 9].

Несмотря на существенное количество исследований по вопросам инструментария проектного финансирования и ГЧП, на текущий момент не выявлено трудов, предлагающих механизмы, объединяющие принципы проектного финансирования и ГЧП, а также количественных исследований масштаба и эффектов применения таких механизмов на национальных рынках. Зарубежный опыт исследования данного вопроса требует коррекции с учетом поправок на российское законодательство и уникальную локальную практику инвестиционных и правовых механизмов.

Посредством разработки матрицы инструментального инжиниринга инвестиционных проектов автором выявлены пять комплексных механизмов, гармонизирующих принципы проектного финансирования и ГЧП [3]:

1) сочетание проектного финансирования и ГЧП через инфраструктурные облигации;

2) секьюритизация прав требования застройщиков и концессионеров / частных партнеров;

3) сочетание инструмента комплексного развития территории (КРТ) и ГЧП;

4) механизм «Фабрики проектного финансирования» (ФПФ), курируемой ВЭБ.РФ;

5) сочетание проектного финансирования и ГЧП в туристической отрасли.

Целью настоящего исследования является оценка инвестиционного масштаба и расчет потенциальных экономических эффектов применения данных пяти механизмов на российском рынке в разрезе ключевых субъектов проектов на основе более чем 6 637 инвестиционных проектов.

Инновационный характер исследования состоит в нескольких положениях:

- для оценки инвестиционного масштаба и потенциальных эффектов используются выявленные автором комплексные механизмы, сочетающие элементы и проектного финансирования, и ГЧП;

- в количественном исследовании использована база данных российских инфраструктурных проектов, собранная автором с помощью парсингового алгоритма на языке программирования Python;

- оценка инвестиционного масштаба и расчет потенциальных эффектов проведен в разрезе ключевых субъектов проектов с использованием авторской методики, учитывающей финансовое и правовые особенности каждого из комплексных механизмов.

Научная новизна исследования состоит в развитии подхода к реализации инвестиционных проектов реального сектора за счет пяти комплексных механизмов, в описании критериев применения и предложении подхода к расчету эффектов от применения каждого механизма.

Практическая значимость заключается: для органов государственной власти – в получении агрегированных данных о масштабе и эффектах массового применения механизмов сочетания проектного финансирования и ГЧП, для акционеров и кредиторов проектов – в использовании механизмов и расчета эффектов в индивидуальных проектах при структурировании инвестиционных вложений.

Материалы и методы исследования

Источником данных в исследовании является российская база данных инвестиционных инфраструктурных проектов «Росинфра» [10] и проекты решений Правительства Москвы о реализации КРТ. Сбор данных осуществлен с помощью парсингового алгоритма, написанного на языке про-

граммирования Python. Генеральная совокупность базы данных включает 6 637 проектов совокупным объемом инвестиций 27,5 трлн руб. Данные собраны в разрезе 14 характеристик, в том числе: доли частных и публичных инвестиций, отрасль, этап, источник возврата инвестиций, срок проекта, правовая форма.

Для каждого из пяти комплексных механизмов предложена методика отбора проектов. С учетом требований законодательства, применения индуктивного метода и агрегирования данных по проектам составлена выборка проектов для каждого комплексного механизма.

На основе авторских моделей для каждого механизма по его выборке оценен совокупный объем инвестиций, а также агрегированные экономические эффекты для ключевых субъектов проекта: специальные проектные компании (СПК), участники / акционеры СПК, кредиторы, государство, частные инвесторы в проектные облигации.

Результаты исследования и их обсуждение

Результаты исследования включают количество проектов, совокупный объем инвестиций и потенциальные экономические эффекты для каждого из рассматриваемых механизмов. В связи с этим данный раздел излагается в разрезе пяти комплексных механизмов.

1. Совмещение проектного финансирования и ГЧП через механизм инфраструктурных облигаций

Для формирования выборки данного механизма использовано пять критериев: правовая форма проекта, этап, срок реализации

проекта, отрасль, сумма займа, предоставляемая ООО «СОПФ Инфраструктурные облигации» (далее – СОПФ).

В выборку включены правовые формы, пригодные для финансирования инфраструктуры в жилищных проектах и для частных вложений в инфраструктурные проекты: концессионное соглашение (115-ФЗ) [11], соглашение о ГЧП/МЧП [12], соглашение о ГЧП/МЧП в рамках регионального законодательства, КРТ [13]. Так как применение механизма целесообразно на предынвестиционной стадии, из выборки исключены проекты на стадии капитальных вложений или эксплуатации. Осуществлена корректировка выборки на проекты, срок реализации по которым составляет менее 3 лет, что не соответствует требованиям СОПФ. Отрасли проектов определены в соответствии с целевым сегментом функционирования СОПФ. Минимальная сумма инвестиций в проект принята на уровне 1,5 млрд руб. с учетом требований по минимальному объему финансирования СОПФ и доли собственного участия. Итоговая выборка данного комплексного механизма составила 143 инвестиционных проекта (рис. 1). С учетом сценарного анализа по минимальному сроку проекта (от 3 до 5 лет) и доле займа СОПФ (от 10% до 30%) число проектов составляет от 76 до 205 штук.

Инвестиционный масштаб для данного механизма оценивается как совокупный объем финансирования, который может быть предоставлен в проекты через займы СОПФ. В зависимости от минимального срока проекта и доли займа СОПФ данный показатель составляет от 93 млрд руб. до 345 млрд руб. (в среднем 214 млрд руб.).



Рис. 1. Выборка проектов для механизма инфраструктурных облигаций
Источник: составлено автором

Совокупный объем инвестиций в проекты составляет 4,7 трлн руб.

Для участников/акционеров СПК эффект от применения механизма заключается в высвобождении собственного капитала, которое при допущении о средней доле собственных средств в проектах 10% рассчитывается от финансирования, предоставляемого СОПФ, и равно 21,4 млрд руб. (1).

$$\text{Эфф. (акц.)}_i = \text{Сумма займа СОПФ}_i \times \text{Доля собственного капитала}_i. \quad (1)$$

Для кредиторов проектов эффект заключается в высвобождении резервов, которые могли бы быть сформированы при предоставлении банками дополнительного долга на сумму займов СОПФ. Для оценки возможного размера резервов с учетом значительной доли концессий и ГЧП в выборке проведена привязка рейтинга региона, в котором реализуется проект, к качеству ссуды. Объем высвобождающихся резервов банков определен как сумма, финансируемая СОПФ, умноженная на процент резервирования. Для рассматриваемой выборки высвобождение резервов банков от применения данного механизма возможно на уровне 26,5 млрд руб. (2).

$$\text{Эфф. (банк)}_i = \text{Сумма займа СОПФ}_i \times \text{Резерв банка}_i. \quad (2)$$

Эффект для инвесторов в облигации, выпускаемые СОПФ, рассчитывается как прирост ежегодного дохода от инвестирования в облигации СОПФ в сравнении с вложением в долгосрочные банковские депозиты. Ставка банковских депозитов для расчета принята как средневзвешенная ставка по вкладам нефинансовых организаций на срок свыше 3 лет. Диапазон возможных ставок облигаций СОПФ применен в соответствии с исследованием о ставках облигационных купонов эмитентов инфраструктурных и смежных отраслей в первом квартале 2023 г. [14]. Для каждого проекта в соответствии с данным диапазоном использована рейтинговая шкала, применяемая для присвоения кредитных рейтингов инструментам структурированного финансирования [15]. При распределении рейтингов и соответствующих им ставок использована связь рейтингов облигаций с субъектами РФ, в которых осуществляется реализация проекта, через место субъектов в рейтинге ГЧП [10]. На основании данного расчета потенциально достижимый прирост дохода инвесторов в облигации СОПФ оценивается как 8,5 млрд руб. в год (3).

$$\text{Эфф. (инвестор)}_i = \text{Сумма займа СОПФ}_i \times (\% \text{ по облигациям СОПФ}_i - \% \text{ по депозиту}). \quad (3)$$

При оценке эффекта государства используется два варианта реализации каждого проекта: с использованием или без использования инструмента «плата за доступность», включающего регулярные платежи от публичного партнера, покрывающие часть операционных и капитальных затрат. При отсутствии «платы за доступность» отрицательный эффект для государства равен предоставляемой субсидии, покрывающей разницу между купонной ставкой облигаций СОПФ и льготной ставкой за-

йма СОПФ в пользу СПК. При использовании «платы за доступность» прибавляется доход государства от разницы процентных ставок между купонами по облигациям СОПФ и коммерческими ставками банковского кредита на сумму займа СОПФ. Так как «плата за доступность» включают процентные расходы СПК, разница в ставках финансирования влияет на экономический эффект для государства. Так, экономический эффект для государства от данного механизма составляет -11,6 млрд руб. в год (4).

$$\text{Если в проекте используется плата за доступность:} \quad (4)$$

$$\text{Эфф. (государство)}_i = \text{Сумма займа СОПФ}_i \times (\% \text{ по кредиту} - \% \text{ по облигациям СОПФ}_i) - \text{Сумма займа СОПФ}_i \times (\% \text{ по облигациям СОПФ}_i - \% \text{ по займу СОПФ}).$$

$$\text{Если в проекте не используется плата за доступность:}$$

$$\text{Эфф. (государство)}_i = - \text{Сумма займа СОПФ}_i \times (\% \text{ по облигациям СОПФ}_i - \% \text{ по займу СОПФ}).$$

Так как данный механизм предполагает субсидирование льготного займа СОПФ, эффект является отрицательным для государства. Вместе с этим механизм нацелен

на стимулирование развития инфраструктурных проектов, что в свою очередь способно мультипликативно оказать воздействие на благосостояние государства.

Для СПК эффект заключается в экономии на процентных расходах в связи с уплатой льготной процентной ставки по займу

СОПФ. Экономия составляет разницу коммерческой ставки банка и льготной ставки СОПФ (5).

$$\text{Эфф. (проектная компания)}_i = - \text{Сумма займа СОПФ}_i \times (\% \text{ по кредиту}_i - \% \text{ по займу СОПФ}). \quad (5)$$

Рассчитанная экономия СПК для рассматриваемой выборки проектов составляет 11,7 млрд руб. в год.

2. Секьюритизация прав требования в проектах с использованием проектного финансирования и ГЧП

Для выборки проектов данного механизма используется распределение проектов на однородные пулы, включающие схожие по семиступенчатой классификации проекты.

Осуществлена классификация проектов в генеральной совокупности данных по 7 признакам: федеральный округ, субъект, уровень реализации, отрасль и подотрасль, правовая форма, источник возврата частных инвестиций. Однородность проектов, составляющих 1 пул, необходима для секьюритизации, так как денежный поток проектов, обслуживающий и возвращающий финансирование, должен быть предсказуемым и стабильным. Так как существует необходимость в предсказуемом и стабильном потоке, в выборку механизма входят только проекты, находящиеся на стадии эксплуатации.

Для отбора сформированных пулов в секьюритизируемую выборку использовано три дополнительных критерия: по правовой форме (концессии и ГЧП); по объему совокупной эмиссии (не менее 3 млрд руб.);

по потенциальному сроку размещения (не менее 3 лет).

Так, в выборку данного механизма вошло 29 пулов проектов ГЧП (рис. 2). В зависимости от минимального объема эмиссии и срока данное количество варьируется от 20 до 54 пулов. Инвестиционный масштаб для данного механизма оценивается как объем банковских кредитов и акционерных займов в проектах, составляющих секьюритизируемые пулы. Совокупный объем эмиссии, возможный в отобранных 29 пулах, составляет 620,7 млрд руб. Совокупная сумма требуемых инвестиций в данных проектах – 976,4 млрд руб.

Расчет эффекта для участников/акционеров СПК аналогичен предыдущему механизму и составляет 62,1 млрд руб.

Объем высвобождающихся резервов банков определен для каждого пула как сумма кредитов банков для каждого проекта, умноженная на процент резервирования. Потенциальный объем высвобождающихся резервов банков в данном механизме составил 44,7 млрд руб.

Эффект для инвесторов рассчитывается как прирост получаемого дохода от инвестирования в облигации секьюритизируемого пула в сравнении с вложением в долгосрочные банковские депозиты. Величина эффекта для инвесторов в облигации оценочно составляет 17 млрд руб. в год.



Рис. 2. Выборка проектных пулов для механизма секьюритизации требований к частному партнеру
Источник: составлено автором

При отсутствии «платы за доступность» эффект для государства отсутствует, так как государство не покрывает процентные расходы СПК. При наличии «платы за доступность» эффект государства рассчитывается как разница купонных

ставок по облигациям секьюритизируемых пулов и ставок по кредитам и займам СПК до эмиссии. Экономический эффект для государства от применения данного механизма возможен на уровне 1,5 млрд руб. в год (6).

Если в проекте используется плата за доступность: (6)

$$\text{Эфф.}(\text{государство})_i = \text{Объем эмиссии}_i \times (\% \text{ по кредиту} - \% \text{ по облигациям}_i).$$

Если в проекте не используется плата за доступность:

$$\text{Эфф.}(\text{государство})_i = 0.$$

Для СПК эффект механизма заключается в экономии процентных расходов, возникающей в связи со сменой платежей по банковским кредитам и акционерным займам на платежи по купонам по облигациям. Эффект для СПК составляет 10,1 млрд руб. в год.

3. Сочетание механизмов КРТ и ГЧП

Выборка проектов для данного механизма состоит из проектов КРТ, в которых, помимо жилых, общественно-деловых и производственных объектов, заявлено строительство социальных объектов. В данных проектах с помощью КРТ и проектного финансирования предполагается строительство несоциальных объектов, а социальные объекты финансируются за счет механизмов ГЧП. В московских проектах КРТ 54 проек-

та предполагается строить с социальными объектами.

Инвестиционный масштаб механизма оценивается как совокупный объем инвестиций для финансирования социальных объектов КРТ и составляет 108,8 млрд руб.

Для участников/акционеров СПК социальной застройки эффект заключается в отсутствии дополнительных вложений в социальную часть. С учетом средней доли собственного участия в жилищных проектах 10% эффект оценивается как 10,9 млрд руб. Для участников/акционеров СПК социальной застройки положительный эффект заключается в экономии капитала и замещении его части проектными облигациями. Для данной части участников/акционеров эффект может составить 21,7 млрд руб. (7).

Для несоциальной части проектов КРТ: (7)

$$\text{Эфф.}(\text{акц.})_i = \text{Объем инвестиций в соц. проекты}_i \times \text{Доля собственного капитала}_i$$

Для социальной части проектов КРТ:

$$\text{Эфф.}(\text{акц.})_i = \text{Объем инвестиций в соц. проекты}_i \times \text{Доля финансирования облигациями}_i$$

Эффект для кредиторов определяется как сумма высвобождающихся резервов, равная объему эмиссии проектных облигаций вместо банковского кредита, умноженная на размер резерва, и равен 220 млн руб.

Эффект для инвесторов в облигации определяется как прирост дохода от инвестирования в проектные облигации в сравнении с долгосрочными банковскими депозитами и равен 456 млн руб. в год.

Для оценки эффекта для государства используется допущение о финансиро-

вании социальной части за счет «платы за доступность», так как социальные объекты, как правило, не генерируют существенных денежных потоков. Положительный эффект для публичных партнеров равен разнице в «плате за доступность», формируемой отличием купонных ставок облигаций СПК и ставок по кредитам и займам СПК.

В соответствии с данным подходом эффект для государств составляет 170,7 млн руб. в год (8).

$$\text{Эфф.}(\text{государство})_i = \text{Объем эмиссии}_i \times (\% \text{ по кредиту} - \% \text{ по облигациям}_i). \quad (8)$$

Эффект для СПК, равный экономии процентных расходов в связи с заменой части банковского финансирования на облигационное, оценивается как 171 млн руб. в год.

4. Реализации инвестиционного проекта через механизм ФПФ

Для формирования выборки механизма применены нормативные критерии включения проектов в периметр рассмотрения ФПФ. Выборка сформирована с учетом критериев по правовой форме, этапу, сроку, отрасли и объему инвестиций. С учетом данных критериев итоговая выборка составила 38 проектов (рис. 3). В зависимости от минимального срока проекта и требуемого объема инвестиций диапазон составляет от 19 до 59 проектов.

Инвестиционный масштаб для данного механизма оценивается как совокупный объем инвестиций, финансируемый с помощью средств ВЭБ.РФ, и составляет 395,6 млрд руб. (от 238 млрд руб. до 500 млрд руб.). Совокупная сумма требуемых инвестиций для данных проектов составляет 989,1 млрд руб.

Эффект для акционеров/участников СПК состоит в экономии собственного капитала

за счет предоставления льготного финансирования ВЭБ.РФ. Совокупный эффект для выборки оценивается как 39,6 млрд руб.

Эффект для кредиторов по аналогии с прочими механизмами заключается в высвобождении резервов, не формируемых на сумму финансирования ВЭБ.РФ. Агрегированный размер эффекта для рассматриваемой выборки возможен в размере 52,1 млрд руб.

Эффект для инвесторов представляет собой разницу между годовым доходом инвесторов от вложений в проектные облигации, эмитируемые ФПФ, и вложением в долгосрочные банковские депозиты. Возможный агрегированный эффект составляет 15,9 млрд руб. в год.

Эффект для государства равен расходам на субсидирование процентной ставки кредита СПК на разницу ставки в кредитном договоре с фиксированной ключевой ставкой Банка России. При допущении о среднем уровне маржи к ключевой ставке Банка России, равном 2,5% годовых, а также с учетом определения ставки по кредиту на основе рейтинга региона по уровню развития ГЧП, эффект для государства возможен в размере -0,5 млрд руб. в год (9).

$$\text{Эфф. (государство)}_i = \text{Объем кредита проектной компании}_i \times (\% \text{ по кредиту без субсидии}_i - \% \text{ по кредиту с субсидией}_i). \quad (9)$$

Так как механизм основан на субсидировании кредитов СПК, прямой эффект для государства отрицателен, однако, способствуя инфраструктурному развитию национальной экономики, механизм обеспечивает косвенные положительные эффекты для государства.

Для СПК возможный эффект заключается, во-первых, в экономии на процентных расходах от смены платежей по банковским кредитам на платежи по купонам облигаций и, во-вторых, в субсидировании процентных

платежей по финансированию ФПФ. Агрегированный эффект для проектных компаний возможен на уровне 3,9 млрд руб. в год.

5. Сочетание механизмов проектного финансирования и ГЧП при реализации инвестиционного проекта в туристической отрасли

Формирование выборки для механизма осуществлено с учетом пяти критериев: правовая форма проекта, этап, срок реализации, отрасль, объем кредитных средств в проекте.



Рис. 3. Выборка проектов для механизма ФПФ
Источник: составлено автором



Рис. 4. Выборка проектов для сочетания проектного финансирования и ГЧП при реализации инвестиционного проекта в туристической отрасли
Источник: составлено автором

Ключевые параметры выборки определены, исходя из критериев применения льготной программы в рамках Постановления Правительства Российской Федерации от 09.02.2021 г. № 141 (141-ПП РФ). В выборку включены проекты в отраслях гостеприимства, досуга и спорта, сроком реализации от 3 до 15 лет и минимальным объемом кредитных средств в размере 100 млн руб. Итоговая выборка составила 45 инвестиционных проектов (рис. 4). С учетом вариативности по минимальному сроку проекта и требуемому объему кредитных средств диапазон выборки составляет от 37 до 65 проектов.

Инвестиционный масштаб для данного механизма оценивается как совокупный объем требуемых частных инвестиций для финансирования проектов и возможен в размере 95,3 млрд руб. Совокупная сумма требуемых инвестиций для данных проектов, включая публичные инвестиции, составляет 119,8 млрд руб.

Для участников/акционеров СПК потенциальный эффект заключается в высвобождении части требуемого капитала за счет эмиссии проектных облигаций и равен 1,9 млрд руб.

Возможная величина положительного эффекта для банков определяется как объем высвобождаемых резервов от эмиссии проектных облигаций и составляет 1,87 млрд руб.

Выгода инвесторов в облигации по аналогии с иными механизмами определена как разница в доходах от инвестирования в проектные облигации и вложения средств в банковские депозиты. Достижимый эффект для инвесторов составляет 725 млн руб. в год.

При отсутствии «платы за доступность» отрицательный эффект для государства равен предоставляемой банку субсидии на разницу между льготной процентной ставкой в рамках 141-ПП РФ и рыночной ставкой кредитования для каждого проекта. При использовании «платы за доступность» к данному расходу публичной стороны прибавляется доход от разницы купонных ставок по проектным облигациям и ставок банковских кредитов на часть, финансируемую проектными облигациями.

Возможный экономический эффект для государства от применения данного механизма составляет -3,3 млрд руб. в год (10).

Если в проекте используется плата за доступность: (10)

$$\text{Эфф. (государство)}_i = \text{Сумма эмиссии проектных облигаций}_i \times (\% \text{ по кредиту} - \% \text{ по облигациям}_i) - \text{Сумма кредита}_i \times (\% \text{ по кредиту}_i - \% \text{ по льготной ставке}).$$

Если в проекте не используется плата за доступность:

$$\text{Эфф. (государство)}_i = - \text{Сумма кредита}_i \times (\% \text{ по кредиту}_i - \% \text{ по льготной ставке}).$$

Как и для займов СОПФ и финансирования ФПФ, механизм субсидирования проектов туризма предполагается расходным для госу-

дарства, однако направлен на получение косвенных эффектов за счет повышения общего инфраструктурного развития государства.

Инвестиционный масштаб и экономические эффекты применения комплексных механизмов сочетания проектного финансирования и ГЧП

Механизм	Инвестиционный масштаб, млрд руб.	Эффект для субъектов проекта, млрд руб.				
		Участники / акционеры проектных компаний	Банки-кредиторы проектов	Инвесторы в облигации	Государство	Проектные компании
Совмещение проектного финансирования и ГЧП через механизм инфраструктурных облигаций	214,0	21,4	26,5	8,6 в год	-11,6 в год	11,7 в год
Секьюритизация прав требования в проектах с использованием проектного финансирования и ГЧП	620,7	62,1	44,7	17 в год	1,5 в год	10,1 в год
Сочетание механизмов КРТ и ГЧП	108,8	32,6	0,22	0,46 в год	0,17 в год	0,17 в год
Реализации инвестиционного проекта через механизм ФПФ	395,6	39,6	52,1	15,9 в год	-0,5 в год	3,9 в год
Сочетание механизмов проектного финансирования и ГЧП при реализации инвестиционного проекта в туристической отрасли	95,3	1,9	1,87	0,73 в год	-3,3 в год	3,6 в год
Итого:	1 434,4	157,6	125,4	42,7 в год	-13,7 в год	29,5 в год

Примечание: составлено автором.

Первая часть эффекта для СПК заключается в экономии процентных расходов, возникающей в связи с уплатой процентов по льготной ставке в части затрат, финансируемых кредитами. Вторая часть состоит в снижении процентных расходов

по части затрат, финансируемых эмиссией проектных облигаций, исходя из того, что при отсутствии эмиссии данные затраты финансируются банками по коммерческой ставке. Так, экономия СПК рассчитывается по формуле (11).

$$\text{Эфф. (проектная компания)}_i = \text{Объем эмиссии проектных облигаций}_i \times (\% \text{ по кредиту}_i - \% \text{ по облигациям}_i) + \text{Объем финансирования кредитом}_i \times (\% \text{ по кредиту}_i - \% \text{ по льготной ставке}). \quad (11)$$

Совокупная экономия СПК для рассматриваемой выборки проектов возможна на уровне 3,6 млрд руб. в год.

Консолидированные результаты оценки инвестиционного масштаба и потенциальных экономических эффектов от применения пяти комплексных механизмов сочетания проектного финансирования и ГЧП представлены в таблице.

Заключение

В исследовании на основе базы данных российских инвестиционных проектов в реальном секторе, включающей 6 637 наблюдения, оценен инвестиционный масштаб применения комплексных механизмов структурирования инвестиционных проектов с сочетанием принципов про-

ектного финансирования и ГЧП. Для пяти рассматриваемых механизмов совокупный инвестиционный масштаб составляет 1 434 млрд руб., наибольший объем которого (620 млрд руб.) возможно достичь за счет секьюритизации прав требований кредиторов и участников СПК.

Совокупный эффект участников или акционеров СПК, достигаемый за счет высвобождения капитала для инвестирования в иные проекты, оценочно составил 157 млрд руб. в пяти механизмах. Для банков-кредиторов проектов возможный эффект от высвобождения резервов за счет сокращения суммы кредитования оценивается на уровне 125 млрд руб. С учетом применения в пяти комплексных механизмах эмиссии проектных облигаций, обеспечен-

ных потоками инвестиционных проектов, также возможен значительный эффект в размере 43 млрд руб. в год для инвесторов, рассматривающих стабильные проекты с государственной поддержкой в качестве альтернативы банковским депозитам по уровню риска. За счет субсидирования процентных ставок в ряде рассматриваемых механизмов для государства прямой эффект от внедрения механизмов оценивается как -13,7 млрд руб. в год, однако публичное участие в капиталоемких инфраструктурных проектах направлено на развитие качества инфраструктуры, способное в будущем оказывать существенный мультипликативный эффект на повышение благосостояния государства. Для СПК агрегированный эффект рассмотренных механизмов достигим на уровне 30 млрд руб. в год за счет экономии процентов от льготных программ и замены части финансирования на облигационное.

Возможным дальнейшим этапом исследования представляется расширение используемой генеральной совокупности данных по мере развития и наполнения платформы инфраструктурных проектов. Вместе с тем актуальным вопросом исследования, на наш взгляд, является исчисление итогового финансового эффекта для государства от применения рассмотренных механизмов с учетом косвенных выгод инфраструктурного развития государства и повышения благосостояния национальной экономики. Кроме того, с учетом динамичного развития российского законодательства, регулирующего инструментариум реализации инвестиционных проектов в реальном секторе, представляется целесообразным регулярно осуществлять анализ возможности структурирования новых комплексных механизмов проектного финансирования и ГЧП и проводить агрегированную оценку применения этих механизмов на российском инвестиционном рынке.

Список литературы

1. Переверзева В.В., Юрьева Т.В. Проектное финансирование в системе проектного управления // ЭТАП: экономическая теория, анализ, практика. 2017. № 5. С. 36-45.
2. Wang S., Tian W., Lu B. Impact of capital investment and industrial structure optimization from the perspective of «resource curse»: Evidence from developing countries // Resources Policy. 2023. Vol. 80. 103276. DOI: 10.1016/j.resourpol.2022.103276.
3. Трашкин И.С. Инструментарий структурирования инвестиционных проектов на принципах проектного финансирования и государственно-частного партнерства // Фундаментальные исследования. 2023. № 1. С. 55-65.
4. Chirkunova E.K., Kireeva E.E., Kornilova A.D., Pschenichnikova J.S. Research of Instruments for Financing of Innovation and Investment Construction Projects // Procedia Engineering. 2016. Vol. 153. P. 112-117. DOI: 10.1016/j.proeng.2016.08.089.
5. Йескомб Э.Р. Принципы проектного финансирования. Альпина Паблишер, 2015. 668 с.
6. Xiaoyan L.L., Clegg S., Pollack J. Power relations in the finance of infrastructure public-private partnership projects // International Journal of Project Management. 2022. Vol. 40. Is. 7. P. 725-740. DOI: 10.1016/j.ijproman.2022.08.002.
7. Йескомб Э.Р. Государственно-частное партнерство: Основные принципы финансирования. Альпина Паблишер, 2015. 457 с.
8. Ampratwum G., Osei-Kyei R., Tam V.W.Y. Exploring the concept of public-private partnership in building critical infrastructure resilience against unexpected events: A systematic review // International Journal of Critical Infrastructure Protection. 2022. Vol. 39. 100556. DOI: 10.1016/j.ijcip.2022.100556.
9. Demirel H.C., Leendertse W., Volker L. Mechanisms for protecting returns on private investments in public infrastructure projects // International Journal of Project Management. 2022. Vol. 40. Is. 3. P. 155-166. DOI: 10.1016/j.ijproman.2021.11.008.
10. База проектов ГЧП // Росинфра – официальный сайт, 2023. [Электронный ресурс]. URL: <https://rosinfra.ru/profile/base-projects/all> (дата обращения: 01.10.2023).
11. Федеральный закон от 21.07.2005 № 115-ФЗ «О концессионных соглашениях» (с изменениями и дополнениями) [Электронный ресурс]. URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_54572/ (дата обращения: 01.10.2023).
12. Федеральный закон от 13.07.2015 № 224-ФЗ «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (с изменениями и дополнениями) [Электронный ресурс]. URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_182660/ (дата обращения: 01.10.2023).
13. Градостроительный кодекс Российской Федерации, Глава 10 «Комплексное развитие территории» (с изменениями и дополнениями) [Электронный ресурс]. URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_51040/381915d21931faa78bc4ef1508a48dfe972fc537/ (дата обращения: 01.10.2023).
14. Sherpa Group. Заемный капитал для компаний и проектов: итоги первого квартала 2023 года // Sherpa Group – официальный сайт, 2023. [Электронный ресурс]. URL: <https://sherpagroup.ru/analytics/sjms67a> (дата обращения: 01.10.2023).
15. Рейтинговая шкала // Эксперт РА – официальный сайт, 2023. [Электронный ресурс]. URL: <https://raexpert.ru/ratings/securitization/scale> (дата обращения: 01.10.2023).

УДК 336.647/.648
DOI 10.17513/fr.43507

ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ

¹Шарохина С.В., ²Шевченко Т.А., ³Ерофеев А.Л.

¹ФГАОУ ВО «Самарский государственный экономический университет», Сызранский филиал,
Сызрань, e-mail: sharokhinatv@gmail.com;

²ФГКВООУ ВО «Военно-воздушная академия имени профессора Н.Е. Жуковского и Ю.А. Гагарина»
Министерства обороны Российской Федерации, Военный учебно-научный центр
военно-воздушных сил, Сызранский филиал, Сызрань, e-mail: privet7770@rambler.ru;

³ФБГОУ ВО «Российский государственный университет туризма и сервиса», Москва,
e-mail: ale-sstu@yandex.ru

В статье аргументирована необходимость развития инвестиционной деятельности, обеспечивающей постепенный переход от неэффективных производств к прогрессивным инновационным технологиям. Авторы отмечают, что всеми признанным термином «инвестиционная привлекательность» в литературе не существует, поэтому рассматривают это понятие как комплексный показатель целесообразности вложения капитала инвестором. Сделанные рекомендации основаны на предложенной классификации инвестиций, которая характеризует, по сути, инвестиционный портфель предприятия. В роли комплексного показателя авторы рассматривают рейтинговое оценивание. Далее авторы проводят моделирование рейтинговой привлекательности с учетом некоторых актуальных подходов к информации, получаемой как на предприятии, так и из внешних источников. Итоговым является утверждение о том, что разрешение проблемы моделирования рейтинга инвестиционной привлекательности является возможным путем реализации двухмодульной системы аналитических процедур. Первый модуль дает возможность инвестору оценить эффективность хозяйственной деятельности предприятий, а второй позволяет получить расширенное представление о финансовом состоянии объекта инвестирования. Принципы системного подхода и комплексности названы необходимыми при определении инвестиционной привлекательности предприятия. При этом начальным этапом изучения инвестиционной привлекательности предприятия должно стать определение жизненного цикла предприятия. Провести оценку эффективности инвестиций позволяет применение индекса доходности. В заключение важно изучить коэффициент соответствия квалификации управленческого персонала степени сложности выполняемых работ. Все названные этапы определения инвестиционной привлекательности предприятия осуществляются на принципах системного подхода и комплексности.

Ключевые слова: инвестор, инвестиционная деятельность, инвестиционная привлекательность, рейтинг, моделирование, финансовый анализ, управленческий персонал

ASSESSMENT OF INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF ENTERPRISES

¹Sharokhina S.V., ²Shevchenko T.A., ³Erofeev A.L.

¹Samara State Economic University, Syzran branch, Syzran, e-mail: sharokhinatv@gmail.com;

²Air Force Academy named after Professor N.E. Zhukovsky and Yu.A. Gagarin of the Ministry
of Defense of the Russian Federation Military Educational and Scientific Center
of the Air Force Syzran branch, Syzran, e-mail: privet7770@rambler.ru;

³Russian State University of Tourism and Service, Moscow, e-mail: ale-sstu@yandex.ru

The article argues for the need to develop investment activities that ensure a gradual transition from inefficient production to progressive innovative technologies. The authors note that the universally accepted term “investment attractiveness” does not exist in the literature, therefore they consider this concept as a comprehensive indicator of the feasibility of investing capital by an investor. The recommendations made are based on the proposed classification of investments, which essentially characterizes the investment portfolio of an enterprise. The authors consider rating assessment as a complex indicator. Next, the authors carry out modeling of rating attractiveness, taking into account some current approaches to information received both at the enterprise and from external sources. The final statement is that resolving the problem of modeling the investment attractiveness rating is possible by implementing a two-module system of analytical procedures. The first module allows the investor to evaluate the efficiency of the economic activities of enterprises, and the second allows them to obtain an expanded understanding of the financial condition of the investment object. The principles of a systematic approach and complexity are called necessary when determining the investment attractiveness of an enterprise. At the same time, the initial stage of studying the investment attractiveness of an enterprise should be the determination of the life cycle of the enterprise. The use of a profitability index allows you to evaluate the effectiveness of investments. In conclusion, it is important to study the coefficient of correspondence between the qualifications of management personnel and the degree of complexity of the work performed. All of the above stages of determining the investment attractiveness of an enterprise are carried out on the principles of a systematic approach and complexity.

Keywords: investor, investment activity, investment attractiveness, modeling, rating, financial analysis, management personnel

В современных условиях экономического развития основными точками роста могут быть крупные предприятия – субъекты хозяйственной деятельности региона, что производят экспортную и импортозамещающую продукцию, реализуют проекты, направленные на будущие технологические инновации. Как свидетельствует мировой опыт, главным фактором, способствующим развитию экономики, является активизация внутреннего и внешнего инвестирования. Развитие экономики России в значительной степени зависит от политики привлечения иностранных инвестиций [1; 2].

Цель статьи – усовершенствование методических подходов к оценке инвестиционной привлекательности предприятий в контексте социально-экономических отношений.

Материалы и методы исследования

Хозяйственная деятельность любого предприятия представляет собой непрерывную смену вложенного им собственного и привлеченного капитала. Если речь идет о промышленных предприятиях, их финансовые ресурсы изначально чаще всего находятся в денежной форме, далее они вкладываются в средства и предметы труда, что позволяет капиталу предприятия трансформироваться в незавершенное производство, а дальше – в готовую продукцию. После продажи готовой продукции вложенный капитал вновь высвобождается в денежной форме (с приростом против первоначальной суммы) и может вновь вкладываться в очередной круговорот.

Единого мнения относительно определения термина «инвестиционная привлекательность» в литературе не существует. В.В. Шнайдер определяет инвестиционную привлекательность как интегральную характеристику отдельных предприятий – объектов потенциального инвестирования с точки зрения перспективности развития производства и объема сбыта продукции, эффективности использования активов, их ликвидности, состояния платежеспособности и финансовой устойчивости [3].

Н.З. Вельгош, О.С. Сиваш, С.С. Змяк под инвестиционной привлекательностью объекта (страны, региона, предприятия или проекта) предлагают понимать целесообразность вложения в него свободных средств [4].

Анализ инвестиционной привлекательности предприятий заключается в количественной оценке достигнутого уровня его развития. Инвестиционная привлекательность приобретает те или иные характери-

стики в зависимости от того, под воздействием каких факторов происходит осуществление деятельности предприятием. Факторы условно разделяют на внешние и внутренние. К внешним факторам относят:

- инвестиционную привлекательность страны, что способствует развитию предпринимательства на законодательном уровне; характеризуется социально-политической, экономической стабильностью, развитой кредитно-финансовой системой;

- инвестиционную привлекательность региона, что оценивается через анализ экономического развития, изучение демографических характеристик, применение налоговых льгот;

- инвестиционную привлекательность отрасли, включающую уровень и вид конкуренции в отрасли, барьеры для вхождения в отрасль, технологии отрасли.

Внутренние факторы обусловлены финансово-хозяйственной деятельностью предприятия и должны отражать финансовое состояние, деловую активность, эффективность системы управления, производственный потенциал, инвестиционную и инновационную активность [2].

В данной работе применяются общенаучные методы исследования экономических явлений: научное абстрагирование, анализ, синтез, индукция, логический подход.

Результаты исследования и их обсуждение

Определение перспективных предприятий – потенциальных субъектов роста экономики – зависит от формирования эффективной экономической и инвестиционной политики, которая создается, основываясь на четкой классификации инвестиций (рис. 1).

Преимущество предложенной классификации инвестиций в том, что она дает представление о цели предприятия относительно инвестиций.

В предложенных рекомендациях по комплексной системной оценке инвестиционной привлекательности промышленных предприятий с учетом требований начинать следует с определения стадии жизненного цикла предприятия (таблица).

Авторы предлагают рассматривать инвестиционную привлекательность как комплексный показатель, что включает набор факторов, которые подтверждают либо опровергают целесообразность инвестирования.

В роли комплексного показателя может выступать рейтинговое оценивание финансовых позиций участников рынка [5].

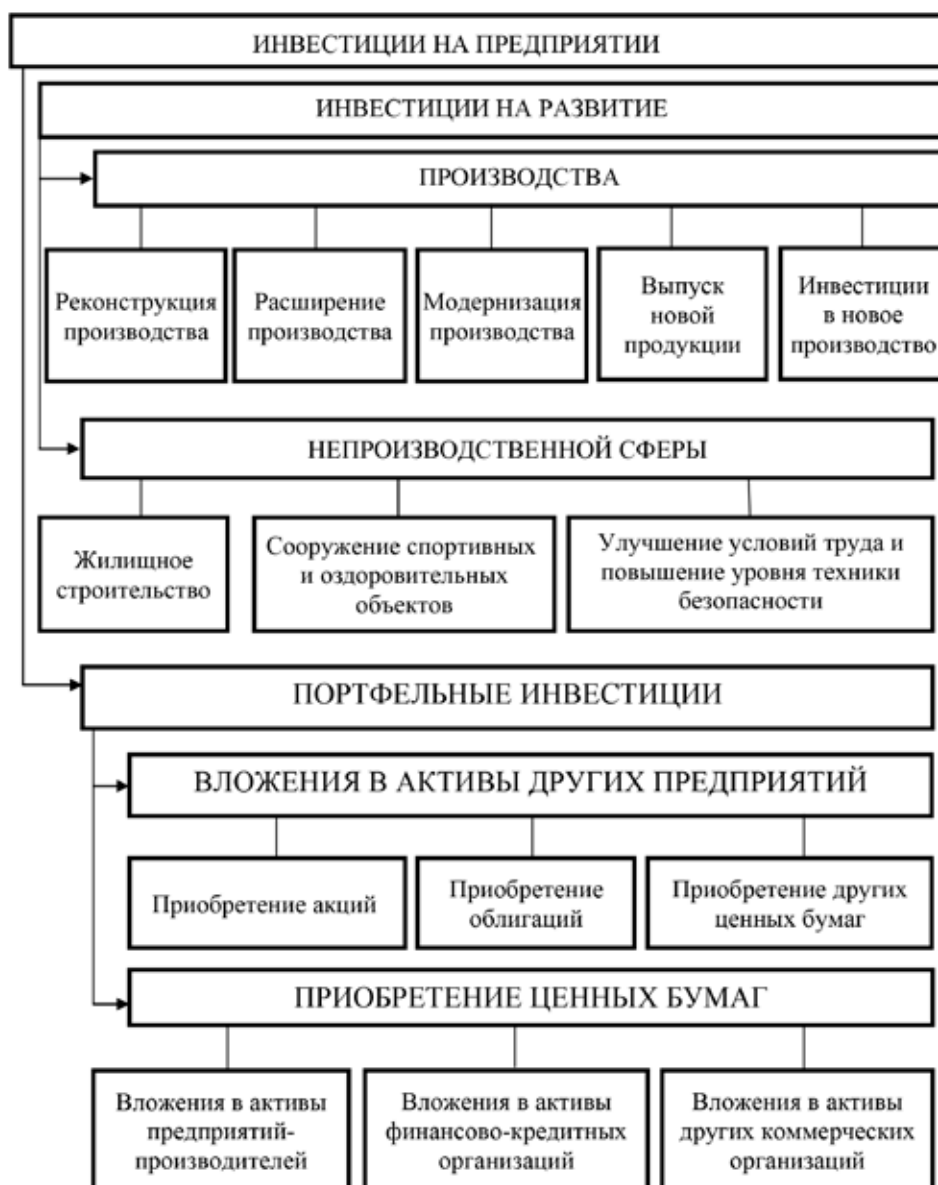


Рис. 1. Классификация инвестиционных ресурсов

В процессе моделирования рейтинговой привлекательности следует выделять некоторые специфические подходы:

1. Несоответствие официальной информации о компании реальному положению дел.
2. Расширение влияния на общие выводы экспертных оценок, в связи с тем, что некоторые экономические явления не поддаются формализации, например товарные кредиты.
3. Отсутствие эталонных значений.
4. Отсутствие информационной базы по дефолтам.
5. Высокая оперативность присвоения рейтингов и их изменчивость.

С учетом перечисленных подходов рейтинг инвестиционной привлекательности

предприятий должен содержать два основных модуля (рис. 2).

Первый модуль (укороченная версия) должен отображать эффективность ведения хозяйственной деятельности.

Второй модуль (развернутая версия) кроме того, что демонстрирует эффективность ведения хозяйственной деятельности, предоставляет информацию, формирующую представление об уровне риска при осуществлении данного вида деятельности, содержит показатели, позволяющие определить долгосрочные и краткосрочные перспективы платежеспособности и в целом качество управления производством.

Определение жизненного цикла предприятия

Стадии жизненного цикла предприятия		Период (года)	Характеристика целесообразности инвестирования
№	Название		
1	Рождение	> 1	Предприятие считается инвестиционно привлекательным
2	Детство	1–2	
3	Юность	3–5	
4	Ранняя зрелость	6–10	
5	Окончательная зрелость	11–20	Инвестиции можно будет назвать прибыльными, если предприятие имеет перспективы для расширения рынка и роста на уже завоеванных сегментах. При этом небольшой объем инвестиций может обеспечить техническое перевооружение, а средства окупятся в скором времени
6	Старение	21–25	Инвестирование нецелесообразно, если не намечаются реформирования, реорганизация или реструктуризация предприятия (диверсификация продукции, услуг)
7	Прекращение действий	25 >	Прекращение инвестирования предприятия или возрождения на новой основе



Рис. 2. Рейтинг инвестиционной привлекательности предприятий

При отборе инвестиционно привлекательных предприятий следует ориентироваться на набор показателей, знание которых могло бы стать основой для составления комплексной характеристики как настоящего состояния, так и перспектив развития либо угасания конкретного пред-

приятия. При этом не следует стремиться собрать все возможные показатели, относящиеся к теме. Набор показателей не должен делать процесс исследования чрезмерно трудоемким и, более того, не должен способствовать формированию противоречий в выводах.

Оценка инвестиционной привлекательности предполагает оценку финансово-экономической устойчивости предприятий, что является важнейшей характеристикой его деловой активности и надежности [6]. Оценка финансово-экономической устойчивости предприятия позволяет делать выводы о конкурентоспособности предприятия, о направлениях развития его потенциала, демонстрирует возможности для эффективной реализации экономических интересов всех участников хозяйственной деятельности.

Анализ финансовых коэффициентов во втором модуле позволяет проследивать тенденции изменения устойчивости предприятия, а также делать сравнительный анализ на базе отчетности нескольких предприятий. Необходимо акцентировать внимание на том, что основным источником информации для проведения анализа с помощью финансовых коэффициентов является баланс предприятия (ф. № 1). Поскольку баланс от квартала к кварталу (уже не говоря о балансе год от года) может значительно изменяться, анализ коэффициентов может помочь сделать прогноз финансового состояния предприятия на длительное время. Системность экономического анализа наиболее полно реализуется в единстве оценок экономического, социального, экологического, научно-технического и других аспектов [7].

Провести оценку эффективности инвестиций позволяет применение индекса доходности, который по своему экономическому содержанию является аналогичным коэффициенту эффективности, но рассчитывается с учетом фактора времени:

$$PI = \frac{\sum_{t=0}^{T_p} CIF, a}{\sum_{t=0}^{T_p} COF, a}, \quad (1)$$

где CIF_t – доход в период t , полученный от использования (продажи) новинки;

COF_t – размер инвестиций в инновации в периоде t .

Для оценки уровня и качества управления предусмотрена оценка соответствия управленческого персонала степени сложности выполняемых работ, оценке командной трудоспособности управленческого персонала [8].

Коэффициент соответствия квалификации управленческого персонала степени сложности выполняемых работ (K_{cy}) рассчитывается по формуле

$$K_{cy} = \frac{Ч_{кр}}{Ч_{об}}, \quad (2)$$

где $Ч_{кр}$ – численность руководителей и специалистов, занимающих должности своей квалификации;

$Ч_{об}$ – общая численность руководителей и специалистов предприятия.

Информационно-методическое обеспечение с учетом системного подхода позволяет оценить инвестиционную привлекательность предприятия, что положительно влияет на решение инвесторов по активизации привлечения инвестиций.

Заключение

Таким образом, одним из важных вопросов активизации инвестирования региона является приток инвестиционных ресурсов на уровне предприятий промышленности. При проведении оценки инвестиционной привлекательности промышленных предприятий важным является принцип системного подхода и комплексности.

Основными этапами оценки могут быть:

- определение жизненного цикла предприятия;
- проведение анализа основных показателей финансово-хозяйственной деятельности предприятия;
- моделирование рейтинга инвестиционной привлекательности, что является возможным путем реализации двухмодульной системы аналитических процедур;
- оценка уровня качества управления предприятием.

Список литературы

1. Шулупов Е.Б., Задумкин К.А., Румянцев Н.М., Лукин Е.В. Инвестиционная деятельность в российской экономике: проблемы и направления активизации // Экономические и социальные перемены: факты, тенденции, прогноз. 2021. Т. 14, № 3. С. 83–98. DOI: 10.15838/esc.2021.3.75.5.
2. Кириченко Д.А. Инвестиционная привлекательность предприятия: сущность, факторы, оценка // Экономика строительства. 2021. № 6 (72). С. 58–67.
3. Шнайдер В.В. Условия инвестиционной привлекательности как фактор финансово-хозяйственного благополучия // Вектор науки Тольяттинского государственного университета. 2013. № 2 (13). С. 58–61.
4. Вельгош Н.З., Сиваш О.С., Змяк С.С. Инвестиционная привлекательность как фактор динамичного развития региона // Ученые записки Крымского федерального университета имени В.И. Вернадского. Экономика и управление. 2021. Т. 7 (73), № 4. С. 3–12.
5. Порядина И.В. Рейтинговая оценка как способ определения финансового состояния предприятия // Инновационное развитие экономики. 2021. № 2–3 (62–63). С. 306–314.
6. Бондарева Т.Б. Инвестиционная привлекательность: сущность и подходы к оценке // Стратегии бизнеса. 2021. Т. 9, № 1. С. 9–12.
7. Хамхоева Ф.Я. Концепция экономического анализа в современном аспекте // Региональные проблемы преобразования экономики. 2021. № 12. С. 156–162.
8. Илышева Н.Н., Синянская Е.Р. Сравнительный анализ критериев сложности труда управленческого персонала // Дискуссия. 2015. № 11 (63). С. 26–32.

УДК 334.021
DOI 10.17513/fr.43508

АНАЛИЗ ПРИЧИН МАЛОЙ ДОСТУПНОСТИ ИСТОЧНИКОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ СУБЪЕКТОВ МАЛОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА

Зимовец А.В., Синиченко О.А.

*ЧОУ ВО «Таганрогский институт управления и экономики», Таганрог,
e-mail: o.sinichenko@tmei.ru*

В статье рассматривается нынешнее положение дел в среде малого предпринимательства. Авторы акцентируют внимание на том, что малый бизнес испытывает трудности, обусловленные воздействием внешнеполитических факторов, прежде всего заключающихся в регулярно обновляющихся «пакетных» санкциях западных стран и США. Правительство России, осознавая, что малый бизнес очень важен для стабильности и поступательного развития системы национальной экономики, старается оказать ему всяческую помощь и поддержку по различным направлениям. Авторами исследования показано, что одной из ключевых проблем малого предпринимательства выступает сложность с привлечением дешевых источников финансирования, что во многом обусловлено политикой Центрального банка РФ. Проблема «дешевых» денег для поддержки предпринимательства занимается достаточно давно, разрабатывая различные инструменты. К сожалению, приходится резюмировать, что реализуемые правлением ЦБ РФ меры противодействия инфляции и санкционному давлению «недружественных стран» не способствуют снижению стоимости банковских источников финансирования (кредитования) малого предпринимательства (особенно на ранних стадиях его деятельности), авторами предлагаются альтернативные варианты решения указанной проблемы. С одной стороны, Банк России стремится к пороговому значению инфляции в 4%, с другой – данное стремление сопровождается повышением ключевой ставки, что в свою очередь увеличивает стоимость «кредитных денег».

Ключевые слова: малое предпринимательство, самозанятость, источники финансирования деятельности субъектов предпринимательства, субсидирование предпринимательства, банковское кредитование бизнеса

ANALYSIS OF THE REASONS FOR THE LOW AVAILABILITY OF SOURCES OF FINANCING FOR THE ACTIVITIES OF SMALL BUSINESSES

Zimovets A.V., Sinichenko O.A.

Taganrog Institute of Management and Economics, Taganrog, e-mail: o.sinichenko@tmei.ru

The article examines the current state of affairs in the small business environment. The authors emphasize that small businesses are experiencing difficulties due to the impact of foreign policy factors, primarily consisting in regularly updated “package” sanctions of Western countries and the United States. The Russian government, realizing that small business is very important for the stability and progressive development of the national economy system, is trying to provide it with all possible assistance and support in various areas. The authors of the study show that one of the key problems of small business is the difficulty of attracting cheap sources of financing, which is largely due to the policy of the Central Bank of the Russian Federation. The problems of «cheap» money to support entrepreneurship have been dealt with for a long time, developing various tools. Unfortunately, we have to summarize that the measures implemented by the Board of the Central Bank of the Russian Federation to counteract inflation and the sanctions pressure of «unfriendly countries» do not contribute to reducing the cost of bank sources of financing (lending) to small businesses (especially at the early stages of its activities), the authors propose alternative solutions to this problem. On the one hand, the Bank of Russia is striving for an inflation threshold of 4%, on the other hand, this aspiration is accompanied by an increase in the key rate, which in turn increases the cost of «credit money».

Keywords: small business, self-employment, sources of financing of business entities, subsidizing entrepreneurship, bank lending to business

Система поддержки малого бизнеса в России в последние годы претерпевает значительные изменения. Пандемия и экономические санкции «недружественных стран» оказали существенное влияние на развитие малого и среднего предпринимательства, вследствие чего правительство обратило особое внимание на эту категорию бизнеса. Сегодня государство старается активно поддерживать малый бизнес путем предоставле-

ния льгот и субсидий, однако таких мер зачастую либо недостаточно, либо они не пользуются спросом у соответствующих категорий лиц. В настоящей работе авторы проанализировали ключевые проблемы начинающих предпринимателей и предложили варианты решений одной из наиболее существенных из них – низкая доступность дешевых источников финансирования деятельности на начальных её этапах.

Как отмечается многими исследователями, базисом экономической системы является малое и среднее предпринимательство. Однако в последнее время собственники и руководители предприятий (особенно относящиеся к категориям «индивидуальное предпринимательство» и «самозанятость») испытывают сложности с привлечением финансирования, в том числе – в виде банковских кредитов. Вследствие сказанного был сформулирован вопрос о том, каковы причины вышеназванной проблемы и каковы перспективы её решения.

Материалы и методы исследования

Вопросам поддержки развития и поддержки отечественного предпринимательства посвящено много трудов. В частности, в своих трудах Петренко Т.В. указывает, что причинами кризисов предпринимательства являются «технологические модернизации, сопровождающиеся изменениями социального обустройства» [1]; Шаронина Л.В. анализирует «основные ошибки, характерные для предпринимательства» [2]; коллектив авторов под руководством Ханиной А.В. решение части проблем малого предпринимательства видит в государственной поддержке бизнеса, особенно на начальных этапах его становления и развития [3].

Однако ключевым инструментом исследования проблем предпринимательства являются данные самих представителей бизнес-структур о том, с какими вызовами и проблемами им приходится сталкиваться в нынешних, непростых условиях ведения бизнеса. Наиболее актуальные данные о проблемах бизнеса могут быть получены исключительно путем анкетирования соответствующих субъектов и личных бесед с ними.

Результаты исследования и их обсуждение

На сегодняшний день экономика России переживает весьма непростые времена: за только что закончившейся коронавирусной пандемией COVID-19, со всеми её ограничениями на деятельность многих малых и средних предприятий, наступили времена «санкционных войн» России со странами «коллективного Запада» и США. Текущая обстановка никак не благоприятствует налаживанию эффективной деятельности многих предприятий, и в первую очередь тех, которые функционируют в производственном секторе – именно их затронули ограничения на поставки в Россию оборудования и технологий. Осознавая все сложности, с которыми сталкиваются начинающие предприниматели и самозанятые, го-

сударство стремится оказать им всяческую поддержку [4]. В числе основных мер, имеющих практический характер, можно назвать следующие.

1. Предоставление льгот (чаще всего – на региональном уровне) по налогам на прибыль и на имущество. В некоторых регионах ставка на указанные налоги может быть снижена более чем в 1,5 раза.

2. Оказание консультационной помощи по регистрации и ведению предпринимательской деятельности. Данный вид поддержки зачастую осуществляется на безвозмездной основе аффилированными с муниципальными органами власти структурами (фондами поддержки предпринимательства, центрами «Мой бизнес», региональными торгово-промышленными палатами и т.д.).

3. Предоставление грантовой и субсидиарной помощи отдельным категориям лиц на организацию и осуществление предпринимательской деятельности или самозанятости. Как показывает анализ, в последние 2-3 года особой популярностью пользуется заключение социальных контрактов, предусматривающих безвозмездную помощь самозанятым и предпринимателям в размере до 350 тысяч рублей.

4. Выдачу субъектам малого предпринимательства экспресс-займов [5]. Данный вид поддержки оказывается как в рамках реализации спецпроектов коммерческих банков, так и ранее указанными фондами поддержки предпринимательства, оказывающими как услуги по частичному субсидированию процентных ставок по кредитам, так и выступающими гарантами возврата займов.

5. Предоставление в аренду начинающим предпринимателям и самозанятым помещений из муниципального фонда для ведения бизнеса по льготным ценам.

Также можно отметить такие меры поддержки, как приостановление проверок деятельности организаций на начальном этапе их деятельности, помощь в поиске квалифицированных сотрудников, субсидии за трудоустройство молодежи, кредитные и налоговые каникулы для субъектов малого и среднего предпринимательства, адресная поддержка предприятий сферы АПК, помощь при осуществлении экспортно-импортных операций и т.д. Указанные программы хоть и пользуются спросом у заинтересованных лиц, однако их КПД пока еще далек от идеала. Дело в том, что многие начинающие предприниматели и самозанятые либо не знают о существующих программах поддержки, либо остерегаются сотрудничества с коммерческими банками и государственными структурами.

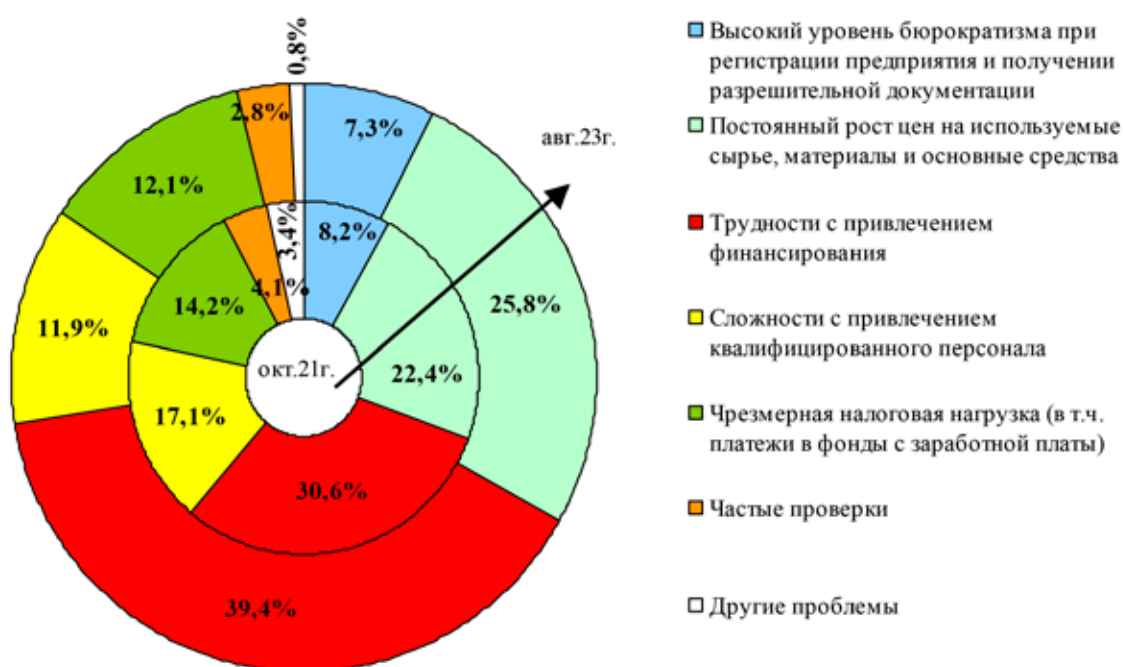


Рис. 1. Основные проблемы, с которыми сталкиваются представители малого предпринимательства (по данным авторских опросов 415 предпринимателей Ростовской области в октябре 2021 г. и 396 – в августе 2023 г.)

Для определения основных сложностей, с которыми сталкиваются начинающие субъекты малого предпринимательства, авторами исследования на протяжении последних трех лет осуществляется соответствующий мониторинг, результаты которого позволяют сделать вывод о росте проблем у предпринимателей и самозанятых с финансированием их проектов, особенно в первый год деятельности (рис. 1).

Как показывает анализ полученных авторами статистических данных, основные проблемы у предпринимателей за последние 2 года практически не поменялись. Следует лишь отметить существенный рост доли тех, кто стал испытывать проблемы с привлечением финансирования в свой бизнес: если в 2021 году такие проблемы отметил каждый третий предприниматель, то сегодня с этим сталкивается два человека из пяти. Для выявления причин указанного факта была проанализирована структура источников финансирования, используемых предпринимателями и самозанятыми на начальных этапах своей деятельности. В результате, по представленным принявшими в опросе предпринимателями данным, лишь четверть из них использует на начальном этапе деятельности собственный (в т.ч. семейный) капитал (23,2% опрошенных), в то время как остальные использовали за-

емный или привлеченный капитал, в т.ч. государственные субсидии (7,3%), банковские и иные кредиты (59,7%), а также иные источники внешнего финансирования (9,8%).

Следовательно, основная проблема финансирования деятельности малого предпринимательства заключается в изменениях, затрагивающих банковскую систему России. И действительно, как показывают официальные статистические данные, в последние 2-3 года наблюдается устойчивая тенденция к росту процентных ставок по кредитам, выдаваемым банками субъектам малого и среднего предпринимательства (рис. 2).

Среди основных причин, по которым в России в последнее время растут ставки по кредитам, можно выделить следующие.

1. Санкционное давление на экономику России со стороны «недружественных стран», из-за которого Центральный банк вынужден поднимать и держать на высоком уровне ключевую ставку. Ключевая ставка является одним из основных инструментов денежно-кредитной политики государства. Сегодня одной из основных причин, по которой Центральный банк России держит ключевую ставку на высоком уровне, является инфляция. Когда Банк России поднимает ключевую ставку, деньги в экономике становятся дороже.

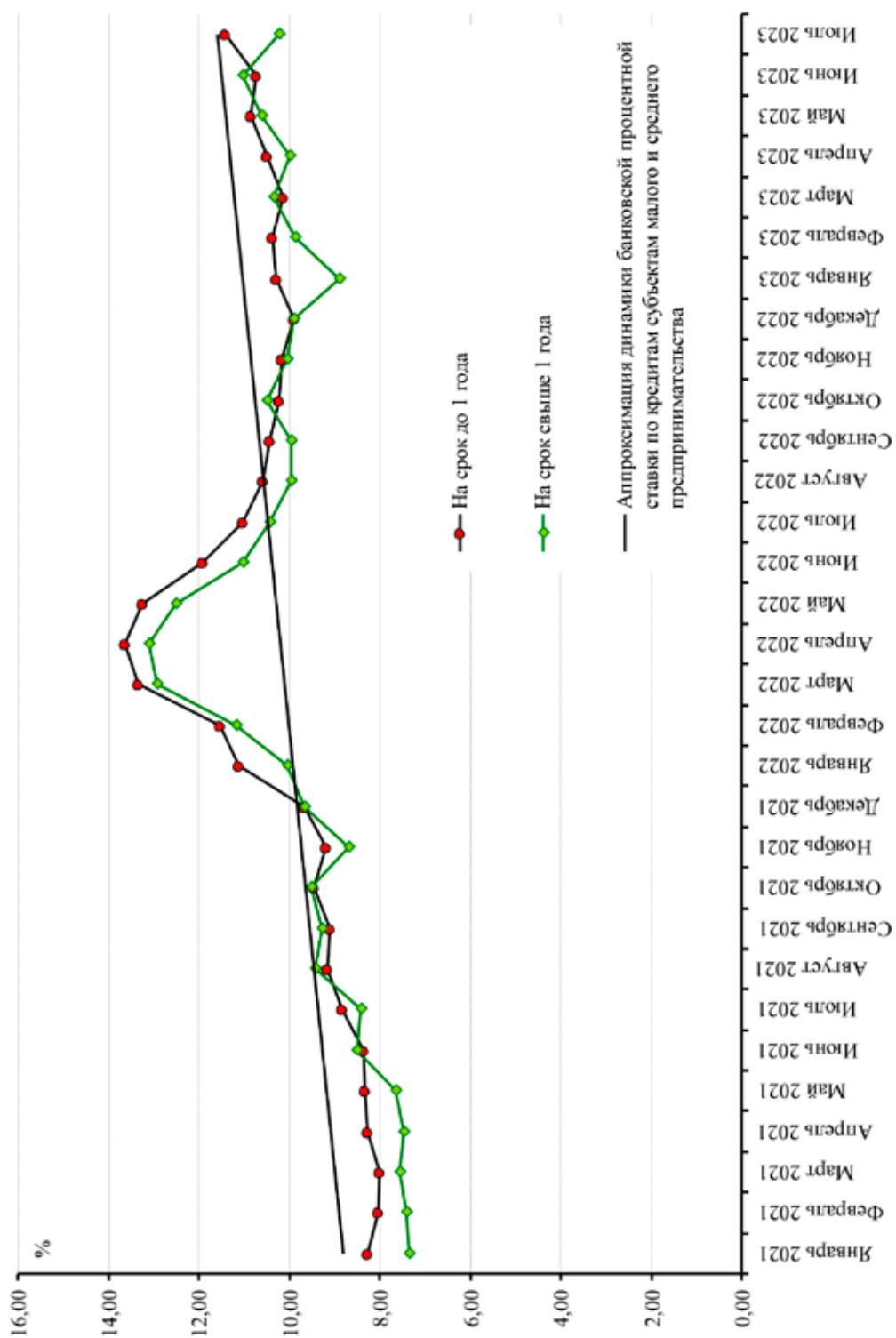


Рис. 2. Динамика средневзвешенной процентной ставки по кредитам, предоставленным кредитными организациями субъектам малого и среднего предпринимательства [6]

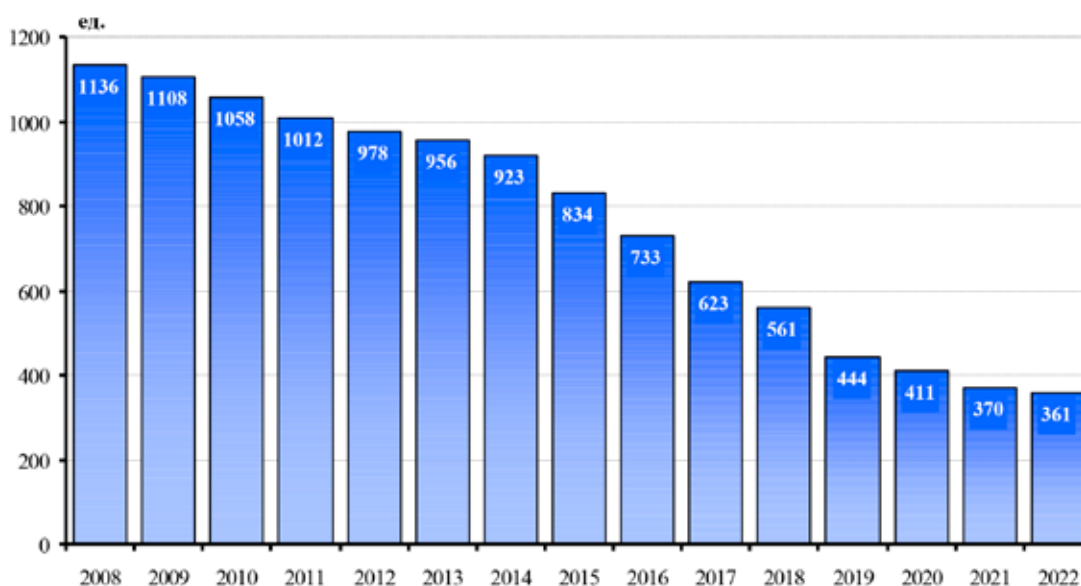


Рис. 3. Количество действующих кредитных организаций, всего на конец года [8]

Вслед за ключевой повышаются банковские ставки по кредитам и депозитам для населения и бизнеса. Людям становится выгоднее открывать вклады и сберегать, чем тратить и брать кредиты. Как следствие, снижается спрос на товары и услуги, цены начинают расти медленнее, то есть инфляция замедляется. Следовательно, борясь с инфляцией, вызванной, как утверждают аналитики [7], внешними факторами, Центральный банк приносит в жертву развитие как отечественной промышленности, так и всей экономики страны.

2. Рост уровня монополизации банковского сектора экономики России. Одним из факторов устойчивости национальной экономики является стабильность ее финансового сектора, и в частности банковской системы. Функционирование в стране значительного количества банков (к примеру, как это было в начале нулевых годов нынешнего столетия) обостряет конкуренцию между банками, что влечет снижение стоимости банковских услуг. Однако в погоне за прибылью руководство коммерческих банков может пойти на «делку с совестью» и начать нарушать действующее законодательство и инструкции Центрального банка, в результате чего могут пострадать клиенты самого банка – как физические лица, так и представители бизнеса. Преследуя цель повышения устойчивости национальной финансовой системы, руководство Центрального банка России уже на протяжении многих лет последователь-

но «избавляется от балласта», снижая количество функционирующих банковских организаций (рис. 3).

С одной стороны, данный процесс гарантирует, что в системе останутся лишь проверенные и стабильные банковские организации, полностью соблюдающие как букву, так и дух законодательства. Работа с такими банками не может вызывать опасений у клиентов, однако возросший уровень монополизации банков, их укрупнение и необходимость выполнять все требования регулятора – не могут служить мотивирующим стимулом для одновременного роста качества услуг и снижения их стоимости. Как следствие, повышается уровень монополизации банковской сферы (по данным Центрального банка РФ, по состоянию на конец 2-го квартала 2023 года в распоряжении первой четверки крупнейших отечественных банков было сосредоточено около 68-70% всех банковских активов), а их услуги начинают расти в своей стоимости, а количество клиентов, которые могут оплатить эти услуги – начинает сокращаться. Результатом же является снижение доступности кредитов для представителей малого и среднего предпринимательства и, как следствие, прекращение их деятельности. Данный фактор негативно воздействует как на социально-экономические показатели нашего государства, так и на количество функционирующих на постоянной основе субъектов малого и среднего предпринимательства.

Итак, в сложившихся условиях требуется смена существующей парадигмы финансовой поддержки начинающих предпринимателей и самозанятых, базирующейся в значительной мере на предоставлении субъектам предпринимательства банковских кредитов. В сложившихся условиях начинающему предпринимателю требуется источник финансирования, не зависящий от колебания рыночной конъюнктуры, в том числе от изменения ключевой ставки, курса валют, стоимости нефти на фондовых биржах и т.д. Можно сделать несколько предложений по формированию таких источников.

Во-первых, государство может взять на вооружение хорошо зарекомендовавший себя в последнее время опыт заключения «социальных контрактов с малоимущими категориями граждан» на ведение ими предпринимательской деятельности. Однако перечень видов поддержки следует расширить, включив в нее не только малоимущих граждан, но и лиц, к ним формально не относящихся, но которым не хватает собственного капитала на начальных этапах работы. Заключение контрактов, их финансирование и контроль за их исполнением целесообразно возложить на местные администрации, предварительно проработав необходимую документацию и рейтинговую шкалу, по которым экспертная комиссия будет оценивать целесообразность субсидирования деятельности каждого потенциального соискателя. Сумму средств по контракту следует установить гибкой, в зависимости от капиталоемкости проекта, его полезности для региона и экспертной оценки привлекательности проекта.

Во-вторых, возможно ограничить максимальную ставку по кредитам для предпринимателей и самозанятых, которые обращаются в банк впервые, а целью их кредита является приобретение основных средств, комплектующих или материалов для организации или расширения предпринимательской деятельности. Максимальная ставка по таким кредитам должна быть не выше ключевой ставки Центрального банка, а срок кредита не превышает 1-2 года. А для того чтобы коммерческие банки не отказывали предпринимателям по надуманным причинам (ибо такие кредиты для них будут экономически непривлекательны), предлагается полностью освободить их от налогообложения по данным видам операций.

В-третьих, частичная ответственность за финансирование начинающих субъектов предпринимательства может быть вменена представителям крупного бизнеса, но не всем, а тем, кто получает сверхпри-

быль за текущий финансовый год. В качестве компенсации такие предприятия предлагается полностью или частично (в зависимости от объема оказываемой малому предпринимательству помощи) освободить от налога на сверхприбыль, вводимого законодателем с 1 января 2024 года [9].

Представленный выше перечень вариантов финансирования деятельности начинающих предпринимателей не является исчерпывающим и может быть расширен на местах с учетом возможностей бюджетов регионом и желания местных властей, однако даже в таком варианте очевидна реальность решения части проблем финансирования деятельности малого предпринимательства.

Заключение

Малое предпринимательство России на сегодняшний день испытывает определенные сложности с осуществлением своей деятельности. Часть этих проблем имеет финансовый характер: в сложившихся условиях санкционного давления на экономику России цены на ресурсы и оборудование лишь растут. Растут и ставки по кредитам для бизнеса, в результате чего часть предприятий вынуждены или закрываться, или реформатировать свою деятельность на более простую и экономную. В результате бюджет страны недополучает так необходимые сегодня налоговые платежи, а программы импортозамещения – не всегда приносят желаемый результат. Выходом из ситуации, как представляется авторам, может быть более масштабная поддержка малого предпринимательства и самозанятых (в том числе путем предоставления максимально льготного и не зависящего от внешних рыночных факторов финансирования и субсидирования), координируемая органами государственной власти.

Список литературы

1. Петренко Т.В., Иванникова Т.С. Кризис труда как системная проблема экономики развития // Стратегическое планирование и развитие предприятий: материалы XXIII Всероссийского симпозиума (Москва, 12–13 апреля 2022 года). М.: Центральный экономико-математический институт РАН, 2022. С. 187–189. DOI: 10.34706/978-5-8211-0802-9-s2-14.
2. Шаронина Л.В., Белецкая Ю.А. Основные аспекты формирования стратегии для предприятий малого бизнеса // Вектор экономики. 2018. № 5(23). http://www.vectoreconomy.ru/images/publications/2018/5/economicsmanagement/Beletskaya_Sharonina.pdf (дата обращения: 18.10.2023).
3. Зимовец А.В., Ханнина А.В., Кошман В.В., Сорокина Ю.В. Социальный контракт как мера поддержки малого инновационно ориентированного предпринимательства: сущность и анализ эффективности // Экономика, предпринимательство и право. 2023. Т. 13, № 5. С. 1451–1468. DOI: 10.18334/epp.13.5.117218.

4. Аваков С.Ю., Зимовец А.В. Об эффективности поддержки субъектов предпринимательства органами муниципальной власти // Современная экономика: проблемы и решения. 2019. № 7(115). С. 42-52. DOI: 10.17308/merc.2019.7/2156.

5. Синиченко О.А. Мировой опыт организации государственных (муниципальных) систем инвестиционной поддержки предпринимательства // Модернизация российского общества и образования: новые экономические ориентиры, стратегии управления, вопросы правоприменения и подготовки кадров: материалы XXIV Национальной научной конференции (с международным участием). (Таганрог, 21–22 апреля 2023 года). Том I. Таганрог: Таганрогский институт управления и экономики, 2023. С. 535-538.

6. Процентные ставки и структура оборота по кредитам, предоставленным в рублях. Источник: официальный

сайт Центрального банка Российской Федерации. [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/statistics/bank_sector/int_rat/LoansDB/ (дата обращения: 28.09.2023).

7. Гостищева А. Инфляция в 2023 году: уровень инфляции в России, официальные данные и прогнозы. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.vbr.ru/sovety/help/people-and-economic/inflyaciya-2023-v-rossii-prognozi/> (дата обращения: 28.09.2023).

8. Количественные характеристики банковского сектора Российской Федерации [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/statistics/bank_sector/lic/ (дата обращения: 28.09.2023).

9. Федеральный закон от 04.08.2023 N 414-ФЗ «О налоге на сверхприбыль». [Электронный ресурс]. URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_453902/ (дата обращения: 28.09.2023).