

## ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ ТРАНСПОРТНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ МЕХАНИЗМОВ ГЧП В РОССИИ НА СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ

Никита Павлович КУЛИЧЕНКОВ

стажер-исследователь,  
международная исследовательская лаборатория «Новые тренды в международных финансах»,  
Московский государственный институт международных отношений (университет)  
Министерства иностранных дел Российской Федерации (МГИМО МИД России),  
Москва, Российская Федерация  
kulichenkov.nikita@mail.ru  
ORCID: отсутствует  
SPIN-код: отсутствует

### История статьи:

Reg. № 408/2022  
Получена 25.08.2022  
Получена в  
доработанном виде  
27.09.2022  
Одобрена 20.10.2022  
Доступна онлайн  
28.12.2022

УДК 338.2  
JEL: R40, R42

### Ключевые слова:

транспортная  
инфраструктура, ГЧП,  
концессионное  
соглашение, платежный  
механизм, государство

### Аннотация

**Предмет.** Основные способы и юридические формы реализации проектов транспортной инфраструктуры в Российской Федерации, проблемы и вызовы, связанные с финансированием, и перспективы развития механизма государственно-частного партнерства (ГЧП) при осуществлении транспортных проектов.

**Цели.** Обосновать эффективность применения механизмов ГЧП в реализации проектов транспортной инфраструктуры в России для обеспечения долгосрочного развития страны.

**Методология.** В процессе исследования использовались методы анализа и синтеза, дедукции и индукции, статистического и графического анализа, сравнения.

**Результаты.** Оценена роль механизмов ГЧП в проектном финансировании в стимулировании притока инвестиций в сферу транспортной инфраструктуры. Определена основная организационно-правовая схема реализации транспортных проектов. Подчеркнута особая роль государства в связи с высокой капиталоемкостью и долгосрочным характером проектов.

**Выводы.** Участие государства в проектном финансировании посредством механизмов ГЧП при осуществлении проектов транспортной инфраструктуры в России позволяет повысить привлекательность долгосрочных проектов с высокими показателями капитальных затрат в связи с более эффективным и гибким распределением рисков и ответственности среди основных партнеров, а также вносит значительный вклад в достижение национальных целей в сфере транспорта.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2022

**Для цитирования:** Куличенков Н.П. Проблемы и перспективы финансирования транспортной инфраструктуры с использованием механизмов ГЧП в России на современном этапе // Дайджест-Финансы. – 2022. – Т. 27, № 4. – С. 404 – 422.  
<https://doi.org/10.24891/df.27.4.404>

## Введение

Финансирование транспортной инфраструктуры, потребность в которой растет с каждым годом, является одним из ключевых драйверов экономического развития страны. Глобализация в сочетании с высокими темпами роста населения и ВВП обуславливает растущие товарные и миграционные потоки, вызывает необходимость в развитии качественной инфраструктуры и требует соответствующих капиталовложений. Инвестиции в проекты транспортной инфраструктуры могут выступать в качестве мультипликатора экономического развития страны. При этом инвестиции в транспортную инфраструктуру включают как создание новых объектов инфраструктуры, так и развитие уже существующих [1].

Значимость транспортной инфраструктуры выступает своего рода леммой, будучи важной не как таковой, а по отношению к другим секторам экономики. Финансирование транспортной инфраструктуры традиционно воспринимается как фактор, стимулирующий экономический рост в масштабах всей страны и отдельных регионов, обеспечивая тем самым снижение транспортных расходов в структуре стоимости товаров и услуг и приводя к сокращению уровня экономических диспропорций между регионами [2]. Кроме того, транспортная инфраструктура способствует развитию конкурентоспособности посредством доступа к рынкам сбыта в рамках новых логистических систем, а также стимулирует миграцию рабочей силы. Все эти факторы обуславливают рост производительности труда и создание конкурентных преимуществ [3].

Актуальность рассмотрения финансирования проектов транспортной инфраструктуры подчеркивается тем фактом, что развитая транспортная инфраструктура создает экономические и социальные преимущества за счет улучшения доступности рынков, повышения уровня производительности, обеспечения сбалансированного экономического роста, создания дополнительных рабочих мест и содействия мобильности рабочей силы.

Однако, несмотря на ряд преимуществ, требуется найти решения проблем, связанных с реализацией проектов транспортной инфраструктуры. Ряд экспертов обращают отдельное внимание на недостаточную проработку нормативно-правовой базы и необходимость внесения изменений для создания более привлекательных условий для частных инвесторов путем снижения налогового бремени на участников проекта [4, 5]. Некоторые авторы рассматривают влияние оппортунистического поведения участников проектов, реализуемых в рамках государственно-частного партнерства, как объективную необходимость корректировки текущих законов и учета соответствующего риска [6]. Особая роль отводится бюджетному планированию, как одной из составляющих проектного финансирования с применением механизмов государственно-частного партнерства [7].

Данное исследование позволяет сформировать комплексное представление о финансировании транспортной инфраструктуры, включая организационно-

правовую схему, платежные механизмы и вызовы, характерные для российских проектов.

### *Проектное финансирование как основной способ организации финансирования проектов в транспортной сфере*

Основным и наиболее перспективным инструментом реализации проектов транспортной инфраструктуры является проектное финансирование [8]. В целом в научной литературе не наблюдается значительных расхождений в определении понятия проектного финансирования, и общепринятым является следующий вариант:

«Проектное финансирование – это тип инвестиционного кредитования, при котором проектный долг и собственный капитал, используемые для финансирования проекта, выплачиваются из денежного потока, генерируемого самим проектом (как правило, специальной проектной компанией<sup>1</sup> (далее – СПК)» [9, 10].

На основании определения можно выделить основные отличительные характеристики проектного финансирования от других форм кредитования. Так, проектное финансирование предполагает финансирование отдельной, четко разграниченной экономической единицы. При этом механизмы кредитования основаны исключительно на генерировании денежных потоков от самого проекта, а залогом по проекту выступают активы проекта [11].

Преимущества проектного финансирования становятся очевидными при рассмотрении схемы взаимодействия основных участников в проектном финансировании. Подобный механизм позволяет более эффективно распределять риски между всеми партнерами по проекту (финансирующими организациями, подрядчиками, консультантами и др.) на основе их различных компетенций в управлении рисками и их контроля.

Другой важной особенностью является отсутствие прав (или ограниченные права) кредиторов на активы акционеров СПК. Ответственность также ограничена внесенным собственным капиталом, и кредиторы часто имеют неполные возможности обращения к ресурсам спонсоров проекта [12]. В условиях рискованности и неопределенности реализации объектов транспортной инфраструктуры, учитывая капиталоемкость и длительный срок осуществления проектов (что будет подчеркнуто далее в статье), проектное финансирование выступает наиболее эффективным инструментом привлечения финансовых ресурсов [13].

Особенно популярным является осуществление проектов инфраструктуры с применением механизма государственно-частного партнерства (далее – ГЧП), которое, в широком смысле, представляет долгосрочное взаимовыгодное сотрудничество государства и бизнеса в целях создания, эксплуатации и технического обслуживания объектов инфраструктуры и оказания соответствующих

---

<sup>1</sup> Часто используется вариант на английском: Special Purpose Entity (SPE) или Special Purpose Vehicle (SPV).  
– Прим. авт.

услуг в интересах общества, предполагающего разделение рисков и ответственности [14]. Однако ГЧП-контракты имеют мало стандартизированных структур и часто зависят от особенностей и требований конкретного проекта. Государственно-частное партнерство – не единственный механизм, доступный в проектном финансировании, но ГЧП превратился в основную правовую структуру для формирования потока инвестиций в проектное финансирование.

Государственно-частное партнерство включает в себя не только механизм более эффективного распределения рисков и доходов, но и использование компетенций и имеющихся ресурсов одновременно государственного и частного секторов для реализации намеченных стратегических задач в интересах страны. В большинстве случаев инвесторы в акционерный капитал подвержены риску, связанному с конкретным проектом, поскольку объект инвестиций не предоставляет никаких гарантий, поэтому доходность инвестиций определяется успехом самого проекта [15].

Инвесторы иницируют проекты, первоначально внося капитал в СПК, или, в случае структур ГЧП, выступают в качестве участников торгов по проектам, предлагаемым государственным сектором [5]. Инвесторы тесно связаны с управлением проектом; финансовые компании, как правило, не участвуют в управлении. Долевое финансирование обычно составляет от 10 до 30%; однако в периоды финансовой неустойчивости и кризисов финансирующие организации могут потребовать увеличения доли финансирования собственными средствами. С точки зрения инвесторов, предпочтительно сохранять долю собственного капитала как можно более низкой, что ограничивает их ответственность и увеличивает отдачу от используемого капитала (эффект финансового рычага).

#### *Особенности реализации российских проектов транспортной инфраструктуры*

В Российской Федерации механизмы государственно-частного партнерства находятся в процессе активного формирования и набирают все большую популярность при реализации проектов транспортной инфраструктуры [16]. Проекты в сфере транспорта могут осуществляться в двух основных организационно-правовых моделях (формах): концессионных соглашений согласно Федеральному закону от 21.07.2005 № 115-ФЗ «О концессионных соглашениях» (далее – Закон № 115-ФЗ)<sup>2</sup> и соглашений о государственно-частном партнерстве согласно Федеральному закону от 13.07.2015 № 224-ФЗ «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации...» (далее – Закон № 224-ФЗ)<sup>3</sup>.

После тщательного изучения результатов мониторинга, представленного Минэкономразвития России, можно прийти к выводу, что основным инструментом

<sup>2</sup> О концессионных соглашениях: Федеральный закон от 21.07.2005 № 115-ФЗ принят Государственной Думой 06.07.2005, одобрен Советом Федерации 13.07.2005 (последняя редакция). URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_54572/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_54572/)

<sup>3</sup> О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации: Федеральный закон от 13.07.2015 № 224-ФЗ принят Государственной Думой 01.07.2015, одобрен Советом Федерации 08.07.2015 (последняя редакция). URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_182660/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_182660/)

реализации транспортных проектов в рамках государственно-частного партнерства являются концессионные соглашения (далее – КС)<sup>4</sup>. Однако опционально для реализации частных объектов транспортной инфраструктуры возможно применение Закона № 224-ФЗ, но на текущий момент количество подобных проектов минимально [17].

Рассматривая особенности транспортной отрасли, необходимо выделить, что транспорт остается наиболее капиталоемкой сферой инфраструктуры. Так, на *рис. 1* видно, что количество проектов транспортной инфраструктуры по сравнению с другими отраслями значительно меньше и составляет порядка 150 проектов на 2021 г., однако по объему привлекаемого финансирования транспортная сфера лидирует – суммарно около 2,8 трлн руб. Более половины объема инвестиций приходится на сферу транспорта, однако в количественном отношении составляет менее 5% инфраструктурного портфеля России.

Тем не менее, в 2021 г. инвестиции в проекты транспортной инфраструктуры в доленом отношении составили 47% (с незначительным преобладанием над коммунально-энергетической сферой, на долю которой пришлось 45%). При этом произошло снижение объема инвестиций, требуемых для реализации одного проекта – так, на один транспортный проект в 2021 г. приходилось почти в два раза меньше средств (9 млрд руб.), чем в 2020 г. (17 млрд руб.).

В 2020 г. в сфере транспорта концессионные соглашения в автодорожной инфраструктуре (*рис. 2*) занимали лидирующие позиции как по количеству (76% от общего количества КС), так и по объему инвестиций (67%)<sup>5</sup>. По другим подсекторам транспортной сферы количество концессионных соглашений распределяется почти равномерно: транспорт общего пользования и железнодорожная инфраструктура составляют 8% и 7% соответственно. Такой равномерности не наблюдается в объеме инвестиций по КС: железнодорожная инфраструктура аккумулирует порядка 21% инвестиций, тем самым создавая значительный отрыв по сравнению с другими подсекторами транспортной сферы<sup>6</sup>.

Однако в период до 2024 г. доля автодорожного и железнодорожного транспорта может сократиться из-за масштабных инвестиций в другие подсекторы транспортного сегмента<sup>7</sup>. Например, инвестиции в развитие сети московского метрополитена, сети региональных аэропортов, финансирования крупных гидроузлов и реализации комплексной программы городского пассажирского транспорта.

<sup>4</sup> Мониторинг проектов в сфере государственно-частного партнерства / Министерство экономического развития Российской Федерации.

URL: [https://www.economy.gov.ru/material/departments/d22/gosudarstvenno\\_chastnoe\\_partnerstvo/monitoring\\_proektov\\_v\\_sfere\\_gchp/](https://www.economy.gov.ru/material/departments/d22/gosudarstvenno_chastnoe_partnerstvo/monitoring_proektov_v_sfere_gchp/)

<sup>5</sup> Составлено на основании данных Министерства экономического развития Российской Федерации.

<sup>6</sup> Там же.

<sup>7</sup> Аналитическое исследование: Концессионный «ренессанс» в транспортной отрасли. Вызовы и возможности / ВТБ Инфраструктурный Холдинг. Ноябрь 2020.

URL: <https://www.vtbinfra.ru/about/analytics/nov2020/>

Еще одной особенностью реализации проектов транспортной инфраструктуры является их долгосрочный характер (рис. 3). Так, в целом по инфраструктуре большая часть концессионных соглашений заключается на срок от 10 до 20 лет. В случае сферы транспорта средний срок действия КС составляет 21 год.

Организационно-правовая схема реализации проектов транспортной инфраструктуры в общем виде представлена на рис. 4. В целом схема соответствует рассмотренной ранее в рамках проектного финансирования. Непосредственное взаимодействие происходит между публичной (представленной концедентом или специализированным органом, ответственным за ГЧП) и частной (представленной потенциальным инвестором (концессионером) и финансирующей организацией) сторонами. Согласно данной схеме коммерческий банк обеспечивает концессионера (специальную проектную компанию) заемными средствами для реализации проекта.

В связи с ограниченным платежеспособным спросом в рамках финансирования транспортных проектов важно рассмотреть используемый платежный механизм (рис. 5), который гарантирует денежный поток и, соответственно, обеспечивает погашение долга перед финансирующими организациями. В российской практике выделяют минимальный гарантированный доход (МГД)<sup>8</sup> и плату концедента<sup>9,10</sup>.

При наличии частичного устойчивого платежеспособного спроса, как правило, прибегают к использованию МГД. В рамках концессионного соглашения устанавливается минимальный гарантированный доход, необходимый для покрытия всех капитальных и операционных затрат концессионера. Основная идея использования данного механизма заключается в компенсации концедентом недополученного концессионером дохода (в случае если фактический доход окажется ниже установленного МГД). В случае превышения фактического дохода над МГД возможно распределение части дополнительного дохода в пользу концедента.

Если же устойчивый платежеспособный спрос в проекте отсутствует, то применяется механизм платы концедента. Суть заключается в перечислении концессионером полученных средств в полном объеме в пользу концедента. Закон № 115-ФЗ предусматривает возможность полной компенсации расходов концессионера за счет платы концедента. При этом оба указанных механизма могут применяться совместно с предоставлением субсидии на финансирование капитальных затрат (капитальным грантом).

<sup>8</sup> Прямое описание механизма МГД характерно только для законодательства об автомобильных дорогах и содержится в ст. 38 Федерального закона от 08.11.2007 № 257-ФЗ «Об автомобильных дорогах и о дорожной деятельности в Российской Федерации...» (далее – Закон № 257-ФЗ).  
URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_72386/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_72386/)

<sup>9</sup> В соответствии со ст. 7 Федерального закона от 21.07.2005 № 115-ФЗ «О концессионных соглашениях».

<sup>10</sup> Дятлова Н.А. Участие государства в проектах ГЧП: некоторые вызовы в вопросах финансирования: материалы VII Ежегодной научной конференции «Государственно-частное партнерство в сфере транспорта: модели и опыт – 2021». СПб.: Институт «Высшая школа менеджмента» Санкт-Петербургского государственного университета, 2021. С. 42–46.  
URL: [https://gsom.spbu.ru/images/cms/data/2010\\_11\\_23\\_sovkomflot/sbornik\\_2021.pdf](https://gsom.spbu.ru/images/cms/data/2010_11_23_sovkomflot/sbornik_2021.pdf)

*Современные проблемы финансирования проектов в сфере транспорта в России*

Однако для формирования полной «картины» о состоянии транспортной инфраструктуры и ее финансировании необходимо рассмотреть текущие проблемы и вызовы, с которыми сталкивается сфера транспорта в Российской Федерации.

Одной из наиболее ярких проблем является недостаточное финансирование проектов российской инфраструктуры в целом. Так, по состоянию на начало 2022 г. в России заключено порядка 3,7 тыс. концессионных соглашений с общим объемом обязательств около 2 трлн руб.<sup>11</sup> частных инвестиций, что составляет приблизительно 1,5% от ВВП страны за 2021 г.<sup>12</sup> В свою очередь, во Франции объем инвестиционных обязательств по проектам ГЧП составляет не менее 1,6% от ВВП, в Великобритании – 6,6% от ВВП, в Австралии и Новой Зеландии – 6,9% от ВВП, в Канаде – 8,1% от ВВП<sup>13</sup>.

Стоит обратить отдельное внимание на несовпадение объема получаемых и необходимых инвестиций (так называемый инвестиционный разрыв). Как уже было отмечено, в России наблюдается нехватка инвестиций в инфраструктурные объекты в целом. Так, в период с 2020 по 2040 г. инвестиционный разрыв в среднем ежегодно будет составлять порядка 1,9% от ВВП России. По подсекторам в транспортной сфере наибольший инвестиционный разрыв в России наблюдается в автодорожном сегменте с показателем около 1,6% от ВВП<sup>14</sup>. Для сравнения: в Великобритании аналогичный показатель по всем сферам инфраструктуры составляет 0,16% от ВВП, в США – 0,67% от ВВП, а в среднем по миру – около 0,55% от ВВП. В транспортной сфере в Великобритании наибольший разрыв прогнозируется в железнодорожном транспорте (0,15%), в США – в автодорожном транспорте (0,59%), в мире – также в автодорожной сфере (0,3%)<sup>15</sup>.

Нельзя не отметить, что на российском рынке финансирования инфраструктуры основную роль играют крупные банки и финансовые организации с государственным участием. По оценкам экспертов InfraOne на начало 2020 г. потенциальный объем внебюджетных средств, доступных для реализации инфраструктурных проектов, составил от 2,5 до 2,9 трлн руб., при этом наблюдался рост по сравнению с предыдущим годом на 7,5–12,6%<sup>16</sup>.

При этом большая часть доступных средств, а именно 73%, аккумулируется у государственных и квазигосударственных игроков. Рост частных инвестиций составил лишь 10–19 млрд руб., а доля доступных для реализации

<sup>11</sup> Ежемесячный дайджест рынка ГЧП в России / РОСИИФРА. Февраль 2022.

URL: <https://rosinfra.ru/files/analytic/507/document/a5a92989b78afb2c0596202d64cc22d1.pdf>

<sup>12</sup> О производстве и использовании валового внутреннего продукта (ВВП) в 2021 году / Росстат.

URL: [https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/24\\_18-02-2022.htm](https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/24_18-02-2022.htm)

<sup>13</sup> Посчитано на основании данных ОЭСР. – Прим. авт.

<sup>14</sup> На основании данных Infrastructure Outlook. GI Hub. URL: <https://outlook.gihub.org/>

<sup>15</sup> Там же.

<sup>16</sup> Инвестиции в инфраструктуру. Аналитический обзор / InfraOne Research – 2020.

URL: [https://infraone.ru/sites/default/files/analitika/2020/investitsii\\_v\\_infrastrukturu\\_2020\\_infraone\\_research.pdf](https://infraone.ru/sites/default/files/analitika/2020/investitsii_v_infrastrukturu_2020_infraone_research.pdf)

инфраструктурных проектов средств сократилась с 29% до 27%. На долю самых активных игроков на инфраструктурном рынке – крупнейших банков – приходится порядка 1,1–1,3 трлн руб., а прогноз объема инвестиций на 2020–2021 гг. этих игроков составляет почти 400 млрд руб.<sup>17</sup> Очевидно, что в список крупнейших игроков входят Сбербанк, группа ВТБ и Газпромбанк, на которые на 2021 г. совокупно приходится 56% активов всего банковского сектора<sup>18</sup>.

Соответственно, еще одной проблемой реализации инфраструктурных проектов является высокая доля участия государства и зависимость реализации проектов от бюджетных вложений (необходимо также принимать во внимание недостаточный учет факторов спроса на инфраструктуру, что увеличивает расходы бюджетной системы) [18]. Так, государство активно инвестировало в проекты автодорожной сферы, но на рынке профильных концессий в 2020 г. наступило предсказуемое «затишье». В 2019 г. наблюдался спад из-за сокращения готовых к запуску проектов, а активность в 2020 г. присутствовала лишь в первом квартале до введения ограничительных антиковидных мер.

Усиление роли государства характерно для отрасли в целом. Так, например, в 2020 г. ряд проектов в автодорожном транспорте вместо первоначально предполагаемой формы концессионного соглашения был реализован путем контрактной системы (далее – Закон № 44-ФЗ)<sup>19</sup>. Данный тезис также подтверждается тем фактом, что в распоряжении правительства о направлении бюджетных средств на проекты в рамках транспортной инфраструктуры на 2022–2024 гг. нет ни одного проекта, реализуемого по механизму КС<sup>20</sup>.

Государство также наращивает объем инвестиций в проекты транспортной инфраструктуры. На национальный проект «Безопасные качественные дороги» (далее – БКД) в федеральном бюджете на 2021–2023 гг. запланировано суммарно почти 775 млрд руб. против 184,5 млрд руб., ранее предусмотренных паспортом национального проекта (тогда ожидалось, что самые значительные расходы будут проводиться на региональном уровне). В том числе в 2021 г. на реализацию национального проекта хотят направить 278,8 млрд руб., что почти вдвое больше «паспортных» 137,4 млрд руб. и на 79% выше фактических расходов по БКД в 2020 г.

Несмотря на многие преимущества механизма ГЧП по сравнению с инструментом госзаказов, согласно Закону № 44-ФЗ в проектах транспортной инфраструктуры, таких как более эффективное распределение рисков с государством и более

---

<sup>17</sup> Там же.

<sup>18</sup> Посчитано на основании данных Banki.ru. URL: <https://www.banki.ru/banks/ratings/> – Прим. авт.

<sup>19</sup> О контрактной системе в сфере закупок товаров, работ, услуг для обеспечения государственных и муниципальных нужд: Федеральный закон от 05.04.2013 № 44-ФЗ принят Государственной Думой 22.03.2013, одобрен Советом Федерации 27.03.2013 (последняя редакция). URL: [http://www.consultant.ru/document/Cons\\_doc\\_LAW\\_144624/](http://www.consultant.ru/document/Cons_doc_LAW_144624/)

<sup>20</sup> Распоряжение Правительства Российской Федерации от 10.03.2022 № 471-р. URL: <http://government.ru/docs/all/139718/>

длительный срок реализации, часто более активному применению подрядчиками КС мешают определенные обстоятельства.

Одно из них, как было указано, – возможность внезапного пересмотра властями планов по реализации проектов. Например, скоростную автомагистраль Москва – Казань первоначально предполагалось запустить посредством КС и реализовать не только за бюджетные, но и за внебюджетные средства. Однако в 2020 г. Правительством РФ было принято решение о реализации проекта в соответствии с Законом № 44-ФЗ и, соответственно, перенаправлении всей финансовой нагрузки на себя.

Другим сдерживающим фактором применения инструмента проектного финансирования является текущее состояние строительных компаний и увеличение стоимости строительных материалов. Подрядчики в текущих реалиях ограничены в возможностях вложения средств в собственное развитие на ближайшие годы. Рост издержек строительства и повышение общего уровня цен, прежде всего, являются одними из последствий пандемии и вызванных ею перебоев в цепочках поставок. Ряд проектов был «заморожен» после проведения процедуры государственной экспертизы. Особенно остро эта проблема стоит для транспортных проектов по КС, финансируемых за счет регионального бюджета, где не предусмотрены способы изменения бюджетных обязательств концедента из-за удорожания стоимости материалов<sup>21</sup>.

Более того, применение механизма ГЧП доступно, прежде всего, крупным подрядчикам, имеющим профильные подразделения и высокий уровень экспертизы в реализации проектов в рамках концессионных соглашений. Новым и некрупным участникам потребуется время и огромные финансовые вложения для формирования необходимых правовых и экспертных компетенций для получения заемных ресурсов от финансирующих организаций и последующего осуществления проектов транспортной инфраструктуры.

К тому же часто строительным компаниям выгодно и удобно участвовать в механизмах государственно-частного партнерства даже в качестве субподрядчика, напрямую не входящего в состав СПК, поскольку, как уже не раз отмечалось, при реализации проектов согласно Закону № 115-ФЗ риски распределены между концедентом и концессионером, и фактически последний не несет ответственности, например, за задержку в выделении земли, он застрахован от неожиданной смены планов заказчика и даже роста цен на материалы, если соответствующие риски были захеджированы. Как правило, закупка наиболее дорогих строительных материалов лежит не на подрядчике или субподрядчике, а на концессионере, что также избавляет от рисков повышения цен. На осуществление подобных проектов финансирующие организации более охотно настроены предоставлять финансирование и, в зависимости от надежности потенциального заемщика, под более низкую ставку.

<sup>21</sup> Основные тренды и статистика рынка ГЧП по итогам 2021 года. Аналитический обзор / Национальный центр ГЧП – 2021. URL: <https://pppcenter.ru/upload/iblock/5b4/5b4d97fb08864dd525b2923a2b14b415.pdf>

Еще одним негативным фактором является высокий износ текущей инфраструктуры. Так, в объектах городского общественного транспорта в регионах Российской Федерации автобусы со сроком службы более 7 лет составляют почти 70% от общего количества, трамваи со сроком службы более 15 лет – порядка 80%, а инфраструктура городского электротранспорта изношена более чем на 80%<sup>22</sup>. Также эксперты группы ВТБ отмечают высокую долю расходов на модернизацию и ремонт текущей транспортной инфраструктуры (порядка 65% в разные годы)<sup>23</sup>.

С учетом указанных недостатков ключевым фактором, способным привести реализацию российских проектов транспортной инфраструктуры к успеху, является обеспечение эффективности и гибкости посредством механизма ГЧП [19]. Важным является стимулирование государством привлечения внебюджетных средств для финансирования проектов, что осуществимо с учетом макроэкономической динамики, низкого уровня государственного долга и умеренных процентных ставок<sup>24</sup>.

Создание благоприятного режима для реализации транспортных проектов может внести значительный вклад в достижение национальных целей. Кроме того, государство должно обеспечить более высокий уровень конкуренции для стимулирования участия в инфраструктурных проектах новых игроков.

## **Заключение**

Рассмотрены ключевые особенности основного инструмента реализации проектов транспортной инфраструктуры – проектного финансирования. Определена особая роль механизма государственно-частного партнерства в стимулировании притока частных инвестиций в проекты транспортной инфраструктуры.

Концессионные соглашения являются основным механизмом реализации проектов транспортной инфраструктуры в Российской Федерации. Отмечена высокая капиталоемкость проектов и длительный срок реализации, который находится выше среднего уровня по российским инфраструктурным проектам. Рассмотрена организационно-правовая схема реализации проектов и роль коммерческого банка в ней. Выявлены основные платежные механизмы, позволяющие СПК погашать свои обязательства перед финансирующими организациями.

Одной из наиболее острых проблем является недостаточное финансирование проектов российской инфраструктуры в целом. Также достаточно заметен высокий показатель инвестиционного разрыва по сравнению со среднемировым уровнем. Сохраняется особая роль крупных строительных компаний и финансирующих

<sup>22</sup> Транспортная инфраструктура России / АО ВЭБ-ЛИЗИНГ – 2020.

URL: <https://xn--90ab5f.xn--p1ai/biznesu/finansirovaniye-proyektov/infrastruktura/>

<sup>23</sup> Инвестиции в транспортную инфраструктуру в 2020-х гг. Аналитическое исследование / ВТБ Инфраструктурный Холдинг. Август 2021. URL: [https://www.vtbinfra.ru/about/analytics/august2021\\_1/](https://www.vtbinfra.ru/about/analytics/august2021_1/)

<sup>24</sup> После кратковременного ужесточения денежно-кредитной политики Банком России в феврале 2022 г. наблюдается возврат к нормализации условий кредитования, что позволяет рассчитывать на последующее снижение процентных ставок. – *Прим. авт.*

организаций, а роль государственного сектора в принятии решений относительно способов реализации проекта и финансирования будет только расти. Еще одной проблемой является высокий износ транспортной инфраструктуры в России.

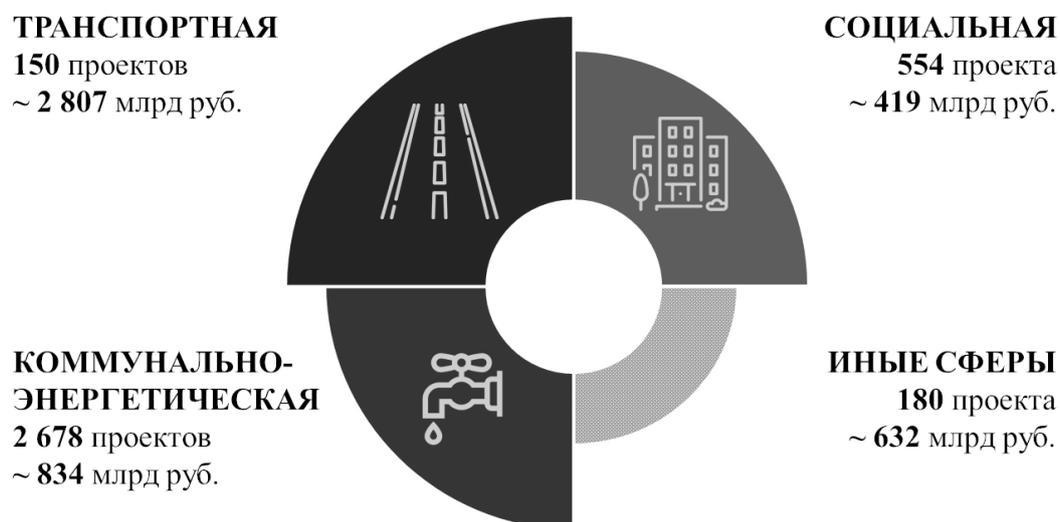
В ходе исследования проблем и вызовов реализации проектов транспортной инфраструктуры разработан ряд рекомендаций, реализация которых позволила бы изменить ситуацию в стране в лучшую сторону. Было бы крайне существенно, если бы государство, будучи основным действующим лицом в деле реализации проектов транспортной инфраструктуры, внесло регуляторные изменения и обеспечило приток внебюджетных средств за счет гибкого и эффективного использования механизма государственно-частного партнерства.

**Рисунок 1**

**Реализуемые ГЧП проекты по основным сферам инфраструктуры (2021 г.), млрд руб.**

**Figure 1**

**Public-private partnership projects in the key propriety infrastructure areas for 2021, billion RUB**



*Источник:* авторская разработка

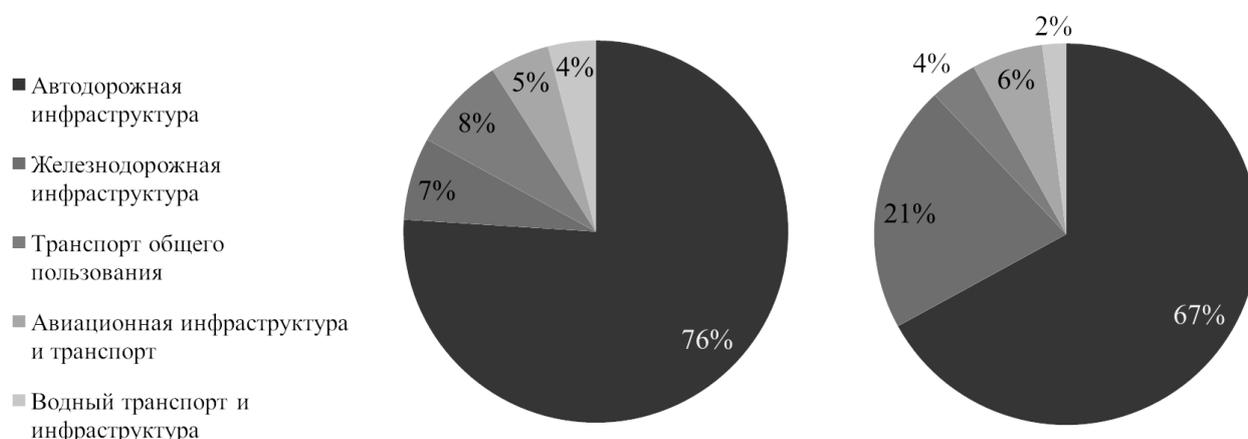
*Source:* Authoring

**Рисунок 2**

**Распределение количества концессионных соглашений (диаграмма слева) и объема инвестиций в концессионные соглашения (диаграмма справа) в сфере транспорта в 2020 г., %**

**Figure 2**

**Distribution of the number of concessionary agreements (left-side diagram) and volume of investments in concessionary agreements (right-side diagram) in the transport sector in 2020, percentage**



*Источник:* авторская разработка на основании данных Минэкономразвития России.

URL: <https://www.economy.gov.ru/>

*Source:* Authoring, based on the Ministry of Economic Development of the Russian Federation data.

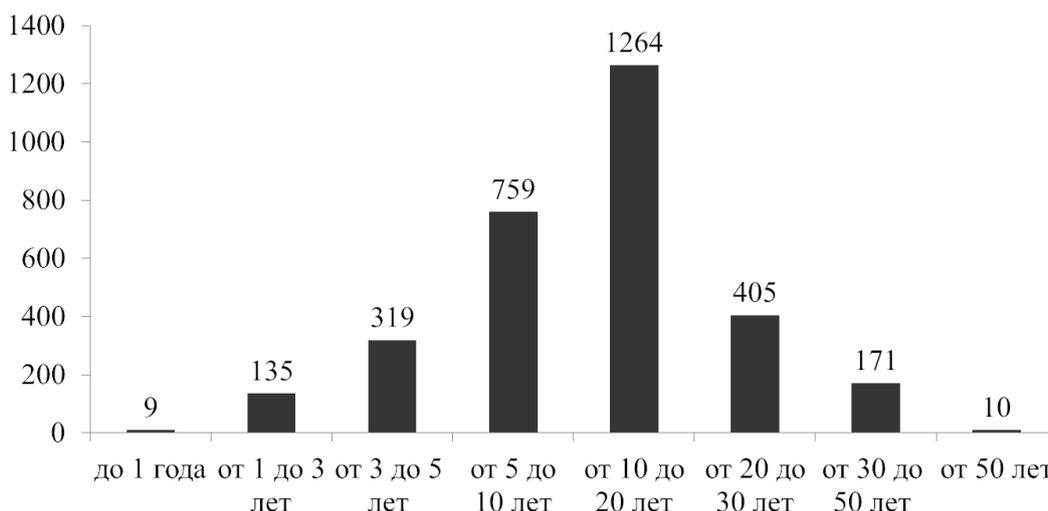
URL: <https://www.economy.gov.ru/>

**Рисунок 3**

**Распределение количества концессионных соглашений по срокам действия (2020 г.)**

**Figure 3**

**Distribution of the number of concessionary agreements by validity period in 2020**



*Источник:* авторская разработка на основании данных Минэкономразвития России.

URL: <https://www.economy.gov.ru/>

*Source:* Authoring, based on the Ministry of Economic Development of the Russian Federation data.

URL: <https://www.economy.gov.ru/>

**Рисунок 4**

**Организационно-правовая схема концессионного соглашения (согласно Закону № 115-ФЗ)**

**Figure 4**

**A concessionary agreement organizational and legal framework (based on Federal Law № 115-ФЗ)**

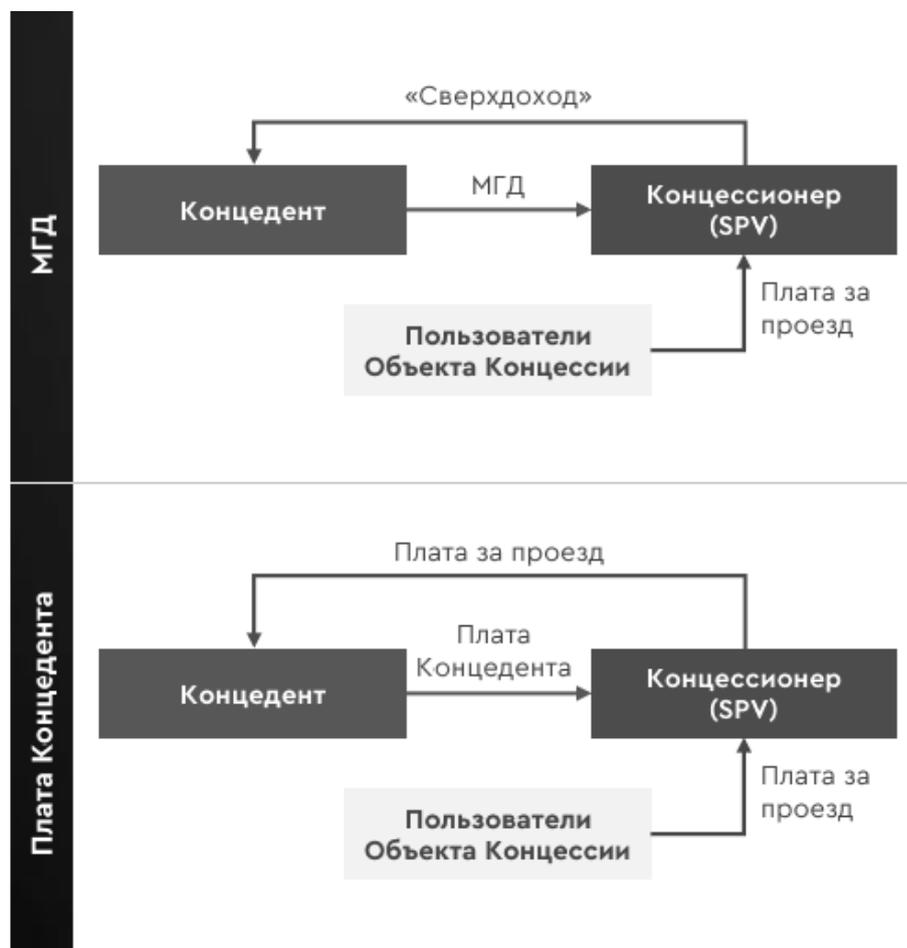


*Источник:* авторская разработка на основании общедоступных данных и соответствующих законодательных актов

*Source:* Authoring, based on the publicly available data and relevant legislative acts

**Рисунок 5**  
**Платежный механизм**

**Figure 5**  
**Payment facilities**



*Источник:* авторская разработка на основании общедоступных данных и соответствующих законодательных актов

*Source:* Authoring, based on the publicly available data and relevant legislative acts

**Список литературы**

1. Махнутина А.А., Рачек С.В. Влияние частных инвестиций в проекты ГЧП на ВВП России // *Интернаука*. 2020. № 20 (149). Ч. 3. С. 38–41.  
URL: <https://www.internauka.org/journal/science/internauka/149>
2. Makovšek D. The Role of Private Investment in Transport Infrastructure. Working Group Paper, International Transport Forum, Paris, 2019, 43 p. URL: <https://www.itf-oecd.org/sites/default/files/docs/role-private-investment-transport-infrastructure.pdf>
3. Engel E., Fischer R.D., Galetovic A. When and How to Use Public-Private Partnerships in Infrastructure: Lessons from the International Experience. *NBER Working Paper*, 2020, no. 26766, 36 p.  
URL: [https://www.nber.org/system/files/working\\_papers/w26766/w26766.pdf](https://www.nber.org/system/files/working_papers/w26766/w26766.pdf)

4. Кузьмина Л.В. Механизмы ГЧП в сфере транспорта: экономические эффекты и ключевые проблемы // *Экономический вестник ИПУ РАН*. 2021. Т. 2. № 2. С. 26–33. URL: <https://doi.org/10.25728/econbull.2021.2.3-kuzmina>
5. Kolesnikov Yu.A., Pavlyuk A.V., Radachinsky Yu.N., Rodionova N.D. Problems of Implementation of Public-Private Partnership in Russia. *European Research Studies Journal*, 2018, vol. 21, special iss. 1, pp. 187–197. URL: [https://www.ersj.eu/dmdocuments/19.KOLESNIKOV\\_XXI\\_S1\\_18.pdf](https://www.ersj.eu/dmdocuments/19.KOLESNIKOV_XXI_S1_18.pdf)
6. Шубина В.И. Классификация рисков оппортунизма при реализации проектов государственно-частного партнерства // *Фундаментальные исследования*. 2021. № 2. С. 84–90. URL: <https://doi.org/10.17513/fr.42970>
7. Краснопева Н.А., Морозкина А.К. Условные бюджетные обязательства по проектам ГЧП в России и БРИКС: оценка и механизмы снижения рисков // *Вестник международных организаций: образование, наука, новая экономика*. 2021. Т. 16. № 4. С. 146–170. URL: <https://doi.org/10.17323/1996-7845-2021-04-07>
8. Чернов А.В. Проектное финансирование в России: состояние, зарубежный опыт, ГЧП // *Финансы и кредит*. 2020. Т. 26. Вып. 3. С. 630–643. URL: <https://doi.org/10.24891/fc.26.3.630>
9. Kumar B.R. *Project Finance: Structuring, Valuation and Risk Management for Major Projects*. Cham, Springer Nature Switzerland AG, 2022, 332 p.
10. Yescombe E.R. *Principles of Project Finance (2nd Ed.)*. Academic Press, 2013, 560 p.
11. Данейкин Ю.В., Тумин В.М., Иванова О.П., Костромин П.А., Тумин В.В. О проектном финансировании организаций и территорий // *Инновации и инвестиции*. 2022. № 1. С. 71–78. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/o-proektnom-finansirovanii-organizatsiy-i-territoriy>
12. Weber B., Staub-Bisang M., Alfen H.W. *Infrastructure as an Asset Class: Investment Strategy, Sustainability, Project Finance and PPP (2nd Ed.)*. Chichester, Wiley, 2016, 424 p.
13. Белякова М.Ю., Юрьева Т.В. *Проектные технологии управления: монография*. М.: Международный издательский центр «Город XXI век», 2020. 152 с.
14. Delmon J. *Public-Private Partnership Projects in Infrastructure: An Essential Guide for Policy Makers (2nd Ed.)*. Cambridge, Cambridge University Press, 2017, 255 p.
15. Смирнова В.В., Правкин С.А. Государственно-частное партнерство как фактор развития транспортной инфраструктуры // *Юридический бюллетень*. 2022. Т. 7. № 1. С. 64–71. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/gosudarstvenno-chastnoe-partnerstvo-kak-faktor-razvitiya-transportnoy-infrastruktury>

16. *Кружкова И.И.* Частные проблемы механизма реализации проектов государственно-частного партнерства в России // *Сервис в России и за рубежом*. 2022. Т. 16. № 3. С. 146–153.  
URL: <https://doi.org/10.24412/1995-042X-2022-3-146-153>
17. *Меджидов З.У.* Формы государственно-частного партнерства в России: сравнительный анализ // *Вестник Института экономики Российской академии наук*. 2022. № 3. С. 73–95. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/formy-gosudarstvenno-chastnogo-partnerstva-v-rossii-sravnitelnyy-analiz>
18. *Адамайтис С.А.* Потенциал регионов России для развития транспортной инфраструктуры на принципах государственно-частного партнерства // *Географический вестник*. 2022. № 1 (60). С. 73–86.  
URL: <https://doi.org/10.17072/2079-7877-2022-1-73-86>
19. *Журавлева Н.А., Кльешистик Т.* Проблемы финансирования проектов развития транспортной инфраструктуры и основные инвестиционные тренды 2020 года // *Транспортные системы и технологии*. 2020. Т. 6. № 1. С. 129–145.  
URL: <https://doi.org/10.17816/transsyst202061129-145>

### **Информация о конфликте интересов**

Я, автор данной статьи, со всей ответственностью заявляю о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

## FINANCING RUSSIA'S TRANSPORT INFRASTRUCTURE USING PUBLIC-PRIVATE PARTNERSHIP FACILITIES: CURRENT CHALLENGES AND PROSPECTS

**Nikita P. KULICHENKOV**

Moscow State Institute of International Relations (University)  
of Ministry of Foreign Affairs of the Russian Federation (MGIMO University),  
Moscow, Russian Federation  
kulichenkov.nikita@mail.ru  
ORCID: not available

### Article history:

Article No. 408/2022

Received 25 August 2022

Received in revised form  
27 September 2022

Accepted 20 October 2022

Available online

28 December 2022

**JEL classification:** R40,  
R42

**Keywords:** transport  
infrastructure, public-  
private partnership,  
concessionary agreement,  
payment facilities,  
government

### Abstract

**Subject.** This article examines the main ways and legal forms of implementation of transport infrastructure projects in the Russian Federation, the challenges associated with financing, and the prospects for the development of the public-private partnership (PPP) mechanism when implementing transport projects.

**Objectives.** The article aims to substantiate the effectiveness of the use of PPP mechanisms when implementing transport infrastructure projects in Russia to ensure the long-term development of the country.

**Methods.** For the study, I used analysis and synthesis, deduction and induction, statistical and graphical analyses, and comparison.

**Results.** The article assesses the role of PPP facilities in project financing to encourage the inflow of investments in the field of transport infrastructure and determines the main organizational and legal framework for the implementation of transport projects.

**Conclusions.** The State's participation in project financing through PPP mechanisms when implementing transport infrastructure projects in Russia can help improve the attractiveness of long-term projects with high capital expenditures due to a more efficient and flexible distribution of risks and responsibilities among the key partners, and it also contributes to the achievement of national transport objectives significantly.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2022

**Please cite this article as:** Kulichenkov N.P. Financing Russia's Transport Infrastructure Using Public-Private Partnership Facilities: Current Challenges and Prospects. *Digest Finance*, 2022, vol. 27, iss. 4, pp. 404–422.

<https://doi.org/10.24891/df.27.4.404>

## References

1. Makhnutina A.A., Rachek S.V. [The impact of private investment in PPP projects on Russia's GDP]. *Internauka*, 2020, no. 20 (149), part 3, pp. 38–41. (In Russ.)  
URL: <https://www.internauka.org/journal/science/internauka/149>

2. Makovšek D. The Role of Private Investment in Transport Infrastructure. Working Group Paper, International Transport Forum, Paris, 2019, 43 p. URL: <https://www.itf-oecd.org/sites/default/files/docs/role-private-investment-transport-infrastructure.pdf>
3. Engel E., Fischer R.D., Galetovic A. When and How to Use Public-Private Partnerships in Infrastructure: Lessons from the International Experience. *NBER Working Paper*, 2020, no. 26766, 36 p.  
URL: [https://www.nber.org/system/files/working\\_papers/w26766/w26766.pdf](https://www.nber.org/system/files/working_papers/w26766/w26766.pdf)
4. Kuz'mina L.V. [The PPP mechanisms in the transport sector: Economic effects and key challenges]. *Ekonomicheskii vestnik IPU RAN = Economic Bulletin of ICS RAS*, 2021, vol. 2, no. 2, pp. 26–33. (In Russ.)  
URL: <https://doi.org/10.25728/econbull.2021.2.3-kuzmina>
5. Kolesnikov Yu.A., Pavlyuk A.V., Radachinsky Yu.N., Rodionova N.D. Problems of Implementation of Public-Private Partnership in Russia. *European Research Studies Journal*, 2018, vol. 21, special iss. 1, pp. 187–197.  
URL: [https://www.ersj.eu/dmdocuments/19.KOLESNIKOV\\_XXI\\_S1\\_18.pdf](https://www.ersj.eu/dmdocuments/19.KOLESNIKOV_XXI_S1_18.pdf)
6. Shubina V.I. [Classification of risks of opportunism in the implementation of public-private partnership projects]. *Fundamental'nye issledovaniya = Fundamental Research*, 2021, no. 2, pp. 84–90. (In Russ.) URL: <https://doi.org/10.17513/fr.42970>
7. Krasnopeeva N.A., Morozkina A.K. [Contingent liabilities of public-private partnerships (PPPs) in Russia and BRICS countries: Assessment and risk mitigation mechanisms]. *Vestnik mezhdunarodnykh organizatsii: obrazovanie, nauka, novaya ekonomika = International Organisations Research Journal*, 2021, vol. 16, no. 4, pp. 146–170. (In Russ.) URL: <https://doi.org/10.17323/1996-7845-2021-04-07>
8. Chernov A.V. [Project finance in Russia: The status, international practices, and public-private partnership]. *Finansy i kredit = Finance and Credit*, 2020, vol. 26, iss. 3, pp. 630–643. (In Russ.) URL: <https://doi.org/10.24891/fc.26.3.630>
9. Kumar B.R. *Project Finance: Structuring, Valuation and Risk Management for Major Projects*. Cham, Springer Nature Switzerland AG, 2022, 332 p.
10. Yescombe E.R. *Principles of Project Finance (2nd Ed.)*. Academic Press, 2013, 560 p.
11. Daneikin Yu.V., Tumin V.M., Ivanova O.P., Kostromin P.A., Tumin V.V. [About project financing of organizations and territories]. *Innovatsii i investitsii = Innovation and Investment*, 2022, no. 1, pp. 71–78. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/o-proektnom-finansirovanii-organizatsiy-i-territoriy> (In Russ.)
12. Weber B., Staub-Bisang M., Alfen H.W. *Infrastructure as an Asset Class: Investment Strategy, Sustainability, Project Finance and PPP (2nd Ed.)*. Chichester, Wiley, 2016, 424 p.

13. Belyakova M. Yu., Yur'eva T. V. *Proektnye tekhnologii upravleniya: monografiya* [Project management technologies: a monograph]. Moscow, Mezhdunarodnyi izdatel'skii tsentr Gorod XXI vek Publ., 2020, 152 p.
14. Delmon J. *Public-Private Partnership Projects in Infrastructure: An Essential Guide for Policy Makers* (2nd Ed.). Cambridge, Cambridge University Press, 2017, 255 p.
15. Smirnova V. V., Pravkin S. A. [Public-private partnership as a factor in the development of transport infrastructure]. *Yuridicheskii byulleten'*, 2022, vol. 7, no. 1, pp. 64–71. (In Russ.) URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/gosudarstvenno-chastnoe-partnerstvo-kak-faktor-razvitiya-transportnoy-infrastruktury>
16. Kruzhkova I. I. [Special problems of the mechanism for implementing public-private partnership projects in Russia]. *Servis v Rossii i za rubezhom = Service in Russia and Abroad*, 2022, vol. 16, no. 3, pp. 146–153. (In Russ.) URL: <https://doi.org/10.24412/1995-042X-2022-3-146-153>
17. Medzhidov Z. U. [Forms of public-private partnership in Russia: A comparative study]. *Vestnik Instituta ekonomiki Rossiiskoi akademii nauk = Bulletin of Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences*, 2022, no. 3, pp. 73–95. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/formy-gosudarstvenno-chastnogo-partnerstva-v-rossii-sravnitelnyy-analiz> (In Russ.)
18. Adamaitis S. A. [The potential of Russian regions for the development of transport infrastructure on the public-private partnership principles]. *Geograficheskii vestnik = Geographical Bulletin*, 2022, no. 1 (60), pp. 73–86. (In Russ.) URL: <https://doi.org/10.17072/2079-7877-2022-1-73-86>
19. Zhuravleva N. A., Kliestik T. [Transport infrastructure development financing problems and main investment trends in 2020]. *Transportnye sistemy i tekhnologii = Transportation Systems and Technology*, 2020, vol. 6, no. 1, pp. 129–145. (In Russ.) URL: <https://doi.org/10.17816/transsyst202061129-145>

### **Conflict-of-interest notification**

I, the author of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.