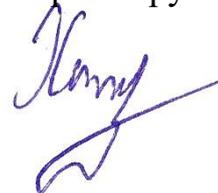


На правах рукописи



Халин Вадим Игоревич

**ФИНАНСИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ
НА ОСНОВЕ КОНЦЕССИОННОГО МЕХАНИЗМА**

Специальность 5.2.4 – Финансы

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Екатеринбург – 2024

Диссертационная работа выполнена
на кафедре финансов, денежного обращения и кредита
ФГБОУ ВО «Уральский государственный экономический университет»

Научный руководитель: доктор экономических наук, доцент
Разумовская Елена Александровна (Россия),
профессор кафедры финансов, денежного
обращения и кредита ФГБОУ ВО «Уральский
государственный экономический университет»,
г. Екатеринбург

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор
Коновалова Мария Евгеньевна (Россия),
директор института национальной и мировой
экономики, заведующий кафедрой экономической
теории ФГАОУ ВО «Самарский государственный
экономический университет», г. Самара

кандидат экономических наук, доцент
Шор Инна Михайловна (Россия),
доцент кафедры финансов, учета и экономической
безопасности ФГАОУ ВО «Волгоградский
государственный университет», г. Волгоград

Ведущая организация: ФГАОУ ВО «Тюменский государственный
университет», г. Тюмень

Защита диссертации состоится 4 декабря 2024 г. в 10:00 на заседании диссер-
тационного совета 24.2.425.01, созданного на базе ФГБОУ ВО «Уральский го-
сударственный экономический университет», по адресу: 620144, г. Екатеринбург,
ГСП-985, ул. 8 Марта/Народной Воли, 62/45, ФГБОУ ВО «Уральский государ-
ственный экономический университет», зал диссертационных советов (ауд. 150).

Отзывы на автореферат, заверенные гербовой печатью, просим направлять
по адресу: 620144, г. Екатеринбург, ГСП-985, ул. 8 Марта/Народной Воли, 62/45,
ФГБОУ ВО «Уральский государственный экономический университет», ученому
секретарю диссертационного совета 24.2.425.01. Тел./факс (343) 283-10-76.

С диссертацией можно ознакомиться в научной библиотеке ФГБОУ ВО
«Уральский государственный экономический университет». Автореферат
размещен на официальном сайте ВАК при Минобрнауки России:
<https://vak.minobrnauki.gov.ru> и на сайте ФГБОУ ВО «Уральский государственный
экономический университет»: <http://science.usue.ru>.

Автореферат разослан « ____ » _____ 2024 г.

Ученый секретарь
диссертационного совета,
доктор экономических наук, доцент



Н. А. Истомина

Общая характеристика работы

Актуальность темы исследования обусловлена потребностью российского рынка во внутренних инвестициях для развития национальной экономики. Экономическая нестабильность, вызванная последствиями пандемии, геополитической напряженностью, санкционным давлением и высокой волатильностью как на мировом финансовом, так и на товарном рынке, вызывает необходимость поиска действенных механизмов, генерирующих инвестиционные ресурсы внутри страны.

Совершенствование существующих механизмов финансирования инвестиционных проектов, которые позволили бы стабилизировать экономическое положение страны и привлечь денежные потоки в реальный сектор экономики, является серьезной макроэкономической задачей для России. Одним из таких механизмов может стать заключение хозяйствующими субъектами с органами публичной власти концессий и их последующая реализация. Выявление, установление и обеспечение сбалансированности финансовых интересов для всех заинтересованных сторон договора создаст устойчивые экономические связи между всеми участниками экономических отношений, что особенно важно при финансировании инвестиционных проектов. Рассмотрение концессионного механизма в аспекте инвестирования дает основания для гарантий получения положительного финансового результата от реализации проекта всеми его сторонами. Использование концессии как механизма финансирования инвестиционных проектов позволяет решить задачи реализации национальных проектов и достичь при этом экстернального эффекта.

Особенно актуальна задача по организации взаимодействия между сторонами концессии в сфере жилищно-коммунального хозяйства. Рассматриваемая в настоящей работе отрасль требует финансовой кооперации всех заинтересованных в реализации инвестиционного проекта сторон, поскольку затрагивает жизненно важные для всего общества инфраструктурные объекты и сопряжена со значительными объемами инвестиций. В связи с этим востребованным является совершенствование существующего механизма финансирования инвестиционных проектов в сфере жилищно-коммунального хозяйства, учитывающего финансовые интересы всех его участников.

Степень научной разработанности темы исследования. Обсуждение проблем, связанных с финансированием инвестиционных проектов в условиях общей неопределенности на финансовом рынке, получило отражение как в научных, так и в прикладных исследованиях.

Макроэкономическому анализу системы взаимосвязей между субъектами экономических отношений посвящены труды российских ученых, таких как И. И. Веретенникова, С. В. Витун, С. В. Вяткина, Г. И. Иванов, А. Г. Ивасенко, И. В. Ивашковская, Е. Г. Князева, В. В. Ковалев, С. А. Ми-

цек, Р. М. Нуреев, Е. А. Разумовская, Т. К. Руткаускас, Е. И. Тарасевич, Е. Ф. Черненко и др.

Большой вклад в теоретическое развитие системы финансирования внесли представители российской науки, такие как В. В. Бочаров, С. Н. Глаголев, И. Э. Гергаулов, О. С. Елкина, Г. И. Иванов, А. Г. Ивасенко, В. Е. Леонтьев, М. М. Пухова, Л. Е. Хрустова, В. В. Шеховцов, И. З. Ярыгина, А. В. Чернов, а также зарубежные ученые И. А. Бланк, А. Маршалл, Н. Gharaee, Z. Cheng, N. W. Kavishe, R. Khadka и др.

Фундаментальное обоснование финансирования инвестиционных проектов, методов, форм и источников финансирования, обоснование необходимости использования комбинированных источников финансирования инвестиционных проектов в отдельных отраслях экономики рассматривается в трудах российских ученых Р. В. Большакова, И. И. Веретенниковой, Н. В. Высоцкой, Т. Н. Ковалевой, А. И. Кожеваткиной, В. А. Куликова, Р. Р. Самигулина, Т. Н. Тарасова, Т. В. Тепловой, И. М. Шор, Л. И. Юзвич и др.

Теоретическое обоснование концессии, особенностей концессионного механизма, генезис понятия и содержания концессионного проекта в современных условиях представлены в работах российских ученых А. Д. Аверьянова, А. Г. Бездудной, Е. Ю. Васильевой, А. В. Лебедевой, М. В. Маниной, М. С. Пантелеевой, В. Ю. Пушкарева, А. П. Родионова, Н. В. Свищевой, Е. Ф. Черненко, С. И. Шишкина, А. В. Ярославцева и др.

Концептуальное обоснование финансового механизма инвестиционных проектов содержится в работах Е. Л. Атабиевой, Н. А. Бердник, В. В. Бочарова, М. Бромвича, Е. Ю. Васильевой, И. Э. Гергаулова, Г. Г. Суспицыной, Т. Н. Масловой, М. Е. Коноваловой, А. Н. Степановой, И. З. Ярыгиной, Л. Дж. Гитмана, Р. Дорнбуша, М. Д. Джонка и др.

В настоящее время целостное исследование финансирования инвестиционных проектов подразумевает системный анализ экономических отношений, что получило отражение в трудах В. В. Ковалева, С. Н. Глаголева, И. В. Ивашковской, М. С. Марамыгина, М. М. Пуховой, И. А. Слабинской, Т. В. Тепловой, Л. А. Толстолесовой, Л. Е. Хрустовой, Е. Ф. Черненко, А. В. Чернова, А. Дамодарана, Дж. М. Кейнса, П. Самуэльсона, С. Фишера, У. Шарпа и др., в которых изложены практические аспекты концессионных проектов.

Несмотря на значительный вклад перечисленных авторов в изучение проблем финансирования инвестиционных проектов, системный подход к исследованию финансирования инвестиционных проектов на основе концессионного механизма требует дополнения и актуализации.

Многообразие и значимость теоретических и практических аспектов финансирования инвестиционных проектов требуют углубленного изучения фундаментальных и прикладных исследований, рассматривающих условия получения финансовой выгоды для каждой заинтересованной сто-

роны проекта. В данной связи диссертационное исследование посвящено развитию теоретических и методических положений системы финансирования инвестиционных проектов на основе концессионного механизма, что является актуальной задачей и имеет большое практическое значение на федеральном, региональном и муниципальном уровнях.

Объектом исследования выступает система финансирования инвестиционных проектов и ее основные элементы.

Область исследования. Содержание диссертации соответствует п. 18 «Проектное и венчурное финансирование», п. 22 «Финансовые инструменты и операции с ними» Паспорта научной специальности 5.2.4 – Финансы.

Предметом исследования является процесс финансирования инвестиционных проектов в формате концессионного механизма.

Цель диссертационного исследования – развитие теоретических и методических подходов к финансированию инвестиционных проектов в формате концессионного механизма для активизации инвестиционной деятельности и улучшения инвестиционного климата в Российской Федерации.

Для достижения указанной цели поставлены следующие **задачи исследования**:

1) разработать и дополнить теоретические положения по исследованию содержания инвестиций, а также понятия инвестирования как процесса финансирования инвестиционных проектов в формате концессионного механизма на основе многовариантного подхода, исходя из множественности и разнонаправленности финансовых интересов всех участников инвестиционного проекта;

2) разработать методические положения по формированию инструментария оценки эффективности финансирования инвестиционных проектов, учитывающего финансовые интересы всех участников концессии для повышения ее инвестиционной привлекательности;

3) разработать методику оценки эффективности инвестиционных проектов, реализуемых в формате концессионного механизма на основе интегрального показателя, учитывающего сбалансированность финансовых интересов участников концессии в сфере жилищно-коммунального хозяйства.

Научная новизна диссертационного исследования состоит в развитии теоретических и методических положений финансирования инвестиционных проектов в формате концессионного механизма исходя из экономического содержания концессионного механизма, базирующегося на уточненном понятии «инвестирование», разработанных методических рекомендаций по формированию инструментария финансирования, обеспечивающих сбалансированность разнонаправленных финансовых интересов заинтересованных сторон, а также методики оценки эффективности проектов, учитывающей сбалансированность финансовых интересов заинтересованных сторон, применение которых будет способствовать активизации инве-

стиционной деятельности и улучшению инвестиционного климата в Российской Федерации.

Теоретическая значимость исследования заключается в дополнении теоретико-методологических положений финансирования инвестиционного проекта в рамках проектного финансирования с использованием концессионного механизма интегральным показателем, учитывающим сбалансированность финансовых интересов всех участников проекта. Кроме того, изложенные в настоящей работе выводы позволят расширить теоретический базис и научные подходы к финансированию инвестиционных проектов в сфере жилищно-коммунального хозяйства.

Практическая значимость диссертационной работы заключается в возможности применения полученных результатов для совершенствования концессионного механизма в сфере жилищно-коммунального хозяйства. Реализация рекомендаций, выработанных в ходе исследования, позволит заключать более выгодные для концессионера соглашения. Применение методики оценки эффективности инвестиционных проектов на основе концессионного механизма, изложенной в настоящей работе, обеспечит сбалансированность финансовых интересов всех участников проекта, что максимизирует положительный эффект от инвестиций. Предложенная в диссертации методика оценки эффективности концессионного проекта является универсальной и может применяться в широком спектре отраслей экономики, в том числе в сфере жилищно-коммунального хозяйства.

Методология и методы диссертационного исследования опираются на труды отечественных и зарубежных авторов в области инвестиций, инвестирования, инвестиционной политики, концессионной деятельности, научные и методические публикации, статьи в отечественной и зарубежной периодической печати, материалы научных конференций, дискуссий, а также законодательные и нормативные акты, которые регулируют инвестиционный рынок Российской Федерации. В диссертационном исследовании использованы общенаучные методы познания, экономико-статистические методы обработки информации, методы системного, сравнительного, функционального и факторного анализа с построением аналитических моделей на основе синтеза современных научных методов познания экономических процессов. В работе применены графические методы, моделирование и компаративные методы обработки информации.

Информационно-эмпирическую основу исследования составили нормативно-правовые акты Российской Федерации, ее субъектов, правовые акты органов местного самоуправления по вопросам инвестирования, государственно-частного партнерства, финансирования инвестиционных проектов, официальные статистические материалы Федеральной службы государственной статистики, аналитические данные региональных ведомственных структур по вопросам инвестиций, результаты авторских исследований и расчетов, материалы научно-практических конференций, экспертные за-

ключения, сведения периодических изданий, справочные материалы и электронные системы информации.

Положения, выносимые на защиту.

1. Разработаны и дополнены теоретические положения финансирования инвестиционных проектов, а именно: на основе многовариантного подхода, базирующегося на теориях финансирования, инвестирования и заинтересованных сторон, представлено комплексное обоснование содержания инвестиций, которые представляют собой целенаправленные вложения капитала (средств, ресурсов) в создание активов, на условиях необходимости учета плюрализма финансовых интересов всех стейкхолдеров и его влияния на достижение результата от вложений; уточнено понятие «инвестирование» как процесс финансирования инвестиционных проектов, обусловленный экономическими отношениями с публичным финансово-экономическим эгоизмом между группами стейкхолдеров, возникающими в рамках вложения капитала (средств, ресурсов) в проект с целью получения положительного экономического эффекта в будущем всеми заинтересованными сторонами; раскрыто экономическое содержание концессионного механизма, под которым следует понимать основной инструмент государственного (проектного) финансирования, обусловленный разнонаправленными финансовыми интересами всех его участников и направленный на максимизацию положительного эффекта от инвестиций в процессе создания, эксплуатации объекта инвестирования концессионером и его последующей передачи в собственность органу публичной власти (концеденту) (п. 18 Паспорта научной специальности 5.2.4).

2. Представлены методические положения по формированию инструментария оценки эффективности финансирования инвестиционных проектов, в том числе: разработаны методические рекомендации по формированию инструментария финансирования инвестиционных проектов, реализуемых в формате концессионного механизма, с учетом достижения сбалансированности разнонаправленных финансовых интересов его участников; обоснована необходимость учета плюрализма финансовых интересов участников инвестиционного проекта как фактора, влияющего на потенциальную доходность концессии; определены факторы, обуславливающие риски снижения эффективности инвестиционного проекта в частности, игнорирование финансовых интересов участников концессии (п. 22 Паспорта научной специальности 5.2.4).

3. Предложена авторская методика оценки эффективности инвестиционных проектов, реализуемых в формате концессионного механизма в сфере жилищно-коммунального хозяйства, на основе интегрального моделирования; предложен авторский интегральный показатель – инструмент, позволяющий учитывать финансовые интересы участников концессии в индексе сбалансированности финансовых интересов стейкхолдеров для более детальной оценки эффективности инвестиционного проекта; раз-

работана и апробирована методика оценки эффективности концессионного проекта исходя из авторского индикатора оценки эффективности инвестиционного проекта, реализуемого в формате концессионного механизма в сфере жилищно-коммунального хозяйства (п. 22 Паспорта научной специальности 5.2.4).

Степень достоверности результатов диссертационного исследования подтверждается применением обоснованного методического инструментария; корректной обработкой значительного объема статистического и фактологического материала; достаточным для верификации результатов исследования объемом аналитических исследований; использованием методов структурного, экономико-статистического и эконометрического анализа, а также положительной оценкой полученных автором результатов на научно-практических конференциях и внедрением указанных результатов в деятельность органов государственной власти, курирующих вопросы заключения и реализации концессионных соглашений в сфере жилищно-коммунального хозяйства.

Апробация и внедрение результатов исследования. Основные идеи диссертационного исследования предварительно докладывались и обсуждались на научно-практических мероприятиях разного уровня:

– международных: «Современные тренды развития стран и регионов – 2018» (Тюмень, 2018); «Финансовая экономика: актуальные вопросы развития» (Хабаровск, 2019); «Академическая наука – проблемы и достижения» (Норт-Чарлстон, 2019); «Научный форум: экономика и менеджмент» (Москва, 2020); «Российские регионы в фокусе перемен», (Екатеринбург, 2018–2020, 2022); «EurasiaScience» (Москва, 2023);

– всероссийских: «Финансовые и правовые аспекты социально ориентированного инвестирования» (Екатеринбург, 2018, 2021); «Россия: вызовы глобальной трансформации XXI века» (Москва, 2022); «Финансы и общество: новые реалии, новые форматы, новые финансовые инструменты» (Екатеринбург, 2022).

Предложения автора, содержащиеся в диссертационном исследовании, нашли применение в деятельности Администрации города Тюмени, Администрации города Ишима, ООО ПТК «МАТРЭКС-ИНВЕСТ» (г. Тюмень).

Материалы диссертации легли в основу разработанных автором курсов дисциплин «Инвестиции», «Финансовый менеджмент», «Финансы предприятий». Внедрение результатов диссертационного исследования подтверждено соответствующими документами.

Теоретические разработки и научно-практические выводы исследования используются в учебном процессе Уральского государственного экономического университета, Уральского федерального университета имени первого Президента России Б. Н. Ельцина, а также в учебной деятельности Уральского института управления – филиала Российской академии народ-

ного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации.

Публикации. По результатам теоретических, методических и практических исследований по теме диссертационного исследования опубликовано 19 работ объемом 14,4 п. л. (из них авторских 10,8 п. л.), в том числе девять статей в изданиях, включенных в Перечень рецензируемых научных изданий, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук, на соискание ученой степени доктора наук.

Структура и объем диссертации определяются логикой исследования. Работа, изложенная на 204 страницах, состоит из введения, трех глав, заключения и списка литературы, 6 приложений. Цифровой и графический материал представлен в 21 таблице и 34 рисунках. Список литературы включает 289 наименований.

Основное содержание работы

В первой главе «Теоретико-методологические аспекты финансирования инвестиционных проектов» на основе многовариантного подхода представлено комплексное обоснование содержания инвестиций в финансировании инвестиционных проектов, предложена авторская трактовка понятия «инвестирование»; предложена авторская схема взаимосвязи методов и форм финансирования инвестиционных проектов с инструментами финансирования; представлено экономическое содержание концессионного механизма как основного инструмента государственного (проектного) финансирования.

Разработаны и дополнены теоретические положения финансирования инвестиционных проектов, а именно: на основе многовариантного подхода, базирующегося на теориях финансирования, инвестирования и заинтересованных сторон, представлено комплексное обоснование содержания инвестиций, которые представляют собой целенаправленные вложения капитала (средств, ресурсов) в создание активов, на условиях необходимости учета плюрализма финансовых интересов всех стейкхолдеров и его влияния на достижение результата от вложений; уточнено понятие «инвестирование» как процесс финансирования инвестиционных проектов, обусловленный экономическими отношениями с публичным финансово-экономическим эгоизмом между группами стейкхолдеров, возникающими в рамках вложения капитала (средств, ресурсов) в проект с целью получения положительного экономического эффекта в будущем всеми заинтересованными сторонами; раскрыто экономическое содержание концессионного механизма, под которым следует понимать основной инструмент государственного (проектного) финансирования, обусловленный разнонаправленными финансовыми интересами всех его участников и направлен-

ный на максимизацию положительного эффекта от инвестиций в процессе создания, эксплуатации объекта инвестирования концессионером и его последующей передачи в собственность органу публичной власти (концеденту).

До настоящего времени в научных кругах идут дискуссии об экономической сущности понятия «инвестиции». Разные толкования и подходы показывают, что инвестиции следует рассматривать как с современных точек зрения, представленных в отечественной литературе, так и в контексте генезиса научных идей зарубежных авторов, с учетом исторической ретроспективы и с прогностической точки зрения.

Изучение научной литературы и анализ существующих определений позволили обобщить некоторые теоретические подходы к определению сущности инвестиций с учетом значимости плюрализма финансовых интересов всех участников инвестиционного проекта и его влияния на достижение результата от вложений.

С учетом изложенного в диссертации предлагается обоснование понятия инвестирования как процесса финансирования инвестиционных проектов с позиции системного, институционального, функционального, программно-целевого и факторного подходов.

Автором выделено понятие публичного финансово-экономического эгоизма, которое представляет собой организацию органами публичной власти реализации инвестиционного проекта на условиях, значительно более выгодных для государства как участника проекта, что подчеркивает разнонаправленность финансовых интересов всех участников инвестирования и предполагает возможность измерения этих интересов и оценки их влияния на результаты инвестирования.

Таким образом, авторская трактовка выражается в определении понятия «инвестирование» как процесса финансирования инвестиционных проектов, обусловленного экономическими отношениями с *публичным финансово-экономическим эгоизмом* между группами стейкхолдеров, возникающими в рамках вложения капитала (средств, ресурсов) в проект с целью получения положительного экономического эффекта в будущем *всеми заинтересованными сторонами*.

По мнению автора, возможно отождествление понятий «инвестирование» и «инвестиционный процесс». В обоснование данной позиции представлена схема управления инвестиционным процессом субъектами управления (рисунок 1).

Представленная схема позволяет заключить, что инвестирование является управляемым процессом, объединяющим разнонаправленные финансовые интересы его участников, и представляет собой консолидацию взаимообусловленных целей по максимизации выгод от реализации проекта.



Рисунок 1 – Схема управления инвестиционным процессом субъектами управления

На основе обобщения и анализа существующих теоретических подходов к определению форм финансирования инвестиционных проектов автором предложена их взаимосвязь с инструментами финансирования инвестиционных проектов (рисунок 2). Авторская схема дает возможность заключить, что лучшим решением при управлении инвестиционным проектом, финансируемым за счет бюджетных средств, будет использование концессий.

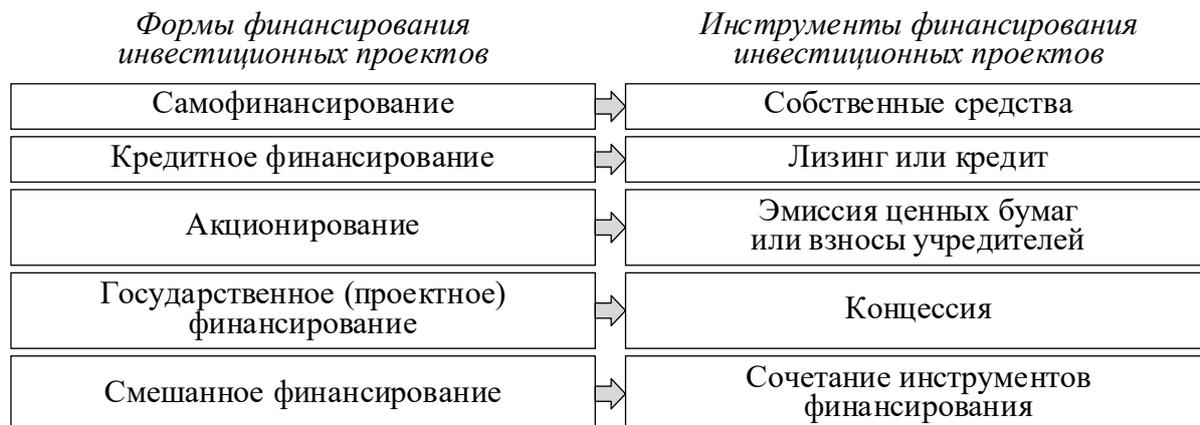


Рисунок 2 – Логическая схема взаимосвязи ключевых инструментов и форм финансирования инвестиционных проектов

В текущих условиях, когда наблюдается сужение возможностей рынка «длинных» кредитов, именно концессии способны стать финансовым механизмом реализации наиболее важных для государства инвестиционных проектов. Необходимым условием для экономически эффективной реализации концессионного проекта является активное участие в процессе его финансирования как органа публичной власти, так и частного партнера, поэтому автором предложен алгоритм финансирования инвестиционных проектов на основе концессионного механизма (рисунок 3). Из данного алгоритма следует, что процесс реализации концессионного проекта последовательно структурирован, поскольку предполагает учет и дальнейшую оценку

финансовых интересов всех его участников до заключения концессионного соглашения, что позволяет более тщательно оценивать риски и формировать более реалистичный инвестиционный бюджет.



Рисунок 3 – Алгоритм финансирования инвестиционного проекта на основе концессионного механизма

Для определения разнонаправленности финансовых интересов стейкхолдеров предложена авторская схема финансового взаимодействия участников концессионного проекта на основе их разнонаправленных финансовых интересов (рисунок 4).

Поскольку заинтересованные стороны влияют на финансовые результаты концессионного проекта и выступают субъектами управления инвестиционным процессом, то признаком, отличающим концессию от иных форм финансирования инвестиционных проектов, является необходимость оценки влияния интересов указанных сторон на результаты концессионных соглашений. Поэтому под концессионным механизмом, исходя из положений Федерального закона от 21 июля 2005 г. № 115-ФЗ «О концессионных соглашениях» и фундаментальных положений финансовой науки, автор предлагает понимать основной инструмент государственного (проектного) финансирования, обусловленный разнонаправленными финансовыми интересами всех его участников и направленный на максимизацию положительного эффекта от инвестиций в процессе создания, эксплуатации объекта инвестирования концессионером и его последующей передачи в собственность органу публичной власти (концеденту).



Рисунок 4 – Схема финансового взаимодействия участников концессионного проекта на основе их разнонаправленных финансовых интересов

Для оценки значимости финансовых интересов участников концессии предлагается авторская матрица. Оценка проводится в зависимости от размеров финансирования в корреляции с общей стоимостью концессионного проекта:

$$p \times k \times 100 \%, \quad (1)$$

где p – коэффициент прогнозного размера финансирования проекта заинтересованной стороной; k – коэффициент прогнозируемого влияния финансовых интересов заинтересованной стороны на проект (таблица 1).

Таблица 1 – Матрица оценки влияния роли заинтересованных сторон на заключение и реализацию концессионного соглашения, %

Размер финансирования	Степень влияния финансовых интересов		
	низкая (до 20 %), $k = 0,2$	средняя (от 20 % до 60 %), $k = 0,4$	высокая (от 60 %), $k = 0,6$
Малый до 10 %, $p = 0,1$	2	4	6
Средний от 10 % до 50 %, $p = 0,3$	6	12	18
Большой от 50 %, $p = 0,5$	10	20	30

Авторская матрица показывает, что каждая заинтересованная сторона концессии оказывает влияние на успешность реализации инвестиционного проекта. Высокая степень такого влияния органов публичной власти обусловлена публичным финансово-экономическим эгоизмом, т. е. контролем над реализацией инвестиционного проекта на условиях, значительно более выгодных для государства как участника.

Во второй главе «Методические подходы по формированию финансового инструментария инвестиционных проектов» проведен компаративный анализ финансирования концессий с учетом сложившейся практики их применения в России и в мире, на основе которого разработаны методические рекомендации по формированию инструментария оценки эффективности финансирования инвестиционных проектов, учитывающего интересы участников концессии в целях адекватной оценки эффективности инвестиционного проекта, определены проблемы действующей методической оценки эффективности инвестиционных проектов, не учитывающей влияние заинтересованных сторон на доходность концессионного проекта.

Представлены методические положения по формированию инструментария оценки эффективности финансирования инвестиционных проектов, в том числе: разработаны методические рекомендации по формированию инструментария финансирования инвестиционных проектов, реализуемых в формате концессионного механизма, с учетом достижения сбалансированности разнонаправленных финансовых ин-

тересов его участников; обоснована необходимость учета плюрализма финансовых интересов участников инвестиционного проекта как фактора, влияющего на потенциальную доходность концессии; определены факторы, обуславливающие риски снижения эффективности инвестиционного проекта в частности, игнорирование финансовых интересов участников концессии.

На основе проведенного анализа российской и зарубежной практики реализации концессионных соглашений автором предложены методические рекомендации по формированию инструментария финансирования инвестиционных проектов (рисунок 5).



Рисунок 5 – Методические рекомендации по формированию инструментария финансирования инвестиционных проектов, реализуемых в формате концессионного механизма

Представленные рекомендации предваряют авторскую методику оценки эффективности финансирования инвестиционных проектов на основе концессионного механизма. Таким образом, в качестве научного вклада автором разработаны методические рекомендации по формированию инструментария финансирования инвестиционных проектов исходя из необходи-

мости обеспечения сбалансированности разнонаправленных финансовых интересов всех его участников.

Поскольку большинство концессионных проектов в России реализуется в отрасли жилищно-коммунального хозяйства (79 %), а также в данной отрасли сосредоточены наиболее крупные по объему инвестиций проекты, наряду с транспортной отраслью, исходя из представленной в работе оценки влияния заинтересованных сторон на потенциальную доходность концессионного соглашения в таблице 2 предлагается авторская оценка степени влияния финансовых интересов сторон на эффективность концессионного проекта в сфере жилищно-коммунального хозяйства в разрезе прогнозируемого общего объема вложений в проект и сроков его реализации.

Таблица 2 – Оценка степени влияния финансовых интересов сторон на эффективность концессионного проекта в сфере жилищно-коммунального хозяйства

Концессионный проект	Срок реализации проекта, лет	Прогнозируемый общий объем вложений, тыс. р.	Авторская оценка степени влияния сбалансированности финансовых интересов заинтересованных сторон на эффективность инвестиционного проекта, %
Концессионное соглашение в отношении объектов водоснабжения и водоотведения муниципального образования городской округ город Тюмень	14	22 126 189	20
Концессионный проект «Система холодного водоснабжения и водоотведения в г. Волгограде»	29	58 029 370	16
Концессионный проект «Система коммунальной инфраструктуры теплоснабжения г. Владимира»	23	8 718 200	22
Концессионный проект «Система коммунальной инфраструктуры водоснабжения, водоотведения и очистки сточных вод г. Перми»	41	15 314 644	24
Концессионное соглашение в отношении объектов теплоснабжения г. Новосибирска	10	4 876 600	18
Реконструкция и эксплуатация централизованных систем водоснабжения и водоотведения (городской округ город Воронеж)	30	13 931 800	20

Продолжение таблицы 2

Концессионный проект	Срок реализации проекта, лет	Прогнозируемый общий объем вложений, тыс. р.	Авторская оценка степени влияния сбалансированности финансовых интересов заинтересованных сторон на эффективность инвестиционного проекта, %
Реконструкция и эксплуатация муниципальных объектов централизованного теплоснабжения (городской округ город Воронеж)	15	3 650 000	20
Концессионное соглашение в отношении объектов теплоснабжения и горячего водоснабжения г. Нижнего Новгорода	25	40 000 000	16
Концессионное соглашение о создании и реконструкции объектов централизованной системы водоснабжения и водоотведения в Самаре	28	17 221 000	24
Концессионное соглашение о модернизации теплового хозяйства Великого Новгорода	25	1 988 000	22

Авторская оценка указанного влияния позволяет установить, что в случаях, когда решения органов публичной власти учитывали разнонаправленные интересы концессионеров и других стейкхолдеров при заключении концессионных соглашений, финансовые результаты реализованных проектов были выше на 16–24 % (в среднем на 20 %), на основании чего сделан вывод о степени влияния указанных интересов на эффективность проекта.

В диссертации представлены сравнительные расчеты показателя дисконтированной стоимости денежного потока, генерируемого модельным инвестиционным проектом, для случаев, когда финансовые интересы участников учитываются и когда они игнорируются. В обоих случаях ставка дисконтирования составляла 10 %, средний срок реализации концессионных проектов в сфере жилищно-коммунального хозяйства – 11 лет. При расчетах чистой приведенной стоимости денежного потока модельного проекта также учтено, что основные инвестиции в проект осуществляются на первом этапе концессии, последующие этапы предполагают только затраты, поддерживающие объект соглашения (рисунок 6).

Представленные в таблице 3 расчеты показывают, что чистая приведенная стоимость модельного концессионного проекта в сфере жилищно-коммунального хозяйства по базовой методике оценки эффективности будет отрицательной и составит минус 1,8 млрд р.

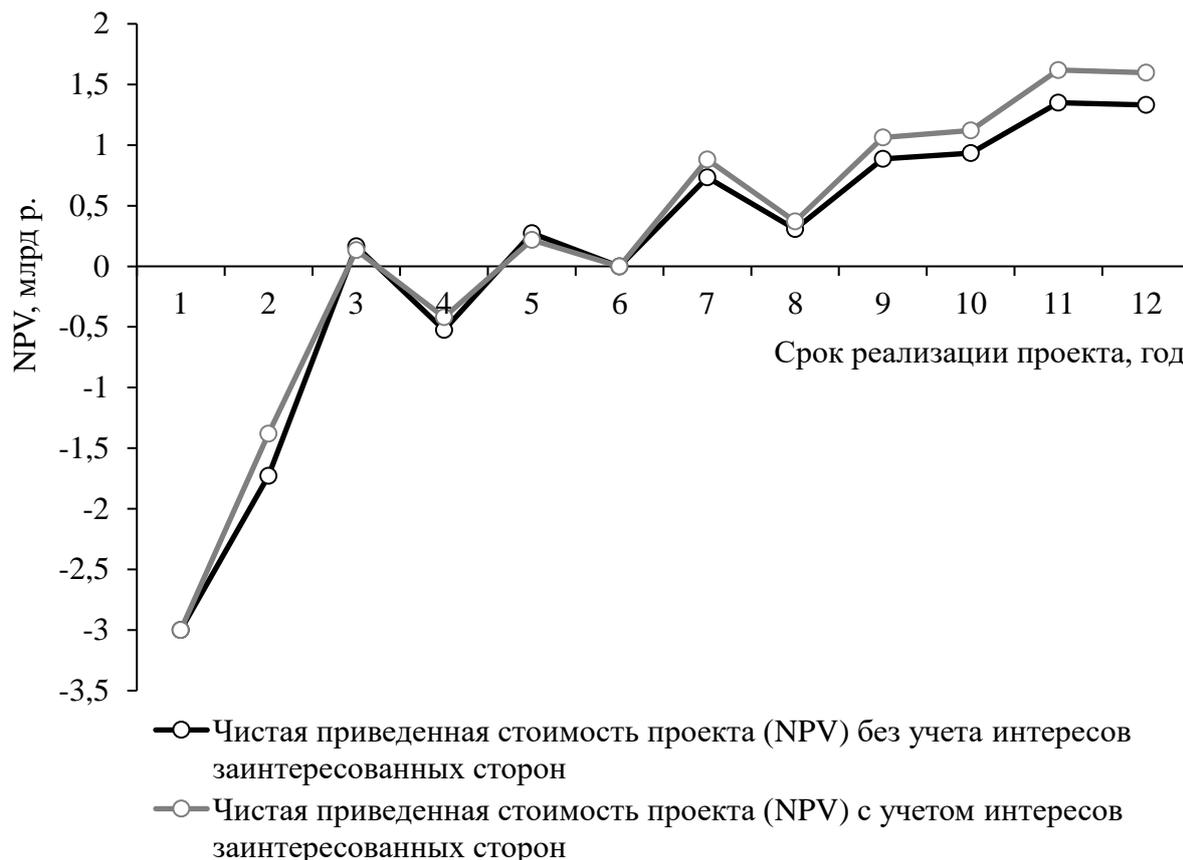


Рисунок 6 – Сравнительный расчет чистой приведенной стоимости модельного проекта (NPV) с учетом финансовых интересов заинтересованных сторон

В свою очередь, при учете финансовых интересов всех сторон концессии чистая приведенная стоимость будет положительной и составит 828 млн р. Таким образом, прослеживается зависимость эффективности инвестиционного проекта от учета финансовых интересов всех стейкхолдеров концессии.

Развивая положение о причинах и условиях формирования рисков для реализации инвестиционных проектов в формате концессионного механизма, в аспекте научного вклада автором обобщены угрозы реализации концессий через факторы (таблица 4).

Компаративный анализ финансирования концессионных проектов показал, что игнорирование финансовых интересов его участников может привести к снижению эффективности проекта или к отрицательному финансовому результату.

Автор убежден, что в целях нивелирования указанных отрицательных последствий следует пересмотреть существующую методику оценки эффективности концессионных проектов и включить в нее показатель, учитывающий финансовые интересы всех стейкхолдеров проекта на всех этапах его реализации.

Таблица 3 – Расчет чистой приведенной стоимости модельного проекта (NPV) с учетом степени влияния заинтересованных сторон, млрд р.

Средний срок реализации проекта, лет	Размер инвестиционных затрат	Прогнозируемый денежный поток проекта		Изменение прогнозируемого денежного потока	Чистая приведенная стоимость проекта (NPV)		Изменение чистой приведенной стоимости проекта
		при учете финансовых интересов заинтересованных сторон	без учета финансовых интересов заинтересованных сторон		с учетом финансовых интересов заинтересованных сторон	без учета финансовых интересов заинтересованных сторон	
0	3	–	–	–	–3	–3	0
1	1	1,32	1,1	+0,22	–1,38	–1,727272727	0,345454545
2	2	1,44	1,2	+0,24	0,13	0,165289256	–0,033057851
3	1	1,56	1,3	+0,26	–0,42	–0,525920361	0,105184072
4	2	1,68	1,4	+0,28	0,22	0,273205382	–0,054641076
5	1	2,40	2,0	+0,40	0	0	0
6	1	2,76	2,3	+0,46	0,880579331	0,733816109	0,146763222
7	2	3,12	2,6	+0,52	0,369473845	0,307894871	0,061578974
8	1	3,48	2,9	+0,58	1,063636827	0,886364022	0,177272804
9	1	3,84	3,2	+0,64	1,119617713	0,933014760	0,186602952
10	0	4,20	3,5	+0,70	1,62	1,349401513	0,269880303
11	0	4,56	3,8	+0,76	1,60	1,331876818	0,266375364

Таблица 4 – Факторы и угрозы реализации концессионных проектов в сфере жилищно-коммунального хозяйства

Фактор	Угрозы
Финансовый	<p>Неэффективное расходование бюджетных средств. Выбор неэффективных финансовых инструментов. Высокий уровень себестоимости товаров и услуг на этапе эксплуатации. Недостаточная эффективность инвестиционного проекта. Отсутствие доходности проекта для концессионера. Существенные инвестиционные затраты и риски со стороны концессионера. Отсутствие заинтересованности в финансовой поддержке проекта со стороны органов публичной власти и иных стейкхолдеров</p>
Планово-управленческий	<p>Неопределенность горизонта планирования проекта при длительных сроках создания и эксплуатации объекта концессионного соглашения. Недостаточная эффективность управления публичной собственностью концессионером. Несоответствие планируемых (финансовых, экономических, социальных, ресурсных) показателей итоговым</p>
Экологический	<p>Низкая эффективность проекта по критериям природопользования и охраны окружающей среды. Активные действия общественных объединений и прочих некоммерческих организаций по пресечению негативного влияния реализуемого концессионного проекта в целях обеспечения соблюдения ESG-инвестирования органами публичной власти и инвесторами</p>
Публично-правовой	<p>Финансово-экономический эгоизм публичного партнера концессии. Частичная или полная нецелесообразность, необоснованность реализации проекта, обусловленная стремлением органа публичной власти обеспечить достижение субъектом Российской Федерации высокого места в федеральном рейтинге регионов по уровню развития государственно-частного партнерства. Изменения в законодательстве и подзаконных актах, регулирующих инвестиционный процесс и концессии. Отсутствие специального налогового режима для концессионера</p>

В третьей главе «Перспективные направления финансирования инвестиционных проектов с использованием концессионного механизма в сфере жилищно-коммунального хозяйства» проведен ситуационный анализ инвестиционных проектов в сфере жилищно-коммунального хозяйства; предложена авторская методика оценки эффективности инвестиционных проектов, реализуемых в формате концессионного механизма, основанная на применении авторского индикатора; проведена апробация указанной методики, доказывающая практическое значение индекса сбалансированности финансовых интересов стейкхолдеров для повышения эффективности финансиру-

ния инвестиционных проектов в формате концессионного механизма в сфере жилищно-коммунального хозяйства.

Предложена авторская методика оценки эффективности инвестиционных проектов, реализуемых в формате концессионного механизма в сфере жилищно-коммунального хозяйства, на основе интегрального моделирования; предложен авторский интегральный показатель – инструмент, позволяющий учитывать финансовые интересы участников концессии в индексе сбалансированности финансовых интересов стейкхолдеров для более детальной оценки эффективности инвестиционного проекта; разработана и апробирована методика оценки эффективности концессионного проекта исходя из авторского индикатора оценки эффективности инвестиционного проекта, реализуемого в формате концессионного механизма в сфере жилищно-коммунального хозяйства.

Из представленного в работе ситуационного анализа инвестиционных проектов в сфере жилищно-коммунального хозяйства сделан вывод о том, что влияние разнонаправленных финансовых интересов участников инвестиционного проекта, финансируемого в формате концессионного механизма, на его результаты достаточно велико. С учетом выявленных недостатков действующих методик оценки эффективности инвестиционных проектов, финансируемых в формате концессионного механизма, автором предложена оригинальная методика оценки эффективности инвестиционного проекта, реализуемого в формате концессионного механизма в сфере жилищно-коммунального хозяйства, на основе интегрального моделирования (рисунок 7).

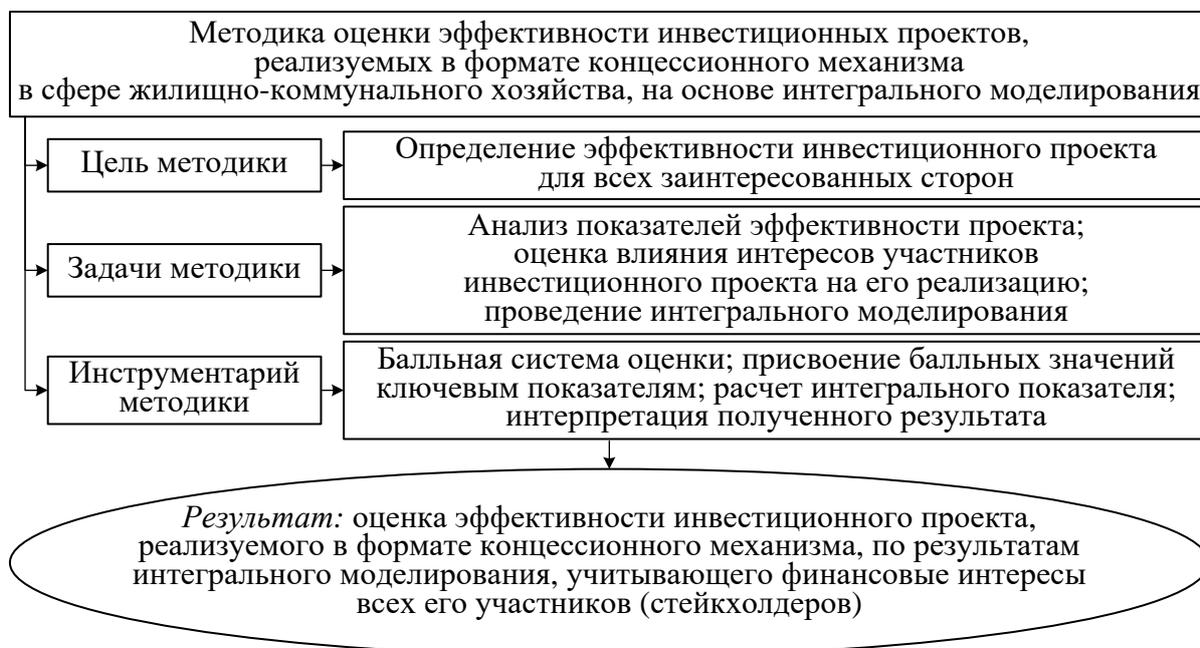


Рисунок 7 – Методика оценки эффективности инвестиционных проектов, реализуемых в формате концессионного механизма в сфере жилищно-коммунального хозяйства, на основе интегрального моделирования

Данная методика призвана способствовать обеспечению финансовой устойчивости инвестиционного проекта на протяжении его реализации.

Авторская методика является квинтэссенцией настоящего исследования и основывается на интегральном моделировании, процедура которого дает возможность применительно к задачам данной работы включить в оценку эффективности инвестиционного проекта, реализуемого в формате концессионного механизма, индекс сбалансированности финансовых интересов стейкхолдеров.

Индекс сбалансированности финансовых интересов стейкхолдеров (financial interests harmonization index, *FIHI*):

$$FIHI = \frac{A - |B|}{A + |B|}, \quad (2)$$

где A – средневзвешенная сумма положительных элементов индекса сбалансированности финансовых интересов заинтересованных сторон; $|B|$ – модуль средневзвешенной суммы отрицательных элементов индекса сбалансированности финансовых интересов заинтересованных сторон.

Переменные в формуле представляют собой сопоставление финансовых интересов каждой группы стейкхолдеров между собой. В целом можно заключить, что индекс сбалансированности финансовых интересов стейкхолдеров является соотношением уровня транзакционных издержек одной группы стейкхолдеров с тем уровнем издержек, который имеет другая группа в оценках первой. Собственно, речь идет о разрешении взаимных разногласий до их наступления, т. е. о предварительном согласовании финансовых интересов.

Сущность применения индекса сбалансированности финансовых интересов стейкхолдеров *FIHI* выглядит следующим образом (таблица 5).

Таблица 5 – Индекс сбалансированности финансовых интересов стейкхолдеров (*FIHI*)

Значение <i>FIHI</i>	Характеристика	Оценка, балл
$0 < FIHI \leq 1$	Финансовые интересы стейкхолдеров сбалансированы	3
0	Между финансовыми интересами стейкхолдеров нет разногласий	2
$-1 \leq FIHI < 0$	Финансовые интересы стейкхолдеров не сбалансированы	1

Результаты оценки эффективности инвестиционного проекта на основе индекса сбалансированности финансовых интересов стейкхолдеров представляют собой трансформацию качественных значений в количественные показатели, отражающие степень сбалансированности указанных интересов всех сторон инвестиционного проекта. Значения обусловлены именно степе-

нью сбалансированности финансовых интересов, что необходимо, по мнению автора, учитывать при принятии решения об инвестировании в проект.

На основании присвоенных баллов, характеризующих эффективность концессионного проекта, происходит расчет интегрального показателя эффективности концессионного проекта методом среднего геометрического:

$$x_g = \sqrt[n]{x_1 \cdot x_2 \cdot x_3 \cdot \dots \cdot x_n}, \quad (3)$$

где x_g – среднее геометрическое, характеризующее степень эффективности инвестиционного проекта; n – количество показателей в расчете эффективности инвестиционного проекта; $x_1, x_2, x_3, \dots, x_n$ – балльные значения показателей эффективности инвестиционного проекта.

Результаты компаративного анализа дали основание для разработки шкалы градации результатов расчета интегрального показателя для оценки эффективности инвестиционного проекта, отражающей авторский индикатор и его характеристики (таблица 6).

Таблица 6 – Шкала градации результатов расчета интегрального показателя для оценки эффективности инвестиционного проекта, реализуемого в формате концессионного механизма в сфере жилищно-коммунального хозяйства

Значение индикатора, балл	Степень эффективности инвестиционного проекта
1,00–1,80	Низкая
1,81–2,40	Средняя
2,41–3,00	Высокая

Применение результатов авторского интегрального показателя в методике позволяет говорить об учете финансовых интересов стейкхолдеров инвестиционного проекта и дает возможность прогнозирования рисков изменения его эффективности. В целом можно заключить, что разработанная методика обладает существенным потенциалом как в сфере непосредственной оценки эффективности инвестиционного проекта, так и в контексте стимулирования инвестиционного климата в Российской Федерации.

В работе также представлен компаративный анализ эффективности трех концессионных проектов в сфере жилищно-коммунального хозяйства с целью проведения расчетов интегрального показателя и апробации авторской методики оценки эффективности инвестиционных проектов (таблица 7).

Компаративный анализ валовой прибыли каждого из анализируемых проектов в зависимости от учета финансовых интересов стейкхолдеров свидетельствует об очевидной целесообразности использования на практике авторской методики оценки эффективности инвестиционных проектов, реализуемых в формате концессионного механизма в сфере жилищно-коммунального хозяйства.

Таблица 7 – Компаративный анализ эффективности инвестиционных проектов

Показатель	Оценка концессионного проекта, балл		
	г. Перми	г. Владимира	г. Волгограда
Предпроектный этап			
Сравнительная эффективность	3	3	3
Чистая приведенная стоимость	3	2	2
Индекс прибыльности	3	2	2
Потенциальный срок окупаемости	1	1	1
Индекс сбалансированности интересов заинтересованных сторон	3	2	2
Этап реализации			
Соответствие плановых затрат фактическим	3	3	3
Индекс сбалансированности интересов заинтересованных сторон	3	2	1
Сроки реализации	3	3	3
Этап эксплуатации			
Чистая приведенная стоимость	3	2	2
Индекс прибыльности	3	2	2
Срок окупаемости	3	3	2
Индекс сбалансированности интересов заинтересованных сторон	2	2	1

Учет сбалансированности финансовых интересов стейкхолдеров через расчет авторского интегрального показателя позволяет до этапа финансирования проекта прогнозировать наличие или отсутствие потенциальной эффективности инвестиций.

Результаты применения авторской методики по каждому из проектов по показателям валовой прибыли каждого из анализируемых проектов по трем сценариям реализации концессий: при игнорировании индекса сбалансированности финансовых интересов стейкхолдеров, с учетом данного показателя и фактическая величина, представлены на рисунке 8.

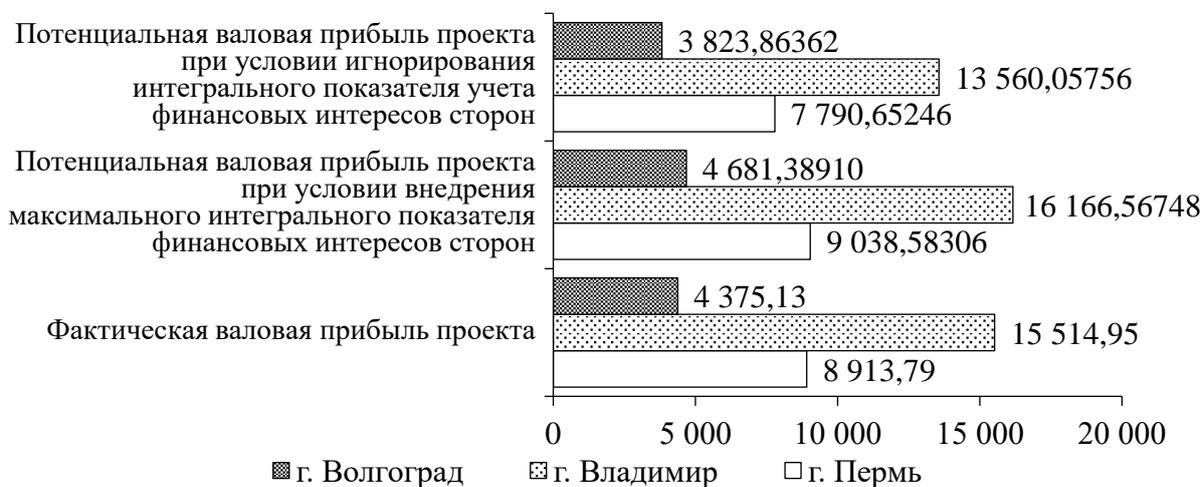


Рисунок 8 – Сравнение валовой прибыли анализируемых проектов в зависимости от учета финансовых интересов стейкхолдеров, млн р.

Разработанная методика оценки эффективности инвестиционных проектов, реализуемых в формате концессионного механизма, включающая рассмотренный интегральный показатель, развивает соответствующий методический аппарат, что подтверждается апробацией на основе компаративного анализа. Применение авторской методики направлено на повышение эффективности финансирования инвестиционных проектов, что в целом может способствовать улучшению инвестиционного климата в Российской Федерации.

Заключение

В исследовании раскрыты теоретические и методические подходы к финансированию инвестиционных проектов в формате концессионного механизма. Основу научного вклада автора составляют методические положения по формированию инструментария оценки эффективности инвестиционных проектов, реализуемых в формате концессионного механизма в сфере жилищно-коммунального хозяйства. Методика основана на оригинальном интегральном показателе, учитывающем финансовые интересы участников концессии. Апробация методики подтвердила ее применимость и обосновала возможность проведения такой оценки эффективности в отношении как планируемых, так и действующих инвестиционных проектов.

В теоретической части исследования автором представлено комплексное содержание инвестиций на основе многовариантного подхода, базирующегося на теориях финансирования, инвестирования и заинтересованных сторон. Анализ подходов российских и иностранных представителей финансовой науки к определению инвестиций показал широкий спектр мнений в данной области.

Проведенный анализ позволил обосновать отождествление понятий «инвестирование» и «инвестиционный процесс» и выделить конструктивные элементы инвестиционного процесса – субъект и объект инвестирования, что позволило перейти к обоснованию значимости финансовых интересов участников инвестиционного проекта. Дано авторское определение понятия «инвестирование» как процесса финансирования инвестиционных проектов с учетом публичного финансово-экономического эгоизма.

Анализ существующих форм финансирования инвестиционных проектов выявил эффективность концессии как основного инструмента государственного (проектного) финансирования инфраструктурных проектов.

Поскольку финансирование инвестиционных проектов на основе концессионного механизма является основным направлением реализации инфраструктурных проектов на территории Российской Федерации в рамках государственной политики, автором раскрыто экономическое содержание концессионного механизма.

Разработаны методические рекомендации по формированию инструментария финансирования инвестиционных проектов с учетом сбалансиро-

ванности разнонаправленных финансовых интересов стейкхолдеров, влияющей на концессии. В связи с этим обоснована необходимость установления показателя, учитывающего финансовые интересы стейкхолдеров проекта, как фактора привлекательности инвестиций и влияющего на потенциальную доходность инвестиционного проекта.

Компаративный анализ применения концессионного механизма в системе взаимоотношений «государство – частный партнер» показал, что роль публичной стороны в лоббировании условий соглашения высока, что обусловлено, по мнению автора, наличием публичного финансово-экономического эгоизма как феномена, обеспечивающего государству исключительное положение в концессионном соглашении.

Выявлено, что игнорирование сбалансированности разнонаправленных финансовых интересов участников концессии при принятии решения о финансировании инвестиционного проекта снижает потенциальную эффективность проекта и может привести к его прекращению.

С учетом длительности периода реализации проекта в условиях финансовых, социально-экономических и геополитических рисков решение о заключении концессионного соглашения должно основываться на учете финансовых интересов всех его сторон не только на момент заключения, но и в процессе реализации. Кроме того, представленные в работе методические рекомендации по формированию инструментария финансирования и реализации инвестиционных проектов на основе мирового опыта отражают вариативность концессионного механизма и позволяют всесторонне оценить сильные и слабые стороны концессионного соглашения.

Предложенная авторская методика оценки эффективности инвестиционных проектов в формате концессионного механизма отражает необходимость обеспечения сбалансированности финансовых интересов участников инвестиционного процесса, что способствует достижению положительного финансового результата для всех заинтересованных лиц концессии в сфере жилищно-коммунального хозяйства.

Поскольку установлено влияние финансовых интересов стейкхолдеров на потенциальную доходность инвестиционного проекта, предложен авторский интегральный показатель, позволяющий учитывать финансовые интересы стейкхолдеров, на основе индекса сбалансированности их финансовых интересов.

Результатом исследования стала разработка и апробация методики оценки эффективности инвестиционных проектов, реализуемых в формате концессионного механизма в сфере жилищно-коммунального хозяйства, позволяющая рассчитать эффективность проекта на основе интегрального моделирования.

Применение индекса сбалансированности финансовых интересов стейкхолдеров как одного из элементов показателя эффективности инвестиционного проекта в формате концессионного механизма не только способ-

ствуется достижению общегосударственных целей, но и максимизирует положительный финансовый результат для концессионера. Установлено, что при достижении оптимальных значений показателя есть основания прогнозировать приемлемый уровень доходности проекта в долгосрочной перспективе.

Таким образом, в диссертационном исследовании достигнута главная цель – на основе развития теоретических и методических подходов к финансированию инвестиционных проектов разработана и апробирована методика, позволяющая оценить и повысить эффективность инвестиционного проекта, реализуемого в формате концессионного механизма, что в целом направлено на активизацию инвестиционной деятельности и улучшение инвестиционного климата в Российской Федерации.

Список работ, опубликованных автором по теме диссертации

Статьи в изданиях, включенных в Перечень рецензируемых научных изданий, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук, на соискание ученой степени доктора наук

1. Разумовская, Е. А. Методика формирования финансового инструментария инвестиционных проектов с использованием концессионного механизма / Е. А. Разумовская, **В. И. Халин**. – DOI 10.38197/2072-2060-2024-245-1-259-280 // Научные труды Вольного экономического общества России. – 2024. – Т. 245, № 1. – С. 259–280. – 2,8/1,4 п. л.

2. **Халин, В. И.** Алгоритм финансирования инвестпроекта посредством концессионного механизма через призму финансовых интересов стейкхолдеров / В. И. Халин // Индустриальная экономика. – 2023. – № 1. – С. 128–135. – 1,0 п. л.

3. **Халин, В. И.** Консолидированный параметр на основе агрегации потребностей заинтересованных сторон при оценке инвестиционной привлекательности концессии / В. И. Халин // Журнал прикладных исследований. – 2022. – № 9-1. – С. 6–12. – 0,9 п. л.

4. **Халин, В. И.** Роль заинтересованных сторон в финансировании инвестиционных проектов / В. И. Халин, Е. А. Разумовская. – DOI 10.46554/1993-0453-2022-3-209-60-71 // Вестник Самарского государственного экономического университета. – 2022. – № 3 (209). – С. 60–71. – 1,5/0,8 п. л.

5. **Халин, В. И.** Авторская методика оценки эффективности использования концессионных механизмов на основе теории заинтересованных сторон / В. И. Халин – DOI 10.24891/fc.27.12.2807 // Финансы и кредит. – 2021. – Т. 27, № 12 (816). – С. 2807–2829. – 2,9 п. л.

6. Гончарова, Н. А. Преимущества и недостатки в определении инвестиционного риска / Н. А. Гончарова, **В. И. Халин**. – DOI 10.34925/EIP.2020.115.2.166 // Экономика и предпринимательство. – 2020. – № 2 (115). – С. 831–834. – 0,5/0,3 п. л.

7. **Халин, В. И.** К вопросу о финансировании федеральных и региональных концессионных проектов в рамках государственного-частного партнерства / В. И. Халин, Л. И. Юзвович // Финансовая экономика. – 2020. – № 2. – С. 438–440. – 0,4/0,2 п. л.

8. **Халин, В. И.** Концессии как инструмент финансирования инвестиционных процессов в экономической системе Российской Федерации / В. И. Халин, Л. И. Юзвович // Финансовый бизнес. – 2019. – № 3 (200). – С. 24–27. – 0,5/0,3 п. л.

9. Гончарова, Н. А. Философия инвестиционного подхода / Н. А. Гончарова, **В. И. Халин** // Экономика и предпринимательство. – 2019. – № 5 (106). – С. 656–660. – 0,6/0,3 п. л.

Статьи в прочих изданиях

10. **Халин, В. И.** Современное состояние концессионных соглашений в сфере жилищно-коммунального хозяйства / В. И. Халин // The Way of Science. – 2024. – № 2 (120). – С. 22–23. – 0,3 п. л.

11. **Халин, В. И.** Финансово-экономическое развитие концессионных соглашений в России с учетом внешнеполитического давления / В. И. Халин // EurasiaScience : сб. ст. LV Междунар. науч.-практ. конф. (Москва, 15 авг. 2023 г.). – Москва : Актуальность.РФ, 2023. – С. 106–107. – 0,3 п. л.

12. **Халин, В. И.** Влияние инвестиционной политики предприятия на его финансовое положение / В. И. Халин // Финансы и общество: новые реалии, новые форматы, новые финансовые инструменты : материалы I Всерос. науч.-практ. конф. (Екатеринбург, 29 нояб. 2022 г.). – Екатеринбург : УрГЭУ, 2023. – С. 97–100. – 0,3 п. л.

13. **Халин, В. И.** Концессии как способ социально ориентированного инвестирования в условиях инновационного развития экономики / В. И. Халин // Финансовые и правовые аспекты социально ориентированного инвестирования : материалы IV Всерос. науч.-практ. конф. (Екатеринбург, 24–25 нояб. 2020 г.). – Екатеринбург : УрГЭУ, 2021. – С. 38–43. – 0,4 п. л.

14. **Халин, В. И.** Теоретические аспекты содержания понятия инвестиций в современных экономических условиях / В. И. Халин // Научный форум: экономика и менеджмент : сб. ст. по материалам XLIII Междунар. науч.-практ. конф. (Москва, 15 окт. 2020 г.). – Москва : МЦНО, 2020. – С. 29–34. – 0,4 п. л.

15. **Халин, В. И.** Методические положения финансирования инвестиционных процессов с применением концессионных механизмов / В. И. Халин, Л. И. Юзвович // Финансовая экономика: актуальные вопросы развития : сб. тр. II Междунар. студенч. науч. конф. (Хабаровск, 15 нояб. 2019 г.) : в 2 т. – Хабаровск : ХГУЭП, 2019. – Т. 2. – С. 180–183. – 0,3/0,2 п. л.

16. **Халин, В. И.** Финансовый инструментарий инвестирования концессионных проектов / В. И. Халин, Л. И. Юзвович // Академическая наука – проблемы и достижения : материалы XIX Междунар. науч.-практ. конф. (North Charleston, 23–24 апр. 2019 г.). – North Charleston : LuluPress, 2019. – С. 116–120. – 0,3/0,2 п. л.

17. **Халин, В. И.** Вопросы экономического содержания реальных инвестиций / В. И. Халин, Л. И. Юзвович // Современные тренды развития стран и регионов – 2018 : материалы междунар. науч.-практ. конф. (Тюмень, 7 дек. 2018 г.) : в 2 т. – Тюмень : ТИУ, 2019. – Т. 1. – С. 329–332. – 0,3/0,2 п. л.

18. **Халин, В. И.** Методы и формы финансирования реальных инвестиций / В. И. Халин, Л. И. Юзвович // Финансовые и правовые аспекты социально ориентированного инвестирования : материалы II Всерос. науч.-практ. конф. (Екатеринбург, 20–21 нояб. 2018 г.). – Екатеринбург : УрГЭУ, 2019. – С. 210–213. – 0,3/0,2 п. л.

19. Yuzvovich, L. I. Financial instruments of concession project investment under conditions of faltering economy / L. I. Yuzvovich, **V. I. Khalin**. – DOI 10.2991/essd-19.2019.93 // Advances in social science, education and humanities research. – 2019. – Vol. 298. – P. 420–422. – 0,4/0,2 п. л.

Подписано в печать 30.09.2024.
Формат 60 × 84 ¹/₁₆. Гарнитура Таймс. Бумага офсетная. Печать плоская.
Уч.-изд. л. 1,5. Тираж 150 экз. Заказ

Отпечатано с готового оригинал-макета в подразделении оперативной полиграфии
Уральского государственного экономического университета
620144, г. Екатеринбург, ул. 8 Марта/Народной Воли, 62/45