

## ФИНАНСЫ/FINANCE

DOI: <https://doi.org/10.60797/IRJ.2025.154.61>

### ОСОБЕННОСТИ ОЦЕНКИ ФИНАНСОВОЙ РЕАЛИЗУЕМОСТИ ПРОЕКТОВ ГОСУДАРСТВЕННО-ЧАСТНОГО ПАРТНЕРСТВА

Научная статья

Иванова Н.А.<sup>1,\*</sup>, Варфоломеева В.А.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> ORCID : 0000-0003-4460-356X;

<sup>2</sup> ORCID : 0000-0001-5597-2729;

<sup>1,2</sup> Санкт-Петербургский государственный университет аэрокосмического приборостроения, Санкт-Петербург, Российская Федерация

\* Корреспондирующий автор (ivanovanat207301[at]mail.ru)

#### Аннотация

Финансовая реализуемость – анализ способности проекта генерировать достаточные финансовые ресурсы, чтобы покрыть свои затраты. Анализ связан с финансовыми потоками по проектам государственно-частного партнерства. В статье рассматриваются направления этапы мониторинга финансовой реализуемости проектов ГЧП как методики ее оценки. Цель исследования – рассмотрение особенностей методики оценки финансовой реализуемости проектов. Таким образом, оценка доходов, в том числе налоговых, и расходов проекта, рисков, ключевых показателей, чувствительности являются ключевыми составляющими финансовой реализуемости, необходимой для планирования и реализации проектов, позволяющей определить «жизнеспособность» бизнес-идеи.

**Ключевые слова:** финансовая реализуемость, дисконтирование, ликвидность, рентабельность, анализ чувствительности.

### SPECIFICS OF ASSESSING THE FINANCIAL FEASIBILITY OF PUBLIC-PRIVATE PARTNERSHIP PROJECTS

Research article

Ivanova N.A.<sup>1,\*</sup>, Varfolomeeva V.A.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> ORCID : 0000-0003-4460-356X;

<sup>2</sup> ORCID : 0000-0001-5597-2729;

<sup>1,2</sup> Saint-Petersburg State University of Aerospace Instrumentation, Saint-Petersburg, Russian Federation

\* Corresponding author (ivanovanat207301[at]mail.ru)

#### Abstract

Financial feasibility is an analysis of a project's ability to generate sufficient financial resources to cover its costs. The analysis is related to the financial flows of public-private partnership projects. The article examines the directions of the stages of monitoring the financial feasibility of PPP projects as a methodology for its evaluation. The aim of the study is to examine the features of the methodology for assessing the financial feasibility of projects. Thus, the estimation of revenues, including tax revenues, and project costs, risks, key indicators, sensitivity are the key components of financial feasibility, necessary for planning and implementation of projects, allowing to determine the 'viability' of a business idea.

**Keywords:** financial feasibility, discounting, liquidity, profitability, sensitivity analysis.

#### Введение

В настоящее время широко распространено действие соглашений государственно-частного партнерства в России (ГЧП). В рамках ГЧП право собственности на создаваемый объект возникает у частного партнера. Но по завершению действия соглашения право собственности можно передать публичному партнеру, но при условии, что затраты на строительство, модернизацию объекта были меньше 50%.

Одним из основных экономических аспектов является финансовая реализуемость проектов, которая является ключевым показателем при подписании контрактов в рамках государственно-частного партнерства. Поэтому перед тем, как перейти к ее непосредственному расчету по проектам ГЧП, необходимо рассмотреть теоретический аспект данного понятия. Структурно финансовую реализуемость заключается в оценке затрат и доходов на проект соглашения, источников финансирования, рисков, эффективности проектов и социально-экономических выгод.

#### Основные результаты

В статье используется аналитический метод оценки компонентов финансовой реализуемости проектов государственно-частного партнерства, который осуществляет по следующим этапам: анализ видов доходов и расходов, анализ ключевых показателей, рисков, финансовой устойчивости и чувствительности. Данные этапы являются методикой анализа финансовой реализуемости

Оценку финансовой реализуемости проектов ГЧП следует проводить по следующим этапам [10]:

- проанализировать затраты на проекты ГЧП и спрогнозировать доходы от реализации проектов, в том числе налоговые доходы;
- рассчитать ключевые показатели проектов (чистой приведенной стоимости, внутренней нормы доходности, срока окупаемости);
- оценить риски по проектам, в том числе провести анализ чувствительности;

- оценить финансовую устойчивость проектов, включая анализ ликвидности и рентабельности,

Именно эти направления оценки финансовой реализуемости являются необходимым условием для успешного внедрения и функционирования проектов государственно-частного партнерства.

### **Обсуждение**

Оценка доходов и расходов на проект ГЧП является критически важным шагом для определения финансовой устойчивости проекта и его жизнеспособности. Прежде всего, анализируются источники доходов, к которым относятся платные услуги (платные услуги населению, платные дороги, коммунальные услуги), государственные субсидии (финансовая поддержка от государства для обеспечения доступности услуг или снижения тарифов), спонсорство (спонсорские соглашения), продажу активов (возможные доходы от продажи части активов или прав на использование) [1].

Не менее важным является прогнозирование доходов, которое включает в себя анализ рынка, тарифной политики, экономических условий. Анализ рынка включает оценку спроса на услуги и потенциальной клиентской базы, а экономические условия – учет макроэкономических факторов (рост населения, уровень доходов). Прогнозирование доходов влияет на финансовую устойчивость, позволяет определить покрытие операционных и капитальных расходов, обеспечение прибыли для инвесторов. Инвесторы и кредиторы ориентируются на прогнозируемые доходы для оценки рисков и принятия решения о финансировании проекта. Слишком оптимистичные прогнозы могут отпугнуть потенциальных партнеров. Прогнозирование доходов также позволяет провести анализ чувствительности, выявляя изменения, влияющие на финансовые результаты (снижение спроса или увеличения конкуренции) и управлять рисками, в частности минимизировать их [2].

Прогнозы влияют на формирование тарифов и цен на услуги. Необходимость обеспечения определенного дохода приводит к пересмотру тарифной политики, чтобы сделать услуги или работы доступными для населения. Прогнозирование доходов помогают в составлении бюджета, управлении денежными потоками, планировании инвестиций и распределении ресурсов. Позволяют оценить потенциальные социально-экономические выгоды проекта (создание рабочих мест, улучшения качества жизни) и определить срок окупаемости инвестиций и общую рентабельность проекта. Все это является необходимым для обеспечения ликвидности проектов ГЧП.

Не менее важно оценивать расходы на проект ГЧП, а именно анализировать инвестиции в инфраструктуру (затраты на строительство, проектирование, приобретение оборудования, модернизацию объекта), затраты на исследование и лицензирование, на управление и обслуживание, ремонт. Следует помнить, что возможны затраты на обслуживание долговых обязательств, на страхование рисков, связанных с проектов. Все эти затраты также необходимо учитывать.

Доходы и расходы следует оценивать в их соотношении друг с другом [2], [3]. Осуществлять кэш-флоу – оценивать притоки и оттоки денежных средств для определения временной структуры доходов и расходов, удельные веса отрицательных и положительных денежных потоков, ликвидность денежных потоков. Следующей составляющей финансовой реализуемости является анализ ключевых показателей проектов. В первую очередь расчет чистой приведенной стоимости, которая показывает разницу между приведенными доходами и расходами проекта в течении жизненного цикла. Проект экономически выгоден при положительном значении чистой приведенной стоимости, рассчитываемой исходя из денежных потоков, ставки дисконтирования и срока проекта. В состав ключевых показателей включены также срок окупаемости и внутренняя норма доходности. Последняя показывает ставку дисконтирования, при которой чистая приведенная стоимость равна 0. Т.е. это та ставка, при которой сумма дисконтированных доходов равна сумме дисконтированных расходов [4].

Оценка рисков позволяет выявить потенциальные угрозы и возможности. Необходимо учитывать влияние финансовых, юридических, технических, организационных аспектов проектов государственно-частного партнерства. Финансовые риски связаны с колебаниями процентных ставок, изменениями в налоговом законодательстве, «форс-мажорные» затраты. К примеру, проекты, которые были заключены до 2025 года, «попали» с налоговой реформой в виде увеличения налоговый ставки по налогу на прибыль с 20% до 25% и применения прогрессивной шкалы налогообложения по НДФЛ с 1 января 2025 года. Если раньше 15% НДФЛ платился только при налоговой базе, рассчитанной нарастающим итогом с начала года более 5 млн. руб., то в настоящее время величина предельной налоговой базы сократилась до 2,4 млн. руб. Все эти налоговые реформы «ударят» финансовой реализуемости проектов ГЧП, возможно с уменьшением чистой прибыли. Технические риски касаются качества материалов, технологий, задержкой сроков выполнения работ. Мониторинг рисков и их минимизация позволит повысить вероятность успешной реализации проектов [5], [6].

И наконец, анализ финансовой устойчивости проектов ГЧП необходимо осуществлять до стадии их проектирования, чтобы определить степень зависимости от заемного капитала инвесторов. Необходимо определить соотношения заемного и собственного капитолов, долю собственного капитала в общей сумме источников средств, удельный вес заемного капитала в валюте баланса [7], [8]. В рамках ликвидности необходимо проанализировать соотношение оборотных средств к краткосрочным обязательствам, чистый оборотный капитал, показывающий остаток денежных средств после погашения обязательств. При оценке рентабельности, как правило, анализируют рентабельность продукции, рентабельность продаж по всем видам прибыли, рентабельность собственного капитала, оборотных активов, производственных запасов [9].

### **Заключение**

В заключении необходимо отметить, что финансовая реализуемость является ключевым аспектом, который определяет успех и устойчивость инициатив. Привлечение частных инвестиций в проекты ГЧП требует тщательного и подробного анализа финансовых потоков и механизмов их обеспечения. Это снижает риски и повышает доверие

инвесторов. Таким образом, финансовая реализуемость требует комплексного подхода, поскольку успешные проекты обеспечивают финансовую выгоду и положительно влияют на экономику страны.

## Конфликт интересов

Не указан.

### Рецензия

Все статьи проходят рецензирование. Но рецензент или автор статьи предпочли не публиковать рецензию к этой статье в открытом доступе. Рецензия может быть предоставлена компетентным органам по запросу.

## Conflict of Interest

None declared.

### Review

All articles are peer-reviewed. But the reviewer or the author of the article chose not to publish a review of this article in the public domain. The review can be provided to the competent authorities upon request.

## Список литературы / References

1. Практики реализации проектов [Электронный ресурс] // Рекомендации по реализации проектов. — 2023. — URL: [https://www.economy.gov.ru/material/file/f3040f6b964f22e1a761bbcb2fcf9b0d/metodic\\_2023.pdf](https://www.economy.gov.ru/material/file/f3040f6b964f22e1a761bbcb2fcf9b0d/metodic_2023.pdf) . (дата обращения: 22.02.25)
2. Першин А.А. Оптимизация структуры денежных потоков как одна из задач предварительного анализа проектов государственно-частного партнёрства / А.А. Першин // Экономика, предпринимательство и право. — 2024. — 7 (14.). — DOI: 10.18334/epp.14.7.121102.
3. Ваславская И.Ю. Методика оценки эффективности проектов государственно-частного партнёрства. / И.Ю. Ваславская, Д.Р. Фаттахова // Вестник Алтайской академии экономики и права. — 2022. — 8-1. — С. 123–127. — DOI: 10.17513/vaael.2355
4. Бабкин И.А. Концептуальная модель оценки эффективности проектов государственно-частного партнёрства в промышленном секторе экономики. / И.А. Бабкин, С.В. Здольникова // Теория и практика сервиса: экономика, социальная сфера, технологии. — 2020. — 4 (46). — С. 11–15.
5. Алабед А.Н. Развитие механизмов финансирования инфраструктурных проектов на основе государственно-частного партнёрства с учетом финансовых рисков dis. ...канд. Social and Human Sciences: 5.2.4. Финансы : защищена 2023-01-27 : утв. 2023-04-27 / А.Н. Алабед. — Москва: 2023. — 150 с.
6. Российская Федерация. Законы. О внесении изменений в части 1 и 2 Налогового кодекса РФ: Федер. закон. — 2024. — URL: <https://rg.ru/documents/2024/07/17/document-nalogovuj-kodeks.html> (дата обращения: 06.03.25)
7. Литовка Д. Анализ финансовой устойчивости [Электронный ресурс] / Д. Литовка // Управленческий учет. — 2020. — URL: <https://wiseadvice-it.ru/o-kompanii/blog/articles/analiz-finansovoi-ustoichivosti/>. (дата обращения: 24.02.25)
8. Паникова С.В. Государственно-частное партнерство: текущее состояние и динамика развития. / С.В. Паникова, М.Л. Куклинов // Микроэкономика. — 2019. — 4. — С. 16–24.
9. Тюрина Ю.Л. Финансовый механизм государственно-частного партнерства: особенности и направления совершенствования. / Ю.Л. Тюрина, А.А. Духовская // Вестник Тюменского государственного университета. Социально-экономические и правовые исследования. — 2023. — 1 (9). — С. 167–188. — DOI: 10.21684/2411-7897-2023-9-1-167-188
10. Иванова Н.А. Особенности согласования экономических интересов и обеспечение экономической безопасности в системе государственно-частного партнерства. / Н.А. Иванова, В.А. Варфоломеева // Финансовый менеджмент. — 2023. — 6. — С. 92–99.

## Список литературы на английском языке / References in English

1. Praktiki realizacii proektov [Project implementation practices] [Electronic source] // Recommendations on the implementation of public-private partnership projects. — 2023. — URL: [https://www.economy.gov.ru/material/file/f3040f6b964f22e1a761bbcb2fcf9b0d/metodic\\_2023.pdf](https://www.economy.gov.ru/material/file/f3040f6b964f22e1a761bbcb2fcf9b0d/metodic_2023.pdf) . (accessed: 22.02.25) [in Russian]
2. Pershin A.A. Optimizatsiya strukturi denezhnikh potokov kak odna iz zadach predvaritel'nogo analiza proektov gosudarstvenno-chastnogo partnyorstva [Optimizing the structure of cash flows as one of the tasks of the preliminary analysis of public-private partnership projects] / A.A. Pershin // Ekonomika, predprinimatel'stvo i pravo [Economics, Entrepreneurship and Law]. — 2024. — 7(14). — DOI: 10.18334/epp.14.7.121102. [in Russian]
3. Vaslavskaya I.Yu. Metodika ocenki effektivnosti proektov gosudarstvenno-chastnogo partnerstva [Methodology for evaluating the effectiveness of public-private partnership projects]. / I.Yu. Vaslavskaya, D.R. Fattaxova // Bulletin of the Altai Academy of Economics and Law. — 2022. — 8-1. — P. 123–127. — DOI: 10.17513/vaael.2355 [in Russian]
4. Babkin I.A. Konceptual'naya model' ocenki effektivnosti proektov gosudarstvenno-chastnogo partnyorstva v promy'shlenom sektore e'konomiki [A conceptual model for evaluating the effectiveness of public-private partnership projects in the industrial sector of the economy]. / I.A. Babkin, S.V. Zdol'nikova // Theory and Practice of the Service: Economics, Social Sphere, Technology. — 2020. — 4 (46). — P. 11–15. [in Russian]
5. Alabed A.N. Razvitie mehanizmov finansirovaniya infrastruktur'nyx proektov na osnove gosudarstvenno-chastnogo partnyorstva s uchetom finansovyx riskov [Development of financing mechanisms for infrastructure projects based on public-private partnerships, taking into account financial risks] dis....of PhD in Social and Human Sciences: 5.2.4. Финансы : defense of the thesis 2023-01-27 : approved 2023-04-27 / A.N. Алабед. — Moscow: 2023. — 150 p. [in Russian]

6. Rossijskaja Federacija. Zakony. O vnesenii izmenenii v chasti 1 i 2 Nalogovogo kodeksa RF [Russian Federation Laws. On Amendments to Parts 1 and 2 of the Tax Code of the Russian Federation]: Federal Law. — 2024. — URL: <https://rg.ru/documents/2024/07/17/document-nalogovyj-kodeks.html> (accessed: 06.03.25) [in Russian]
7. Litovka D. Analiz finansovoj ustoichivosti [Financial stability analysis] [Electronic source] / D. Litovka // Management accounting. — 2020. — URL: <https://wiseadvice-it.ru/o-kompanii/blog/articles/analiz-finansovoi-ustoichivosti/>. (accessed: 24.02.25) [in Russian]
8. Panikarova S.V. Gosudarstvenno-chastnoe partnerstvo: tekushhee sostoyanie i dinamika razvitiya [Public-private partnership: current state and dynamics of development]. / S.V. Panikarova, M.L. Kuklinov // Microeconomics. — 2019. — 4. — P. 16–24. [in Russian]
9. Tyurina Yu.L. Finansovyj mehanizm gosudarstvenno-chastnogo partnerstva: osobennosti i napravleniya sovershenstvovaniya [Financial mechanism of public-private partnership: features and directions of improvement]. / Yu.L. Tyurina, A.A. Duxovskaya // Bulletin of the Tyumen State University. Socio-economic and Legal Studies. — 2023. — 1 (9). — P. 167–188. — DOI: 10.21684/2411-7897-2023-9-1-167-188 [in Russian]
10. Ivanova N.A. Osobennosti soglasovaniya ekonomicheskix interesov i obespechenie ekonomicheskoy bezopasnosti v sisteme gosudarstvenno-chastnogo partnerstva [The specifics of coordinating economic interests and ensuring economic security in the public-private partnership system]. / N.A. Ivanova, V.A. Varfolomeeva // Financial management. — 2023. — 6. — P. 92–99. [in Russian]