

УДК 69:336

Инфраструктурные облигации как инструмент финансирования инфраструктуры жилищного строительства

Т.И. Кубасова^a, Н. Г. Новикова^b, Н. В. Полякова^c

Байкальский государственный университет, ул. Ленина, 11, Иркутск, Россия

^akubasovaTI@bgu.ru, ^bnovikovang@bgu.ru, ^cpolyakovanv@bgu.ru

Статья поступила 17.05.2022, принята 03.06.2022

В статье рассматриваются актуальные вопросы финансирования инфраструктуры жилищного строительства в современных условиях. Исследование проводится на основе принятых 2021 году Правительством РФ Перечня инициатив социально-экономического развития РФ до 2030 года, в состав которого входит «Инфраструктурное меню», основным инструментом которого являются инфраструктурные облигации. Проведен анализ международных и российских публикаций на данную тему и раскрывается экономическая и правовая сущность инфраструктурных облигаций. Проводится сравнительный анализ понятийного аппарата облигаций, используемых в мировой практике для финансирования инфраструктурных проектов (инфраструктурные, муниципальные (ГЧП), концессионные и проектные облигаций), по которым в научном и профессиональном сообществах до сих пор не существует единого мнения. Критически рассматривается опыт использования квази-инфраструктурных облигаций в российской инвестиционной практике 2009–2020 гг. Выявлены отличительные признаки инфраструктурных облигаций, принятые в современной российской практике с 2021 года. Выделен главный – структурирование сделки через специализированную проектную организацию (СОПФ) на принципах государственно-частного партнерства (далее – ГЧП). Методология исследования основана на теоретическом анализе основных научных положений в области долгового финансирования инфраструктурных проектов; были использованы эмпирические методы исследования: анализ и синтез, сравнение, обобщение и др. Обозначены механизмы реализации и направления дальнейших исследований в области финансирования жилищного строительства и развития городской среды через механизмы инфраструктурных облигаций для отдельных регионов.

Ключевые слова: финансирование инфраструктурных проектов, государственно-частное партнерство (ГЧП), инфраструктурное меню, инфраструктурные облигации, ДОМ РФ, организация специального назначения (СОПФ)

Infrastructure bonds as housing infrastructure financial tool

T.I. Kubasova^a, N.G. Novikova^b, N.V. Polyakova^c

Baikal State University; 11, Lenin St., Irkutsk, Russia

^akubasovaTI@bgu.ru, ^bnovikovang@bgu.ru, ^cpolyakovanv@bgu.ru

Received 2022, accepted 03.06.2022

The article discusses current issues of financing housing infrastructure in modern conditions. The study is conducted on the basis of the List of Initiatives for the Socio-economic Development of the Russian Federation until 2030 adopted by the Government of the Russian Federation in 2021, which includes the "Infrastructure Menu", the main instrument of which is infrastructure bonds. The analysis of international and Russian publications on this topic is carried out and the economic and legal essence of infrastructure bonds is revealed. A comparative analysis of the conceptual apparatus of bonds used in world practice to finance infrastructure projects (infrastructure, municipal (PPP), concession and project bonds) is carried out, on which there is still no consensus in the scientific and professional communities. The experience of using quasi-infrastructure bonds in the Russian investment practice of 2009-2020 is critically examined. Distinctive features are revealed infrastructure bonds adopted in modern Russian practice since 2021. The main one is highlighted – structuring the transaction through a specialized project organization (SOPF) on the principles of public-private partnership (hereinafter – PPP). The research methodology is based on a theoretical analysis of the main scientific provisions in the field of debt financing of infrastructure projects; empirical research methods were used: analysis and synthesis, comparison, generalization, etc. The mechanisms of implementation and directions of further research in the field of housing construction financing and urban environment development through the mechanisms of infrastructure bonds for individual regions are outlined.

Key words: financing of infrastructure projects, public-private partnership (PPP), infrastructure menu, infrastructure bonds, House of the Russian Federation, special purpose organization (SOPF).

Введение. Строительство инфраструктуры является важнейшим фактором роста экономики во всем мире. В ситуации, вызванной масштабными санкциями против России, реализация масштабных программ строительства инфраструктуры является логичным ответом государства на негативные последствия введения западной санкционной политики [1,2,3]. Создание инфраструктуры – это капиталоемкое и затратное мероприятие, требующее значительных финансовых ресурсов для ее создания, поэтому в мировой практике финансирование инфраструктурных проектов осуществляется на принципах государственно-частного партнерства (далее – ГЧП). По оценкам международных экспертов потребность в инфраструктурных инвестициях существенна как в странах мира с развитой, так и с развивающейся экономикой и их доля к 2030 году может составить 7% национального ВВП в Индии, 6,4% – в Китае, в США и ЕС – 3,6 и 3,1% соответственно [1].

Развитие российской экономики также требует значительных инвестиций в инфраструктурные ГЧП-проекты, включая сферу жилищного строительства и развития городской среды. Традиционно затраты на инфраструктуру закладываются застройщиками в цену будущего жилья. В свою очередь, финансирование за счет бюджетных средств ограничено, что не позволяет решить вопросы, связанные со строительством новых жилых комплексов и расселением из аварийного сектора. Так, в 2020 году с помощью бюджетных источников профинансировано строительство только 560 тыс. кв. м, или 0,7% от совокупного ввода жилья (0,2% за счет федерального бюджета, 0,5% – регионального) [4]. Поэтому, для реализации социальной политики государства в условиях ограничения возможностей заимствования денежных средств на зарубежных финансовых рынках из-за множества внешних и внутренних факторов, необходимо разрабатывать и внедрять новые механизмы привлечения частного капитала при активном участии государства в инфраструктурный сектор. Этим среди прочего обусловлена растущая популярность различных форм ГЧП. По данным Национального Центра ГЧП в 2020 году на финансирование капитальных расходов в регионах было израсходовано 1,8 трлн рублей, а общий объем инвестиций в региональные и муниципальные проекты на принципах ГЧП составил более 3 трлн рублей и почти 70 регионов соответствуют требованиям долговой нагрузки (не более 75%) [5].

Новые технологии финансирования инфраструктурных проектов, к которым относятся инфраструктурные облигации, введенные в российский правовой оборот в 2020–2021 гг., делают

строительство и обслуживание объектов инфраструктуры более эффективным и доступным.

Цель статьи: на основе исследований теоретических понятий «инфраструктурные облигации», применяемых в мировой и российской практике, выявить основные признаки «инфраструктурных облигаций» и определить особенности механизмов их реализации.

Методы исследования. Сопоставление позиций различных авторов и обобщение зарубежного и отечественного научного опыта по проблеме финансирования инфраструктурных проектов через механизм инфраструктурных облигаций и изучение практического опыта Российской Федерации.

Результаты и их обсуждение. Интерес к инфраструктурным облигациям в России переживает новую волну в связи с принятым Постановлением Правительства Российской Федерации 6 октября 2021 г. № 2816-р, в котором утвержден Перечень инициатив социально-экономического развития Российской Федерации до 2030 года [6], среди которых – разработка «Инфраструктурное меню», реализация которого предусмотрена в рамках государственной программы Российской Федерации «Обеспечение доступным и комфортным жильем и коммунальными услугами граждан Российской Федерации».

Инфраструктурное меню содержит набор инструментов, позволяющих направить преимущественно возвратные средства на реализацию экономически эффективных и социально-значимых проектов, а также на достижение целей социально-экономического развития регионов. Их использование предполагает привлечение внебюджетных инвестиций дополнительно к выделяемым бюджетным средствам.

В рамках Инфраструктурного меню представлены следующие инструменты [6]:

1. инфраструктурные бюджетные кредиты;
2. инфраструктурные облигации;
3. займы Фонда ЖКХ за счет средств ФНБ;
4. субсидирование процентной ставки на досрочное исполнение контрактов;
5. реструктуризация бюджетных кредитов в целях инфраструктурной поддержки реализации новых инвестиционных проектов;
6. инфраструктурные кредиты ВЭБ на городскую инфраструктуру.

Одной из новых для России мер, предоставляемых в рамках инфраструктурного меню, стали инфраструктурные облигации, выпускаемые специализированными обществами проектного финансирования (далее – СОПФ), поручителем по которым выступает институт развития ДОМ.РФ. На долю ДОМ РФ в рамках запланированного

инфраструктурного меню приходится 21% инвестиций в области финансирования инфраструктурных проектов в виде инфраструктурных облигаций. Инфраструктурные облигации призваны привлечь частные инвестиции в строительную отрасль на принципах ГЧП с целью преодоления дефицита финансирования инфраструктурных проектов и стать драйвером экономического роста территорий¹.

Между тем интерес к «инфраструктурным облигациям», как долговому инструменту финансирования инфраструктурных проектов существовал с начала 2000 годов, но практическое применение их было затруднено по причине отсутствия четкого правового определения, что привело к подмене понятия «инфраструктурные облигации» другими долговыми инструментами, которые можно обозначить как «квази-инфраструктурные облигации»: корпоративные, муниципальные, концессионные (ГЧП), проектные облигации.

Теоретическое многообразие и противоречивость научных трактовок «инфраструктурные облигации». Таким образом, до принятия законодательством РФ нормативно-правовых актов, регламентирующих порядок выпуска и обращения «инфраструктурных облигаций», как особого вида облигаций, на рынке наблюдалась коллизия экономико-правовых терминов «инфраструктурные облигации». До сих пор разночтения в термине «инфраструктурные облигации» встречаются не только в научном сообществе [1,2,3,7,8], но и в профессиональных объединениях участников долгового финансового рынка [9,10].

Самая популярная и часто встречающаяся точка зрения — «инфраструктурные облигации» рассматриваются как обобщенное экономическое понятие без юридического закрепления этого термина.

Данная точка зрения позволяет отнести к инфраструктурным облигациям выпуски облигационных займов, финансирующие все инфраструктурные проекты независимо от эмитента облигаций, от отраслевой принадлежности, участия государства и от структуры сделки (в частности, через СОПФ\SPV). Такая точка зрения встречается у многих авторов научных статей, опубликованных в период до 2020 года [1,11,12], в соответствии с которой «инфраструктурные облигации скорее экономическое понятие, а не юридическое и ...под инфраструктурными облигациями в литературе понимаются все облигации, выпуск ко-

торых направлен на финансирование инфраструктурных проектов» [1]. Не только в научной, но и в профессиональной среде придерживаются данной точки зрения. Так, профессиональный аналитический портал облигационных займов Cbonds.ru в разделе «Глоссарий» определяет «инфраструктурные облигации, как облигации, выпускаемые с целью привлечения финансирования для долгосрочных проектов развития инфраструктуры (строительство автомобильных, железных дорог, портов и т. д.)» [9].

Отсутствие общепринятых критериев классификации инфраструктурных облигаций привел к разночтениям и многообразию трактовок. На наш взгляд, наиболее важным классификационным критерием является деление инфраструктурных облигаций по виду эмитента, финансирующего инфраструктурные проекты: органы государственной (муниципальной) власти — «муниципальные облигации»; специально созданная проектная организация (СОПФ\SPV) под выпуск облигаций — «проектные облигации»; объединенный инфраструктурный фонд — «банковские облигации».

Ряд авторов считают, что в соответствии с мировым опытом также целесообразно классифицировать инфраструктурные облигации по критерию обеспечения источника выплат денежных потоков, генерируемых проектом: «проектные облигации (project bonds) — облигации частной проектной организации которая генерирует выплаты от эксплуатации построенной инфраструктуры; облигации, обеспеченные поступлениями (revenue bonds) — облигации государства \ муниципалитета или публичной организации выплаты по которым обеспечиваются за счет эксплуатации инфраструктурного объекта; облигации с общим обязательством эмитента (general obligations bonds) — облигации публичного образования источником выплаты по облигациям которого выступают и доходы от эксплуатации, и все его имущество.[1, 2, 3, 13]. В российском сообществе данной точки зрения также придерживаются представители профессионального сообщества, в частности — Московская биржа, которая рассматривает инфраструктурные облигации как форму долгового финансирования, соответствующую понятиям «проектные облигации» или «облигации ГЧП» [10], что соответствует классической формулировке, принятой в США.

Таким образом, в законодательстве многих стран отсутствие правового закрепления термина «инфраструктурные облигации» порождает многочисленные трактовки и различные классификационные критерии. Россия не является исключе-

¹ Справочная информация о ходе реализации федерального проекта «Инфраструктурное меню»
file:///C:/Users/User/Desktop/Инфраструктурные%20облигации/i3jm5UUCGdSj68iAR1y1RfxjBgVdqy4t.pdf

нием и также страдает неопределенностью и противоречивостью в определении правового статуса «инфраструктурные облигации» [14].

Опыт внедрения «инфраструктурных облигаций» на российском финансовом рынке заимствований. В отсутствии законодательной базы, регламентирующей выпуск и обращение облигаций, финансирующих инфраструктурные проекты, на российском биржевом рынке до 2020 года обращались квази «инфраструктурные облигации», которые по своей сути представляли обыкновенные корпоративные облигации, привлекающие инвестиции в инфраструктурные проекты. При этом неоднократно предпринимались попытки юридически закрепить понятие «инфраструктурные облигации». Так, например, в 2009 году в проекте федерального закона «Об особенностях инвестирования в инфраструктуру с использованием инфраструктурных облигаций» было определено, что «инфраструктурная облигация – облигация, эмитируемая специализированной проектной организацией с целью привлечения денежных средств в инфраструктурные проекты – строительство мостов, дорог, аэропортов, детских садов и др.» [15].

Несмотря на то, что закон не был принят, в 2015 году Агентством по ипотечному жилищному кредитованию (в настоящее время ДОМ РФ) была предпринята попытка выпуска «инфраструктурных облигаций» вне правового поля, однако Программа выпуска не состоялась, несмотря на высокую востребованность рынком. В рамках Программы планировалось, что специальные общества проектного финансирования (СОПФ) будут выкупать у застройщиков объекты инфраструктуры, а потом выпускать облигации, инвестировать в которые можно будет через компенсационные фонды строительных саморегулируемых организаций. Речь шла о выделении агентством на эти цели до 40 миллиардов рублей. Минимальный объем выпуска должен был составить 3 миллиарда рублей, а разместить облигации планировалось в 2016–2017 годах. В июне 2016 года программа была закрыта, из-за невозможности сформировать возвратность инвестиций по причине отсутствия правового статуса СОПФ и механизмов обеспечения источника выплат денежных потоков, генерируемых проектом [16].

В 2018 году правовой статус СОПФ был законодательно закреплен в Федеральном законе N 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг" (статья 15), после чего выпуск проектных инфраструктурных облигаций в России стал возможным. Целями и предметом деятельности специализированного общества проектного финансирования «являются финан-

сирование долгосрочного (на срок не менее трех лет) инвестиционного проекта путем приобретения денежных требований по обязательствам, которые возникнут в связи с реализацией имущества, созданного в результате осуществления такого проекта, с оказанием услуг, производством товаров и (или) выполнением работ при использовании имущества, созданного в результате осуществления такого проекта, а также путем приобретения иного имущества, необходимого для осуществления или связанного с осуществлением такого проекта, и осуществление эмиссии облигаций, обеспеченных залогом денежных требований и иного имущества» [17].

С 2020 года термин «инфраструктурные облигации» был законодательно закреплен в документах Банка России [18,19]. В соответствии с Положением Банка России N 714-П "О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг" были зафиксированы следующие требования, необходимые при эмиссии инфраструктурных облигаций [19]:

1. Целевое назначение – концессионное соглашение, соглашение ГЧП (муниципального, государственного). В условиях выпуска должно быть установлено, «что средства от выпущенных облигаций используются только для создания объекта, который является предметом соглашения по закону о концессии или ГЧП»;
2. Описание инфраструктурного проекта: в проспект эмиссии включено описание финансируемого проекта, его сроков и стоимости;
3. Контроль за целевым использованием средств: эмитент обеспечивает механизм контроля за целевым использованием денежных средств;
4. Раскрытие информации о привлечении средств: эмитент обязуется раскрывать информацию о расходе денег;
5. Право держателей облигаций на досрочное погашение при нецелевом использовании средств: покупатели облигаций имеют право потребовать досрочного погашения в случае, если эмитент нарушит требование о целевом расходе средств только на проект.

Как считают российские эксперты [12], новое Положение Банка России значительно расширило возможности выпуска «инфраструктурных облигаций» в соответствии с указанными требованиями и открыло возможности для эмиссии различных видов инфраструктурных облигаций. Принятое в конце 2021 года Постановление РФ 2459, определило «инфраструктурные облигации», как механизм, направленный на реализацию задач Инфраструктурного меню в рамках государственной программы Российской Федерации

«Обеспечение доступным и комфортным жильем и коммунальными услугами граждан Российской Федерации», что практически ограничило использование данного термина инфраструктурными проектами только в сфере жилищного строительства и развития общегородской среды.

Особенности механизма реализации «инфраструктурных облигаций» для жилищного строительства. Определение и механизм реализации инфраструктурных облигаций дается в

Инфраструктурные облигации в трактовке Постановления Правительства Российской Федерации от 31.12.2020 № 2459 рассматриваются, как «механизм привлечение финансирования путем размещения облигаций с последующей выдачей займов на строительство (проектирование, реконструкцию) объектов инженерной, социальной и дорожно-транспортной инфраструктуры, а также IT-инфраструктуры для жилищного строительства и развития общегородской среды» [20].

1. Таким образом, цели финансируемых инфраструктурных проектов – строительство социальной, инженерной и транспортной инфраструктуры в рамках жилищного строительства или развития общегородской инфраструктуры.

2. Подразумевается участие в Проектах региональных и муниципальных властей, в том числе путем предоставления государственной гарантии.

3. ДОМ РФ в рамках указанного Постановления РФ исполнения инфраструктурного меню выполняет две роли. Первая – роль эксперта в области экспертизы всех проектов жилищного строительства по всем проектам прямо или косвенно касающихся жилищного строительства, и вторая роль – реализация механизма инфраструктурных облигаций

3. Ключевой особенностью, которая позволяет идентифицировать инфраструктурные облигации, как самостоятельный вид облигаций по сравнению с другими инструментами долгового рынка – наличие схемы структурирования сделки через создание специальной проектной организации. Для реализации механизма ДОМ.РФ учредил специализированное общество проектного финансирования – Общество с ограниченной ответственностью «Специализированное общество проектного финансирования «Инфраструктурные облигации», выступающее эмитентом облигаций на рынке долгового капитала (далее – СОПФ, Эмитент). ООО "СОПФ "Инфраструктурные облигации" было учреждено в 2021 году. Единственным участником СОПФ является АО «ДОМ.РФ», 100% акций

которого принадлежит Российской Федерации в лице Росимущества².

4. Привлекательность финансирования через инфраструктурные облигации РФ – это, прежде всего, более низкая стоимость заимствований (3–4%), что имеет важное значение для бюджетов субъектов Федерации, а также возможность применения различных механизмов привлечения к финансированию целого ряда частных и институциональных инвесторов. Руководство ДОМ РФ в апреле 2022 года подтвердило, что минимальная ставка на период 2022 года составит 4,5%.

5. Привлеченные в результате размещения облигаций денежные средства Эмитент направляет на предоставление целевых займов по льготным ставкам для целей строительства и/или проектирования и/или реконструкции одобренных в соответствии с Правилами объектов инфраструктуры. Финансирование осуществляется в виде займов, которые предоставляются в зависимости от особенностей финансирования: застройщику, дочернему обществу субъекта Федерации, концессионеру.

В соответствии с Постановлением РФ 2459 привлекаемые средства направляются на инфраструктурные проекты через три варианта механизма финансирования, где заемщиком выступает: застройщик, дочернее общество субъекта РФ, концессионер. Механизм облигаций используется для льготного долгосрочного финансирования инфраструктуры для жилищного строительства и развития городской среды Особенности финансирования определяются особенностями возвратности средств.

Таким образом, в рамках «Инфраструктурного меню» термин «инфраструктурные облигации» значительно отличается от их понятия в международной практике. Традиционные «инфраструктурные облигации» обеспечивают возврат заимствования из платежей за коммунальные услуги и направлены на коммунальную и транспортную инфраструктуру. «Инфраструктурные облигации», принятые в РФ направлены на финансирование городской, социальной, инженерной или транспортной инфраструктур. При этом источником погашения выступают средства от продажи жилья, бюджет субъекта РФ, а также плата концедента, а не платежи за коммунальные услуги.

²Интернет источник: <https://cbonds.ru/company/Cbonds/>

Таблица 1. Варианты механизма финансирования инфраструктурных облигаций³

	Застройщик жилой недвижимости	Дочернее общество субъекта РФ	Концессионеры
Цели	Социальная \ инженерная \ транспортная инфраструктура	Городская, социальная инженерная \ транспортная инфраструктура	Городская \ социальная \ инженерная \ транспортная инфраструктура
Источник погашения	За счет конечного потребителя инфраструктуры: продажа построенного жилья	За счет всех потребителей инфраструктуры: бюджет субъекта с учетом реализации проекта	За счет новых потребителей инфраструктуры: платежи публичной стороны (плата концедента); коммерческая выручка от использования объекта
Обеспечение	90% госгарантий субъекта РФ, 10% поручительство ДОМ РФ	100% госгарантий субъекта РФ	Финансовые обязательства публичной стороны
Срок (лет)	До 15 лет	До 20 лет	До 30 лет
Ставка (%)	3–4%	3–4%	3–4,5%

Составлено по материалам ДОМ РФ []

Определенная «узость» трактовки инфраструктурных облигаций сферой жилищного строительства приведет к новым дискуссиям в среде экспертного сообщества, но, это никак не отразится на практической значимости и востребованности инфраструктурных облигаций, как механизма финансирования инфраструктурных проектов в жилищном строительстве.

Объем выпуска инфраструктурных облигаций в 2021–2024 гг. составляет 150 млрд руб. Два выпуска облигаций выпустили на общую сумму 20 млрд руб. в 2021 году. По состоянию на апрель 2022 года одобрено еще 8 проектов (12 займов) в 8 регионах на общую сумму 22,3 млрд рублей, которые позволят обеспечить необходимой инфраструктурой 2,3 млн кв. метров жилья. В настоящий момент на рассмотрении в ДОМ.РФ находится еще 73 проекта (85 займов) в 31 субъекте Российской Федерации с объемом финансирования инфраструктуры на сумму около 303,6 млрд руб.³

Для поддержки строительной отрасли и сферы инфраструктуры предлагается рассмотреть возможность увеличения объема программы до 500 млрд руб. до 2024 года. ДОМ.РФ подготовлен комплекс мер, позволяющий значительно расши-

рить объем финансирования, предусмотренный программой.

Реализация программы будет способствовать вводу как минимум 2,3 млн кв. метров жилья до 2024 г. и около 60 млн кв. метров до 2030 года.

Заключение

«Инфраструктурные облигации» в мировой практике можно назвать собирательным термином, который объединяет в себе не конкретные облигации, а сложную структурированную облигационную сделку, направленную на финансирование инфраструктурных проектов, которое в разных странах реализуется по-разному.

Критерии, установленные в 2020 году Банком России, содержат общие требования, позволяющие использовать понятие «инфраструктурные облигации», как вид проектных облигаций для финансирования инфраструктурных проектов с различной отраслевой спецификой;

Закрепление нормативного понятия «инфраструктурные облигации» рамками Инфраструктурного меню сузило возможность их использования в других сферах деятельности, кроме жилищного строительства, что, соответственно, требует дальнейшей доработки законодательства РФ.

Вклад авторов

Все авторы сделали эквивалентный вклад в подготовку публикации. Авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

³Сайт ДОМ РФ/<https://дом.рф/for-regions/>

⁴Справочная информация о ходе реализации федерального проекта «Инфраструктурное меню»
file:///C:/Users/User/Desktop/Инфраструктурные%20облигации/i3jm5UUCGdSj68iAR1y1RfxjBgVdqy4t.pdf

Литература

1. Фонд «Институт экономики города». Обзор практики финансирования развития городской инфраструктуры в зарубежных странах и в России. М., 2020. URL: http://www.urbaneeconomics.ru/sites/default/files/praktika_primeneniya_infrastrukturnyh_obligatsiy.pdf (дата обращения: 28.04.2022).
2. Фрейдина И.А. Международный опыт финансирования инфраструктурных проектов // Экономическая политика. 2017. Т. 12. № 4. С. 196-203.
3. Сазыкина С.А. Инфраструктурные облигации: зарубежный опыт и риски применения в России // Научный результат. Экономические исследования. 2018. Т. 4. № 1. URL: <http://rreconomic.ru/journal/article/1353/> (дата обращения: 28.04.2022).
4. Каплинская Д. Новый инструмент: чем выгодны инфраструктурные облигации // РБК. 15.07.2021. URL: <https://www.rbc.ru/opinions/finances/15/07/2021/60f0091e9a794797f0333450> (дата обращения: 28.04.2022).
5. Инвестиции в инфраструктуру и ГЧП. Аналитический обзор 2021 [Электронный ресурс] // АНО Национальный Центр ГЧП - 2021. URL: <https://pprcenter.ru/upload/iblock/312/312a2ad6182866e21407990ab0bb16a2.pdf> (дата обращения: 28.04.2022).
6. Об утверждении Правил финансирования строительства (реконструкции) объектов инфраструктуры с использованием облигаций специализированных обществ проектного финансирования и о внесении изменения в Положение о Правительственной комиссии по региональному развитию в Российской Федерации от 31.12.2020 № 2459. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_37355 (дата обращения: 28.04.2022).
7. Andersson M.L. Local Government Finance in Europe - trends to create local government funding agencies [Электронный ресурс] // Conference Paper, 2014. URL: https://www.researchgate.net/publication/291339585_Overview_of_municipal_pooled_financing_practices_-_European_Study_Tour_2015 (дата обращения: 28.04.2022).
8. Сиваев С.Б., Маркварт Э. Государственно- и муниципально-частное партнерство в России и за рубежом. М.: Издательский дом «Дело» РАНХиГС, 2018. 404 с.
9. Бонды для инфраструктуры. [Электронный ресурс] // Infraone. 2022. URL: https://infraone.ru/analitika/Bondy_dlya_infrastruktury (дата обращения: 28.04.2022).
10. Как выйти на рынок публичного долга // Московская Биржа. URL: <https://bondguide.moex.com/articles/emission-features/31> (дата обращения: 28.04.2022).
11. Лазарева Л.Д. Развитие рынка инфраструктурных облигации в Сибирском регионе // Baikal research journal. 2010. № 5. С. 93-97.
12. Плескачев Ю.А., Пономарев Ю.Ю., Ростислав К.В. Развитие инфраструктурных облигаций в России: требуется проработка нормативной базы и инструментов повышения привлекательности для инвесторов // Экономическое развитие России. 2021. Т. 28. № 5. С. 40-51.
13. Инфраструктурные облигации для строительства: что это такое Real Investment [Электронный ресурс] // Сайт о настоящем инвестировании. URL: <https://real-investment.net/stati/fondovyj-rynok/obligatsii/cto-takoe-infrastrukturnye-obligatsii-primery-ih-vypuskov.html> (дата обращения: 28.04.2022).
14. Аналитический обзор: инвестиции в инфраструктуру [Электронный ресурс] // Infraone - 2019. URL: https://infraone.ru/analitika/Investitsii_v_infrastrukturu_2019_InfraONE_Re_search.pdf (дата обращения: 28.04.2022).
15. Проект Федерального закона «Об особенностях инвестирования в инфраструктуру с использованием инфраструктурных облигаций». [Электронный ресурс]. URL: <http://www.lin.ru/document.htm?id=5379897176613531897> (дата обращения: 28.04.2022).
16. Кубасова Т.И. Альтернативные варианты финансирования инвестиционно-строительных проектов с помощью ценных бумаг // Логистические технологии современных моделях экономического развития: материалы междунар. науч.-практической конф. (24 июня 2016 г.). Иркутск: Байкальский гос. ун-т, 2016. С. 42-49.
17. О рынке ценных бумаг: федер. закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ (ред. от 02.07.2021); с изм. и доп., вступ. в силу с 01.12.2021. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10148/f062ac253534ba5f06c63c4a8ab791a99fb41d1c/ (дата обращения: 28.04.2022).
18. О стандартах эмиссии ценных бумаг: положение Банка России от 19.12.2019 г. № 706-П. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_344933/ (дата обращения: 03.06.2022).
19. О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг: положение Банка России от 27.03.2020 г. № 714-П. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_352306/ Стандарты эмиссии (дата обращения: 28.04.2022).
20. Об утверждении Правил финансирования строительства (реконструкции) объектов инфраструктуры с использованием облигаций специализированных обществ проектного финансирования и о внесении изменения в Положение о Правительственной комиссии по региональному развитию в Российской Федерации: постановление Правительства Рос. Федерации от 31.12.2020 № 2459. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_373556/ (дата обращения: 28.04.2022).