

УДК 351.72

ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ГАРАНТИИ ПРИ РЕАЛИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ КАК ИНСТРУМЕНТ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА: ЗАРУБЕЖНЫЙ И ОТЕЧЕСТВЕННЫЙ ОПЫТ

Сангинова Лола Додохоновна, канд. экон. наук, доцент Департамента общественных финансов, Финансовый университет, Москва, Россия

LDSanginova@fa.ru

В статье рассмотрены концептуальные подходы к государственной гарантийной поддержке инвестиционных проектов, проанализированы условия и правила предоставления государственных гарантий при реализации инвестиционных проектов за рубежом и в России, что особенно актуально для изыскания действенных инструментов воздействия на внутренние инвестиционные процессы, обеспечивающие переход российской экономики к долгосрочному росту и достижению макроэкономической стабильности и долговой устойчивости. Предмет исследования – государственные гарантии публично-правовых образований, предоставляемые для реализации инвестиционных проектов. Цель исследования – обоснование концептуальных подходов к государственным гарантиям как к инструменту поддержки инвестиционных проектов, анализ зарубежной и отечественной практики предоставления государственных гарантий и выработка предложений по совершенствованию инструмента государственного гарантирования в России. Сделан вывод о необходимости государственной гарантийной поддержки инвестиционных проектов, имеющих синергетический эффект, что позволит обеспечить стабильный экономический рост, не повлияв на уровень долговой устойчивости, при условии соблюдения концептуальных правил предоставления государственных гарантий. Обоснованы предложения по совершенствованию условий предоставления государственных гарантий при реализации инвестиционных проектов – повышение конкурентных возможностей при получении государственной гарантии.

Ключевые слова: государственные гарантии; инвестиционный проект; долговое обязательство; государственная финансовая поддержка; государственный долг; государственно-частное партнерство.

Improving the Management of the Single Federal Budget Account Balances by the Federal Treasury

Sanginova Lola D., PhD (Economics), associate professor of the Public Finance Department, Financial University, Moscow, Russia

LDSanginova@fa.ru

The paper discusses conceptual approaches to the state guaranteed backup of investment projects and analyzes conditions and rules for granting state guarantees both abroad and in Russia, which is of particular importance for the search of effective tools of influence on internal investment processes to ensure the transition of the Russian economy to long-term growth and the achievement of macroeconomic stability and debt sustainability. The subject of the study is the state guarantees provided to public-law entities for implementation of investment projects. The purpose of the study was to substantiate conceptual approaches to the state guarantees as an investment project support tool, analyze foreign and domestic practices of granting state guarantees, and development of proposals for improving the mechanism of providing the state support in Russia.

It is concluded that investment projects that have a synergistic effect need the state guarantee support to ensure stable economic growth without affecting the debt sustainability, provided conceptual rules of granting state guarantees are

observed. Proposals for improving the conditions for providing state guarantees to back up investment projects are substantiated. They include increasing the competitive edge that facilitates obtaining a state guarantee.

Keywords: state guarantees; investment project; debt obligation; state financial support; state debt; public private partnership.

Концептуальные подходы государственной гарантийной поддержки инвестиционных проектов

Современные экономические условия, низкие цены на нефть, падение ВВП, снижение уровня инфляции требуют изыскания внутренних факторов развития российской экономики, обеспечивающих ее переход в фазу устойчивого экономического роста. Одним из факторов экономического роста выступает развитие предпринимательской активности частных хозяйствующих субъектов, осуществляющих реализацию инвестиционных проектов в приоритетных отраслях экономики, производящих конкурентную, высокотехнологичную продукцию, посредством предоставления государственных гарантий публично-правовыми образованиями при реализации инвестиционных проектов.

По своей сути, государственные гарантии являются особым видом долговых обязательств, своего рода условными обязательствами, которые должны будут выполняться за счет бюджетных средств только при наступлении заранее определенных гарантийных случаев. Поэтому так важно заранее предусмотреть возможные риски наступления гарантийных случаев и минимизировать их на стадии предоставления гарантий.

В мировой практике государственные гарантии активно используются в рамках государственно-частного партнерства при реализации инфраструктурных проектов и предоставляются либо в обеспечение обязательств должника в виде так называемых кредитных гарантий, либо как поручительство в получении принципалом определенного объема доходов (или нормы прибыли) [1]. В первом случае публично-правовое образование обязуется при невозможности выполнения обязательства основным должником (принципалом) исполнить обязательства по кредитному договору (или облигационному займу) кредитной организации (бенефициару). Во втором случае государство гарантирует определенный объем или уровень дохода

от проекта после его реализации. При предоставлении таких гарантий публично-правовое образование может устанавливать в гарантийном соглашении максимальный размер дохода, свыше которого весь доход поступает в бюджет.

В Российской Федерации государственные гарантии предоставляются на федеральном и региональном уровнях в рамках обеспечения исполнения только обязательств по кредитам или облигационным займам, привлекаемым юридическими лицами на реализацию инвестиционных проектов. При этом в случае реализации инвестиционного проекта выгоду получать все его участники. Так, наличие государственной гарантии позволяет принципалу получать кредитные ресурсы без наличия достаточного залогового обеспечения, а также способствует улучшению условий предоставления заемных средств — более низкий размер ставки по кредиту, больший размер кредита или более длительный срок погашения. В случае предоставления государственной гарантии кредиторы разделяют риски неисполнения должником обязательств с публично-правовым образованием, появляется возможность рефинансирования кредитов на льготных условиях. Преимущества для гаранта заключаются в том, что в условиях ограниченности бюджетных ресурсов государственные гарантии не требуют прямых бюджетных ассигнований как при предоставлении субсидии или бюджетных инвестиций.

Реализация инвестиционных проектов позволяет переложить риски реализации проектов и его финансовое обеспечение на частных лиц. Гарантийная поддержка инвестиционных проектов приоритетных видов и направлений деятельности организаций позволяет обеспечивать структурные сдвиги в экономике; стимулирует развитие новых технологий, производств, строительство и обновление инфраструктуры, способствует развитию смежных видов деятельности, обеспечивает занятость населения, рост доходов и налоговых поступлений. Указанные

преимущества участников гарантийной поддержки могут быть реализованы при соблюдении ряда концептуальных правил, в противном случае публично-правовое образование понесет реальные потери, требующие значительного объема бюджетных средств по причине исполнения гарантий, что негативно отразится на сбалансированности бюджета.

Во-первых, государственные гарантии должны служить инструментом поддержки стратегически важных видов экономической деятельности, обладающих синергетическим эффектом, обеспечивающих экономический рост, и при этом они не должны нарушать конкуренцию. Иными словами, необходима регламентация порядка определения вклада поддерживаемого инвестиционного проекта в реализацию государственных программ и долгосрочных программ социально-экономического развития.

Во-вторых, государственная гарантийная поддержка должна предоставляться при реализации инвестиционных проектов, обладающих требуемой финансовой, экономической, бюджетной и социальной эффективностью. В нормативных правовых актах должны быть экономически обоснованы критерии определения показателей эффективности. Предоставлению государственной гарантии должен предшествовать анализ «затрат-выгод» поддерживаемого инвестиционного проекта. Поэтому важно организовать конкурсный отбор наиболее эффективных проектов по правилам, учитывающим интересы общества и потенциальных получателей государственных гарантий.

В-третьих, государственные гарантии необходимо сравнивать с альтернативными видами финансовой поддержки (субсидиями, бюджетным инвестициями). В случае успешности реализации инвестиционных проектов гарантии не приводят к расходам бюджета в отличие от бюджетных субсидий или оплаты государственных контрактов.

В-четвертых, в целях распределения рисков с основным кредитором и исключения возможности снижения уровня требований к эффективности проекта со стороны основного кредитора следует ограничивать размер государственной гарантийной поддержки по основному долгу. Установление платы за предоставление

гарантий позволяет обеспечивать компенсацию административных расходов на предоставление гарантий, избегать части рисков при их исполнении, а также повышать ответственность принципала за обеспечение эффективности реализации поддерживаемого проекта.

В-пятых, поскольку государственные гарантии выступают инструментом государственной поддержки, необходимо устанавливать ограничения на стимулирующие выплаты получателям гарантии на период ее действия (отмена премиальных выплат высшему менеджменту и др.). Кроме того, следует устанавливать ответственность получателей госгарантии в случае срыва реализации проектных параметров поддерживаемых инвестиционных проектов. Гарантии должны предоставляться только с условием получения права регрессного требования, так как в этом случае гарант вправе требовать с принципала возмещения выплаченной за него гарантии, в частности посредством передачи части акций (доли участия) компании принципала гаранту.

В-шестых, государственные гарантии должны вызывать интерес у субъектов, которым они предлагаются. В связи с этим процедура предоставления гарантий должна быть прозрачной и достаточно простой, но вместе с тем достаточно конкурентной ввиду того, что государство должно поддерживать именно тех субъектов, которые обеспечат достижение целевых индикаторов, установленных публично-правовыми образованиями.

В-седьмых, в кризисных условиях государственные гарантии позволяют расширять доступность получения заемных средств, служат дополнительным обеспечением по основному долгу, следовательно, могут использоваться в качестве антикризисных инструментов. Государственная гарантийная поддержка может также служить эффективным инструментом повышения уровня доверия на инвестиционном рынке. При этом необходим государственный контроль за объемом государственного долга по государственной гарантийной поддержке.

Зарубежный опыт государственной гарантийной поддержки

Государственные гарантии предоставляются за рубежом органами власти непосредственно

либо через созданные специальные организации — гарантийные агентства. Гарантии субъектам малого и среднего предпринимательства, как правило, предоставляются через специально созданные структуры [2].

Широкое распространение государственные гарантии получили в рамках поддержки проектов, реализуемых на основе государственно-частного партнерства и программ развития в Канаде, Испании, Нидерландах, США, Турции, Швеции, Чили [1, 3]. При этом обосновываются целесообразность и необходимость поддерживаемого инвестиционного проекта, оценивается его эффективность с позиции окупаемости, социально-экономической эффективности. Государственная гарантийная поддержка оказывается только в случае генерирования достаточного размера дохода от реализации проекта, позволяющего покрыть расходы, в том числе проценты по обязательствам. Кроме того, проекты, которым предоставляются государственные гарантии, должны быть детально обследованы с позиции генерируемых рисков.

Во Франции, Канаде, Великобритании, Южной Корее, Чили [1, 3–5] механизм государственной гарантийной поддержки используется при реализации инфраструктурных проектов, по которым возврат вложенных средств частного партнера обеспечивается через взимание платы после реализации проектов, например при строительстве платных дорог.

В целях стимулирования инвестиционного потенциала экономики, расширения кредитования со стороны частного бизнеса практически всеми зарубежными странами государственные гарантии были использованы как антикризисный инструмент в период мирового финансово-экономического кризиса в 2008–2010 гг. [1, с. 8].

Для рационального распределения рисков между всеми участниками государственных гарантий в зарубежной практике устанавливаются лимиты на объем государственной гарантийной поддержки. Так, максимальный размер гарантийной суммы по обязательствам принципала составляет в странах ЕС, США не более 80%, в Канаде — 85%. Другим элементом снижения риска гаранта является установление платы за предоставление государственных гарантий. Например, размер платы может быть

либо фиксированным (в Дании — 0,15% от объема гарантируемого займа, Казахстане — 0,2% или 2% в зависимости от категории получателей гарантии), либо дифференцированным (в Японии — 0,5–2,2% от номинальной величины гарантируемого кредита, во Франции — 0,75% или 1,5%). Дифференцированный размер платы обусловлен, как правило, уровнем рискованности инвестиционного проекта. Взимание платы при предоставлении государственных гарантий позволяет компенсировать затраты, понесенные в результате предоставления государственной гарантии, а также частично покрывать риски исполнения обязательств. Кроме того, платность государственной гарантии заставляет потенциальных инициаторов оценивать выгоды, получаемые от предоставления гарантийной поддержки.

Снижению рисков от предоставления государственных гарантий может способствовать действенный парламентский контроль, который заключается в утверждении объема государственных гарантий. Такая практика существует в Бельгии, Франции, Германии, США, Канаде, Казахстане и ряде других государств. На законодательном уровне могут утверждаться как годовые лимиты государственных гарантий, так и цели (программы) гарантирования, что позволяет исключить предоставление гарантий в политических целях, в интересах отдельных компаний. Другим способом снижения рисков государственных гарантий является внешний независимый государственный контроль, проводимый аудиторами парламента, которые оценивают последствия принятых решений.

Государственные гарантии Российской Федерации при реализации инвестиционных проектов

В Российской Федерации государственные гарантии подлежат контролю со стороны законодательных органов власти, что исключает возможности их предоставления в политических целях. Так, ежегодно в федеральном законе или законе субъекта Российской Федерации о бюджете на очередной финансовый год и плановый период утверждаются предельный объем государственного долга и Программа государственных гарантий, в которой устанавли-

ваются объемы, цели гарантирования, их виды.

В настоящее время государственные гарантии Российской Федерации при реализации инвестиционных проектов могут предоставляться:

- по долговым обязательствам (кредитам или облигационным займам) или в рамках проектного финансирования по инвестиционным проектам, реализуемым в приоритетных сегментах экономики, имеющих общегосударственное значение [6, 7];
- по кредитам инвестиционных проектов, реализуемых на территории Северо-Кавказского федерального округа (далее — СКФО);
- по кредитам инвестиционных проектов, реализуемых отдельными коммерческими организациями (например, ПАО «РОСНАНО»).

Основные параметры государственной гарантийной поддержки при реализации инвестиционных проектов, предоставляемой на федеральном уровне, приведены в *таблице*.

Как следует из *таблицы*, основными отличиями разных видов государственных гарантий являются стоимость проекта, претендующего на ее получение, сумма и срок гарантии. Так, по инвестпроектам, реализуемым в СКФО, явных ограничений на стоимость государственных гарантий не установлено, а стоимость проекта, реализуемого на условиях проектного финансирования, по сравнению с проектом, финансируемым на условиях долгового финансирования (за исключением проектов в области энергосбережения), ниже в пять раз.

Максимальный размер государственной гарантии по инвестиционным проектам различен количественно и устанавливается либо от стоимости проекта, либо от объема кредита, под обеспечение которого предоставляется гарантия. Такая практика не является рациональной, публично-правовое образование несет разные риски. Наибольший риск Российская Федерация несет по инвестиционным проектам, реализуемым на условиях долгового финансирования.

Считаем обоснованным, что срок гарантии меньше по проектам, реализуемым на территории СКФО, поскольку такие инвестиционные проекты носят локальный характер. По этой же причине вполне обоснованным является усло-

вие, что в пользу Минфина России субъект Российской Федерации предоставляет свою гарантию на сумму не менее 10% суммы привлекаемого принципалом кредита.

Отбор принципалов по всем проектам, по которым может быть предоставлена государственная гарантия Российской Федерации, предоставляется при выполнении следующих условий:

- проекты реализуются в приоритетных видах экономической деятельности;
- 10% собственников имеют успешный опыт реализации инвестиционных проектов;
- организация не находится в стадии банкротства и реорганизации; ее финансовое состояние удовлетворительное;
- отсутствуют обязательства перед бюджетами;
- принципал является российским юридическим лицом;
- отсутствуют осуществляющие контроль участники, зарегистрированные в офшоре.

Обязательным условием для участия в отборе инвестиционных проектов, реализуемых на условиях долгового финансирования, является положительное заключение финансового консультанта, что приводит к дополнительным расходам потенциальных инвесторов; снижает привлекательность данного вида государственной гарантии [8, с. 24].

Основные направления совершенствования государственной гарантийной поддержки при реализации инвестиционных проектов в Российской Федерации

По нашему мнению, можно выделить следующие перспективные направления совершенствования государственных гарантий Российской Федерации.

1. Государственные гарантии следует предоставлять по инвестиционным проектам, имеющим явно выраженную целевую направленность, которые обеспечивают синергетический эффект, развитие смежных видов деятельности (например, инфраструктурные проекты) или способствуют экономическому росту за счет создания новых, прорывных технологий.

2. По мере реализации поддерживаемого гарантией инвестиционного проекта необходим

Таблица

**Основные характеристики государственных гарантий Российской Федерации
при реализации инвестиционных проектов**

	Государственные гарантии по инвестпроектам на условиях долгового финансирования	Государственные гарантии по инвестпроектам на условиях проектного финансирования	Государственные гарантии по инвестпроектам в СКФО
Стоимость проекта	Проекты энергосбережения в ЖКХ – не менее 500 млн руб., проекты энергосбережения в промышленности – не менее 1,0 млрд руб., другие проекты – не менее 5,0 млрд руб.	От 1 млрд до 20 млрд руб.	Ограничения не установлены
Минимальный взнос инициатора проекта	20%	20%	20%
Орган, осуществляющий отбор проектов и принципалов	Межведомственная комиссия, образуемая при Минэкономразвития России, при стоимости проекта до 10 млрд руб., правительственная комиссия по экономическому развитию, если стоимость проекта свыше 10 млрд руб.	Межведомственная комиссия, образуемая при Минэкономразвития России	Межведомственная инвестиционная комиссия, создаваемая при Министерстве Российской Федерации по делам Северного Кавказа
Сумма гарантии	До 50% стоимости проекта (от 1 млрд руб.; 250 млн руб. и 500 млн руб. по проектам энергосбережения в ЖКХ и промышленности соответственно). Максимальный размер господдержки – до 75% стоимости проекта	До 25% стоимости кредита (от 0,2 млрд до 4 млрд руб.). Максимальный размер господдержки – до 75% стоимости проекта	До 70% фактически предоставленного кредита (не менее 300 млн руб.)
Срок гарантии	От 4 до 20 лет	От 3 до 20 лет	От 3 до 10 лет

Источник: составлено автором.

план-фактный анализ заявленных и фактически достигнутых параметров как со стороны органов государственного финансового контроля, так и общества. В этой связи целесообразно в открытом доступе в сети Интернет (на сайте Минфина России или Минэкономразвития России) опубликовывать реестры, паспорта инвестиционных проектов, по которым предоставлены государственные гарантии, а также ежегодные достигнутые результаты (отчеты о ходе реализации проектов). В настоящее время такой отчет предоставляется только по инвестиционным проектам, реализуемым на условиях проектного финансирования.

3. Необходимо изменить отдельные элементы государственных гарантий, направленных на повышение их действенности и привлекательности. Так, по нашему мнению, лимит государственной гарантийной поддержки не-

обходимо устанавливать по отношению к размеру кредита, под который выдается гарантия (не более — 80%). Кроме того, целесообразно ограничивать общий размер всех форм государственной гарантийной поддержки (не более 85%).

4. В целях унификации правил отбора проектов и принципалов, предоставления государственных гарантий считаем возможным снижение стоимости поддерживаемого инвестиционного проекта, реализуемого на условиях долгового финансирования. Кроме того, анализ кредитоспособности инициаторов проекта, оценку рисков, финансовой модели инвестиционного проекта можно переложить на кредитную организацию (или организатора облигационного займа), что позволит уменьшить капитальные расходы принципала и повысить ответственность кредитора за качественный отбор.

5. Методические рекомендации по отбору инвестиционных проектов, используемые межведомственной комиссией, требуют доработки в части обоснования минимальной требуемой нормы по показателям бюджетной, коммерческой эффективности, поскольку установленные в настоящее время критерии свидетельствуют о минимальном значении, которые позволяют обеспечивать только покрытие расходов будущими денежными потоками или будущими годами для бюджета в форме налоговых и неналоговых поступлений по сравнению с объемами государственной поддержки, но не характеризуют необходимые значения данных показателей. Это обеспечит возможность отбора более конкурентоспособных инвестиционных проектов.

6. В целях повышения ответственности принципалов за реализацию проектов, по которым могут быть предоставлены гарантии, а также покрытия административных расходов, связанных с предоставлением гарантий, считаем возможным ввести плату за предоставленную гарантию.

7. По мере развития государственно-частного партнерства возможно расширение практики применения государственных гарантий в рамках гарантирования определенного уровня дохода от реализации инфраструктурного проекта.

Выводы

Государственные гарантии публично-правовых образований по обязательствам при реализации инвестиционных проектов способны создать стимулы для активизации инвестиционной деятельности, что приведет к экономическому росту. Для этого необходимо соблюдение концептуальных правил их предоставления, которые должны, с одной стороны, создать условия для активизации

инвестиционной деятельности (прозрачный, конкурсный отбор принципалов), а с другой — максимально минимизировать риски исполнения гарантий принципалами (покрытие только части обязательств по заемным средствам; определение минимального размера участия собственников в реализации инвестиционных проектов; проведение отбора принципалов на основе четких критериев коммерческой, экономической, бюджетной и социальной эффективности; введение ответственности принципалов за достижение заявленных параметров при реализации инвестиционных проектов).

Зарубежный опыт государственных гарантий свидетельствует о соблюдении концептуальных правил, что позволяет публично-правовым образованиям стимулировать инвестиционную активность, минимизировать риски гаранта за счет переложения части рисков на кредитора и принципала.

Государственные гарантии Российской Федерации, предоставляемые по обязательствам в целях реализации инвестиционных проектов, различаются по размеру проекта, лимиту и сроку государственной гарантии. Отбор инвестиционных проектов и принципалов в основном соответствует концептуальным правилам государственных гарантий.

Совершенствование процедуры предоставления государственных гарантий Российской Федерации целесообразно в части размеров проектов, которые могут быть отобраны для предоставления гарантий, лимитов гарантии и гарантийной поддержки. Требуется корректировка методика отбора принципалов. Не менее важным является усиление государственного финансового и общественного контроля за ходом реализации инвестиционных проектов, по которым предоставлены государственные гарантии.

Литература

1. State Guarantees in PPPs. A Guide to Better Evaluation, Design, Implementation and Management / European PPP Expertise Centre. 2013. URL: <http://www.eib.org/eppec/resources/eppec-state-guarantees-in-ppps-public> (дата обращения: 11.11.2016).
2. Gozzi J.C., Schmukler S. Public Credit Guarantees and Access to Finance. URL: https://www2.warwick.ac.uk/fac/soc/economics/research/workingpapers/2016/twerp_1122_gozzi.pdf (дата обращения: 09.11.2016).

3. UK Guarantees scheme for infrastructure. URL: <https://www.nao.org.uk/wp-content/uploads/2015/01/UK-Guarantees-scheme-for-infrastructure.pdf> (дата обращения: 14.11.2016).
4. Kim J.H., Kim J.W., Shin S.Hw., Lee S.Y. Public-Private Infrastructure Projects: Case Studies from the Republic of Korea. Volume 1: Institutional Arrangements and Performance. Asian Development Bank, 2011. URL: <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/29032/ppp-kor-v1.pdf> (дата обращения: 21.11.2016).
5. Сангинова Л.Д., Гавриш А.А. Зарубежный опыт государственной гарантийной поддержки инфраструктурных проектов и возможности его использования для обеспечения экономического роста в России // Экономика и предпринимательство. 2016. № 10–3 (75–3). С. 142–146.
6. Сангинова Л.Д. Государственные гарантии Российской Федерации как инструмент финансовой поддержки инвестиционных проектов: действующая практика и перспективы развития // Экономика и предпринимательство. 2015. № 6–2 (59–2). С. 97–104.
7. Сангинова Л.Д. Государственные гарантии Российской Федерации в поддержке инвестиционных проектов, осуществляемых на условиях проектного финансирования // Экономика и предпринимательство. 2015. № 5–2 (58–2). С. 1042–1047.
8. Фурщик М.А. Модернизационный потенциал механизма государственных гарантий // Менеджмент и бизнес-администрирование. 2011. № 3. С. 20–31.

References

1. State Guarantees in PPPs. A Guide to Better Evaluation, Design, Implementation and Management / European PPP Expertise Centre. 2013 URL: <http://www.eib.org/epcc/resources/epcc-state-guarantees-in-ppps-public> (Accessed: 11.11.2016).
2. Gozzi J.C., Schmukler S. Public Credit Guarantees and Access to Finance. URL: https://www2.warwick.ac.uk/fac/soc/economics/research/workingpapers/2016/twerp_1122_gozzi.pdf (Accessed: 09.11.2016).
3. UK Guarantees scheme for infrastructure. URL: <https://www.nao.org.uk/wp-content/uploads/2015/01/UK-Guarantees-scheme-for-infrastructure.pdf> (Accessed: 14.11.2016).
4. Kim J.H., Kim J.W., Shin S.Hw., Lee S.Y. Public-Private Infrastructure Projects: Case Studies from the Republic of Korea. Volume 1: Institutional Arrangements and Performance. Asian Development Bank, 2011. URL: <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/29032/ppp-kor-v1.pdf> (Accessed: 21.11.2016).
5. Sanginova L.D., Gavrish A.A. Foreign experience of state guarantee support for infrastructure projects and the possibility of its use for economic growth in Russia [Zarubezhnyj opyt gosudarstvennoj garantijnoj podderzhki infrastrukturyh proektov i vozmozhnosti ego ispol'zovanija dlja obespechenijaj ekonomicheskogo rosta v Rossii]. *Ekonomika i predprinimatel'stvo — Economy and entrepreneurship*, 2016, No. 10–3 (75–3), pp. 142–146.
6. Sanginova L.D. Using State Guarantees of the Russian Federation as an Instrument of Financial Support for Investment Projects Implementation: Operational Practice and Development Prospects [Gosudarstvennye garantii Rossijskoj Federacii kak instrument finansovoj podderzhki investicionnyh proektov: dejstvujushhaja praktika i perspektivy razvitiya]. *Ekonomika i predprinimatel'stvo — Economy and entrepreneurship*, 2015, No. 6–2 (59–2), pp. 97–104.
7. Sanginova L.D. State Guarantees of the Russian Federation Provided under Loans Raised for Investment Projects Implementation on a Project Finance Basis [Gosudarstvennye garantii Rossijskoj Federacii v podderzhke investicionnyh proektov, osushhestvlyajemyh na uslovijah proektnogo finansirovaniya]. *Ekonomika i predprinimatel'stvo — Economy and entrepreneurship*, 2015, No. 5–2 (58–2), pp. 1042–1047.
8. Furshchik M.A. Modernization potential of the mechanism of the state guarantees [Modernizatsionnyi potentsial mekhanizma gosudarstvennykh garantii]. *Menedzhment i biznes-administrirovanie — Management and Business Administration*, 2011, No. 3, pp. 20–31.