

ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ СМЕШАННОГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ТЕРРИТОРИЙ

Гладких Татьяна Витальевна¹

Российская Федерация, г. Самара, Самарский университет.

Аннотация: В данной работе рассматриваются инвестиционные и финансовые инструменты, поддерживающие реализацию проектов комплексного освоения территорий. Особое внимание уделяется многоуровневой модели формирования капитала, включающей банковское финансирование, субординированные займы, акционерный капитал и специализированные фонды. Исследуются механизмы привлечения как государственных, так и частных инвестиций, такие как партнерство государства и бизнеса (ГЧП), проектное финансирование, бюджетное соинвестирование и налоговые стимулы. Обосновывается важность создания диверсифицированного финансового портфеля для жилых, коммерческих объектов и сопутствующей инфраструктуры в рамках многофункциональных комплексов.

Ключевые слова: смешанное использование территорий, капитальный стек, государственно-частное партнерство, мезонинное финансирование, проектное финансирование.

FINANCIAL INSTRUMENTS FOR THE MIXED USE OF TERRITORIES

Gladkikh T.V.

Russian Federation, Samara, Samara University.

Abstract: The article examines financial instruments for mixed-use development projects. It analyzes the hierarchical «capital stack» model, including bank debt, mezzanine financing, and collective investments. Mechanisms for integrating public and private resources, such as public-private partnerships and budgetary co-financing, are reviewed. The study substantiates the need to diversify funding sources for residential, commercial, and infrastructural components of mixed-use complexes.

Keywords: mixed-use development, capital stack, public-private partnership, mezzanine financing, project finance.

¹Студент 1 курса магистратуры Института экономики и управления Самарского университета. Научный руководитель: Манукян М.М., кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры экономики инноваций Самарского университета (Manykyan M.V., Candidate of Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Innovation Economics at Samara University).

Введение

Новая градостроительная парадигма в индустриально развитых странах постепенно отказывается от жесткой доктрины функционального зонирования модернистской эпохи. Взамен монофункциональных «спальных» микрорайонов и обособленных индустриальных анклавов проектируется полифункциональный урбанистический каркас, интегрирующий жилые блоки, коворкинги, ритейл, общепит, культурно-досуговые и рекреационные инфраструктуры в единую пространственную систему. Комплексные mixed-use-кластеры сегодня рассматриваются как базовый драйвер устойчивого урбанизма: они повышают земельную ренту, совершенствуют транспортную логистику, сокращают маятниковую мобильность и обеспечивают удобную, инклюзивную, безопасную, «человекоцентричную» среду, способствуют достижению Целей устойчивого развития ООН как на местном уровне.

Тем не менее, при всей стратегической ценности градостроительного и социокультурного эффекта, практическая реализация мегапроектов неизбежно упирается в весомые бюджетно-финансовые барьеры. Суммарные CapEx на синхронное возведение мультифункциональных кластеров, продолжительные строительные фазы и, следовательно, отложенный операционный cash-flow для сервиса долга генерируют совокупность ликвидностных и процентных рисков. Классическое кредитование, ориентирующееся на скорую рентабельность, почти не применимо на ранних, наиболее волатильных этапах [4]. Отсюда приоритетом становится структурирование палитры проектного финансирования инструментов: ГЧП-механизмов, облигаций, крауд-инвестиций, субсидий, грантов и налоговых льгот.

Ход исследования

В рамках данного исследования выполнен критический анализ актуальных теоретико-методологических парадигм и верифицированных практикой механизмов финансирования масштабных девелоперских программ. В качестве оптимальной концептуальной платформы для структурирования финансирования проектов многофункциональной недвижимости выбрана теория capital stack (иерархия капитала), активно используемая на крупнейших глобальных рынках real estate. Данная конструкция трактует инвестиционный поток не монолитно, а как субординированную линейку траншей, где каждая старшая позиция несёт больший риск ради пропорционально повышенной внутренней нормы доходности.

Таблица 1 – Четырехуровневая структура капитального стека

[1]

Название уровня	Описание	Роль	Риск	Доходность
Публичные ресурсы (базовый уровень)	Земельные участки на льготных условиях Бюджетное софинансирование инфраструктуры	Снижение рисков для частных инвесторов, создание инфраструктурного каркаса, обеспечение социальной функции.	Принимают на себя «первый удар»	Не имеет доходности в привычном понимании этого слова
Старший долг	Банковские кредиты (обеспеченные залогом)	Формирование фундамента финансирования (60-70% стоимости), обеспечение основных строительных работ	Низкий (первая залога очередь)	Средняя
Мезонинное финансирование	Субординированные кредиты (без первой закладной)	Увеличение финансового рычага	Выше среднего	Высокая
Собственный капитал и институциональные инвесторы	Средства девелопера Инвестиционные фонды и трасты недвижимости Стратегические партнеры (совместные предприятия) Привилегированные акции	Обеспечение долгосрочной стабильности, владение коммерческими активами, финансирование наиболее рискованных этапов	Наивысший	Максимальная

Одним из главных инвесторов смешанных девелоперских проектов выступают биржевые фонды недвижимости (REIT), концентрирующиеся на вложениях в доходно-генерирующие объекты. Привлечение REIT агрегирует капитал пайщиков для владения и эксплуатации коммерческих площадей.

При оценке инструментов мобилизации бюджетного капитала ключевую роль играют институционализированные модели государственно-частного взаимодействия, прежде всего при развитии социальной и транспортной инфраструктуры. Публичный сектор нередко вынужден софинансировать капиталоемкие объекты, поскольку частные инвесторы не всегда покрывают требуемый CAPEX из-за ограниченной IRR и длительной окупаемости. Международная практика оформляет сотрудничество через концессии, ГЧП, схемы Build-Operate-Transfer и иные инструменты финансирования. Подобные механизмы позволяют государству выделять участки на преференциальных условиях, возводить коммунальную инфраструктуру, предоставлять льготы либо применять выкуп как инструмент возврата инвестиций [2].

Одним из показательных примеров успешной реализации описанных подходов выступает практика Европейского Союза, где программы территориального развития, базирующиеся на партнерстве государства и частного капитала, успешно объединяют безвозвратные бюджетные вливания и заемные средства, предоставляемые на условиях субординации через банковские объединения [3]. Такая конфигурация создает синергетический эффект, позволяя многократно увеличить совокупный инвестиционный потенциал, рассредоточить предпринимательские риски и создать благоприятные условия для появления и роста перспективных региональных компаний.

В этой связи представляется обоснованным размещение государственных финансовых ресурсов в младших траншах капитальной структуры инвестиционных проектов, что подразумевает принятие публичной стороной первоочередных потерь при реализации неблагоприятных обстоятельств. Подобная иерархия обязательств выступает своеобразным защитным механизмом для вложений частных инвесторов, существенно повышая инвестиционную привлекательность начинаний, упрощая доступ к долгосрочным источникам финансирования инфраструктуры и соглашаясь с принципами бюджетной сбалансированности, что в конечном итоге способствует поддержанию макроэкономической стабильности.

Полученные результаты и выводы (Заключение)

. Каждый вид использования на территории должен привлечь значительный уровень спроса. Это часто звучит как привлечение достаточного или порогового спроса на рынке для каждого вида

использования на территории. Виды использования должны быть совместимы и дополнять друг друга. Если это условие будет достигнуто, это увеличивает как инвестиционную ценность, так и рыночную стоимость проекта.

Каждый вид использования способен генерировать доходы от других видов использования. Жильцы района и офисные рабочие могут использовать торговые объекты на территории района. Офисные рабочие и люди, работающие на торговых площадях, живут в этом же районе. В непосредственной близости к офисам необходимо размещать рестораны и отели, чтобы привлечь арендаторов. Отели в свою очередь, будут получать выгоду от посетителей офисных помещений.

Список использованных источников

1) Development of Tosin Aluko Park into a Modern Residential Estate [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://ppp.ekdipa.com.ng/web/projects/development-tosin-aluko-park-modern-residential-estate> (дата обращения: 12.03.2026).

2) Public-Private Partnerships in Real Estate: Building Strong Foundations, Navigating Risk and Embracing Emerging Trends [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <https://www.pillsburylaw.com/en/news-and-insights/p3-real-estate.html> (дата обращения: 12.03.2026).

3) МКБ: «Банки получают маржу при финансировании всей цепочки строительства» [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <https://monocle.ru/2020/02/27/mkb-banki-poluchat-marzhu-pri-finansirovaniya-vsej-tsepochki-stroitelstva/> (дата обращения: 12.03.2026).

4) Финансирование долевого строительства [Электронный ресурс]. - Режим доступа: https://cbr.ru/banking_sector/equity_const_financing/ (дата обращения: 12.03.2026).