

Министерство науки и высшего образования Российской Федерации
Федеральное государственное бюджетное
образовательное учреждение высшего образования
«Российский экономический университет имени Г. В. Плеханова»
(ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г. В. Плеханова»)

Базовая кафедра «Управление проектами и программами Capital Group»

УПРАВЛЕНИЕ ПРОЕКТАМИ: СТРАТЕГИИ ЭФФЕКТИВНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

Материалы студенческого круглого стола в рамках
XIV Международной научно-практической
конференции, посвященной
117-летию РЭУ им. Г. В. Плеханова
«Современные проблемы управления проектами в инвестиционно-
строительной сфере и природопользовании»

12 апреля 2024 года

PROJECT MANAGEMENT: EFFECTIVE FINANCING STRATEGIES

Materials of the student round table within the framework
of XIV International Scientific and Practical Conference,
devoted to the 117th anniversary of Plekhanov Russian University of Economics

April 12, 2024

Москва
ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г. В. Плеханова»
2024

УДК 005.8(063)
ББК 65.291.217я43
У677

Рецензент д-р техн. наук А. В. Ц в е т к о в

Редакционная коллегия:

д-р экон. наук	В. И. Ресин
д-р техн. наук	А. Н. Дмитриев
д-р экон. наук	И. Л. Владимирова
канд. экон. наук	Г. Ю. Каллаур
канд. экон. наук	А. А. Цыганкова
	М. Г. Хвесько
	А. С. Романцов

Под редакцией д-ра экон. наук В. И. Ресина

Материалы публикуются в авторской редакции

Управление проектами: стратегии эффективного финансирования : материалы студенческого круглого стола в рамках XIV Международной научно-практической конференции, посвященной 117-летию РЭУ им. Г. В. Плеханова «Современные проблемы управления проектами в инвестиционно-строительной сфере и природопользовании». 12 апреля 2024 года / под ред. В. И. Ресина. – Москва : ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г. В. Плеханова», 2024. – 364 с.
ISBN 978-5-7307-2175-3

Сборник подготовлен в рамках проектного обучения и включает материалы докладов студентов базовой кафедры «Управление проектами и программами Capital Group» РЭУ им. Г. В. Плеханова на круглом столе, посвященном актуальным научно-практическим проблемам развития форм и методов финансирования проектов в различных отраслях экономики с учетом передового международного опыта.

Для ученых, преподавателей, студентов и аспирантов, специализирующихся в области управления проектами в различных видах экономической деятельности.

УДК 005.8(063)
ББК 65.291.217я43

ПРИВЕТСТВИЕ

Заведующего базовой кафедрой «Управление проектами и программами Capital Group», Депутата Государственной Думы Федерального Собрания РФ, советника мэра Москвы, советника по строительству Патриарха Московского и всея Руси, действительного члена Российской академии архитектуры и строительных наук, лауреата Государственных премий СССР и РФ, Заслуженного строителя России, Заслуженного инженера России

Владимира Иосифовича Ресина

Дорогие друзья!

С 2019 года базовая кафедра «Управление проектами и программами Capital Group» Российского экономического университета имени Г. В. Плеханова в рамках ежегодной международной научно-практической конференции «Современные проблемы управления проектами в инвестиционно-строительной сфере и природопользовании» проводит студенческий круглый стол по самым актуальным вопросам развития проектного управления в инвестиционно-строительной сфере, девелопменте недвижимости, развитии территорий, внедрении инновационных технологий, цифровизации, природопользовании и экологии.

Вовлечение в процесс научно-исследовательской деятельности студентов бакалавриата и магистратуры под руководством наших ведущих преподавателей и практиков-партнеров из компании Capital Group способствует формированию у них исследовательских компетенций. В процессе подготовки к публикации и выступлению с докладами студенты учатся анализировать актуальные тенденции, критически мыслить, формулировать основные проблемы и способы их решения.

За этот период темами круглого стола стали:

2019 г. – «Будущее за нами: молодые ученые в строительстве»;

2020 г. – «Исследование цифровизации экономики России: отраслевые аспекты»;

2021 г. – «Отраслевые аспекты проектного управления»;

2022 г. – «Гибкие технологии проектного управления в цифровой среде»;

2023 г. – «Управление проектами в условиях ESG-трансформации экономики».

В 2024 году наш круглый стол посвящен теме «Управление проектами: стратегии эффективного финансирования». Он является результатом проектного обучения в рамках основного образовательного процесса и посвящен актуальным научно-практическим проблемам развития форм и методов финансирования проектов в различных отраслях экономики с учетом передового международного опыта.

Содержание

Каллаур Г.Ю., Базанов А.В., Бочаров А.А. Реализация проектов жилищно-строительных кооперативов с господдержкой в Москве	8
Цыганкова А.А., Колесников А.А., Трачук Е.Е. Промышленная ипотека в решении задач построения технологического суверенитета РФ	11
Сухоруков А.И., Николаев А.В., Ворона А.В., Романцов А.С. Программа финансирования низкомаржинальных проектов в регионах	16
Носов С.И., Кан Д.И., Звягинцева Е.А., Rogodnyy В.И. Тенденции рынка ипотечного кредитования в рамках реализации жилищных проектов	24
Владимирова И.Л., Котлярова А.Н. Спонсорство как источник финансирования	29
Цыганкова А.А., Валлерштейн А.В. Особенности применения цифровых финансовых активов	33
Vladimirova I.L., Kotlyarova A.N. Financing opportunities in the field of EDTECH projects	38
Валуй А.А., Митина В.А., Воробьев С.М. Проекты долевого многоквартирного строительства в РФ с применением эскроу-счетов	41
Владимирова И.Л., Винокурова А.Д., Сорокин О.А. Государственно-частное партнерство как инструмент развития инфраструктуры российских регионов	45
Захарова Е.А., Данилова А.А., Федцова О.В. «Зеленое финансирование» инвестиционных проектов	50
Свинцова Т.Ю., Фролова В.А. ESG финансирование инвестиционных проектов	54
Дмитриев А.Н., Тамашенко А.Ю., Шумейко Е.А. Совокупное проектное финансирование	58
Олейникова Н.Н., Чугина О.И. Лизинг как альтернативная форма привлечения заемного капитала	62
Фокин А.Э., Наумов Е.Б., Веденьева В.А. «Фабрика проектного финансирования» как механизм финансирования инвестиционных проектов	68
Цыганкова А.А., Луцик А.А., Федорченко М.А. Особенности P2P-кредитования	73
Марченкова С.В., Веселов К.А., Оберюхтина В.О. Предоставление земельного участка или прав на него за долю в будущем готовом объекте недвижимости	78
Цыганкова А.А., Борисяко М.А., Rogodnyy В.И. Развитие рынка ипотечного кредитования	83
Каллаур Г.Ю., Чижикова М.Д., Шатилова А.Г. ЗПИФ как схема финансирования инвестиционно-строительных проектов	90

<i>Дмитриев А.Н., Балеева В.В., Кульчаев М.Б.</i> Рынок ипотечного кредитования и стратегии развития крупных девелоперов	94
<i>Носов С.И., Диордиенко М.М.,</i> РЕПО при финансировании недвижимости	99
<i>Потравный И.М., Винтер К.А., Федорченко М.А.</i> Финансирование инвестиционных проектов с поддержкой «Фабрики проектного финансирования»	104
<i>Каллаур Г.Ю., Страхова А.К.</i> Инфраструктурная ипотека как инструмент стратегического развития региона	109
<i>Сухоруков А.И., Самойлова П.В., Агзамов Р.А.</i> Выпуск акций и облигаций для привлечения финансирования	114
<i>Свинцова Т.Ю., Кравцов С., Изгаршев Д.Ф.</i> Специальные программы ипотеки под проекты ИЖС	120
<i>Гончарова Н.Ю., Святник М.В., Яутре Е., Федорченко М.А.</i> Проблемы и перспективы реализации программы льготной ипотеки	125
<i>Носов С.И., Зарубин М.А.</i> Кредит с баллоном и ПИК-купон как вариация банковского финансирования	130
<i>Валуй А.А., Лисогор Д.Д., Шестакович А.В.</i> Механизм инфраструктурных облигаций	134
<i>Гончарова Н.Ю., Сенько Д.С., Бачурина К.В.</i> Исламский банкинг как форма реализации инвестиционных проектов в ОАЭ и прочих странах с дружественным признаком	138
<i>Марченкова С.В., Михайловский А.Н., Тихонова Е.В.</i> Промышленная ипотека в реализации инвестиционно-строительных проектов	141
<i>Владимирова И.Л., Баулина А.Г.</i> Механизм краудфандинга: основные формы и сферы применения	146
<i>Владимирова И.Л., Макухина С.В.</i> Ресурсы «Фабрики проектного финансирования» для финансирования инвестиционных проектов	150
<i>Владимирова И.Л., Бороншоев С.С.</i> Фандрайзинг как источник финансирования инвестиционных проектов	154
<i>Владимирова И.Л., Лакман Е.В.</i> Реализация проектов ИЖС в условиях различных ипотечных программ	158
<i>Владимирова И.Л., Федоринова Т.В.</i> Развитие региональной инфраструктуры на условиях государственно-частного партнерства	164
<i>Владимирова И.Л., Эверт М.Н.</i> Инфраструктурные облигации как источник финансирования проектов	169
<i>Владимирова И.Л., Хачатуров Б.А.</i> Особенности развития «зеленого» финансирования инвестиционных проектов	175
<i>Владимирова И.Л., Моисеева А.С.</i> Финансирование проектов через кредит с баллоном и ПИК-купон	180
<i>Владимирова И.Л., Рубцова М.С.</i> Финансирование проектов на основе краудфандинга	185

Владимирова И.Л., Данилов В.И. Выход компаний на рынок IPO: возможности и угрозы для эмитентов	189
Владимирова И.Л., Бадина О.Э. Эволюция рынка ипотечного кредитования: международный опыт	195
Владимирова И.Л., Кузминкова А.П. Особенности привлечения инвестиций через фандрайзинг	198
Сухоруков А.И., Кройтор Ю.П. Развитие инструмента совокупного проектного финансирования	203
Сухоруков А.И., Усмонова З.Н. Реализация инвестиционных проектов в условиях «зелёного» финансирования	206
Сухоруков А.И., Выставкина К.П. Применение эскроу-счетов в проектах долевого многоквартирного строительства	209
Сухоруков А.И., Истомина А.К. Инструмент е-закладных на ипотечном рынке	213
Сухоруков А.И., Строева М.С. Промышленная ипотека как механизм технологического развития экономики РФ	216
Каллаур Г.Ю., Чебакова Д.В. Особенности реализации венчурных инвестиций	221
Каллаур Г.Ю., Васильченко П.П., Воробьева А.Д. Бридж-кредитование в реализации инвестиционно-строительных проектов	226
Каллаур Г.Ю., Климова Е.А. Механизм лизинга в стратегиях финансирования проектов	232
Каллаур Г.Ю., Новиков В.И., Морунова О.А. Государственное субсидирование процентных ставок при финансировании инвестиционных проектов	236
Каллаур Г.Ю., Самарчева М.Г. Формирование и развитие рынка ипотечного кредитования в России	240
Каллаур Г.Ю., Сукманова Ю.Ю. Особенности организации совокупного проектного финансирования	244
Каллаур Г.Ю., Лебедева В.А. Рынок IPO как форма привлечения инвестиций	248
Гончарова Н.Ю., Наумова А.Д. Финансирование проектов на условиях спонсорства	252
Гончарова Н.Ю., Васильева А.Д. Применение лизинга в целях привлечения заемного капитала	256
Цыганкова А.А., Ермакова А.В. Государственно-частное партнерство в инфраструктурных проектах	260
Цыганкова А.А., Заварзина Е.А., Наумова А.А. Криптовалютные фонды в обеспечении финансирования стартап-проектов	265
Цыганкова А.А., Нагимова Л.И. Применение бридж-кредитования в финансировании инвестиционно-строительных проектов	270

Цыганкова А.А., Козина Е.Е. Финансирование стартап-проектов через криптовалютные фонды	275
Цыганкова А.А., Прищеп Е.Н. Стратегия финансирования инвестиционно-строительных проектов через ЗПИФ	279
Цыганкова А.А., Митрофанова М.А. Роль инфраструктурной ипотеки в обеспечении регионального развития	283
Цыганкова А.А., Завьялова А.Д. Привлечение инвестиций на основе инфраструктурных облигаций	288
Цыганкова А.А., Серикова С.С. Инструменты поддержки инвестиционных проектов на примере «Фабрики проектного финансирования»	293
Цыганкова А.А., Карузина С.А. Цифровые финансовые инструменты и перспективы их легализации	297
Свинцова Т.Ю., Трушкова Е.В. Особенности ипотечного кредитования инфраструктуры	302
Свинцова Т.Ю., Кузнецова К.Н. Особенности жилищно-строительных кооперативов с государственной поддержкой	306
Свинцова Т.Ю., Давлятова М.Н. Привлечение инвестиций в строительные проекты через ЗПИФ	310
Свинцова Т.Ю., Лаховская А.Б. Развитие инструментов финансирования долевого многоквартирного строительства в РФ	316
Захарова Е.А., Салимжан Ж. Применение е-закладных на рынке ипотечного кредитования	320
Захарова Е.А., Кобзин Р.С. Соответствие принципам социальных облигаций (SBP) международной ассоциации рынка капитала	326
Захарова Е.А., Зыбин Д.А. Стратегии финансирования региональных строительных проектов	331
Захарова Е.А., Ежеченко А.В. Механизмы субсидирования ипотечной ставки от застройщика	336
Захарова Е.А., Застрожина К.Р. Механизмы субсидирования ипотечной ставки от государства	340
Захарова Е.А., Снимщиков Н.Е. Предоставление льгот при создании МПТ в оплате стоимости изменения ВРИ	346
Захарова Е.А., Мруэ А. Особенности исламского банкинга при финансировании инвестиционных проектов	349
Алешина М.В., Чернов М.И. Ипотечное кредитования проектов строительства промышленной инфраструктуры	354
Алешина М.В., Шестакович Ф.В. Развитие рынка венчурных инвестиций	357

*Канд. экон. наук Г.Ю. Каллаур
Аспирант А.В. Базанов
Студент 4-го курса А.А. Бочаров
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD G.Y. Kallaur
Postgraduate student A.V. Bazanov
Student A.A. Bocharov
(Plekhanov Russian University of Economics)*

РЕАЛИЗАЦИЯ ПРОЕКТОВ ЖИЛИЩНО-СТРОИТЕЛЬНЫХ КООПЕРАТИВОВ С ГОСПОДДЕРЖКОЙ В МОСКВЕ

IMPLEMENTATION OF HOUSING CONSTRUCTION CO-OPERATIVE PROJECTS WITH STATE SUPPORT IN MOSCOW

Последние несколько лет в г. Москве темп роста цен на недвижимость значительно превосходил рост уровня заработной платы граждан, что привело к активному участию государства для стабилизации ситуации. У граждан появилось больше субсидий и льгот для приобретения жилья, например программы льготной семейной ипотеки, ипотека для сотрудников ИТ-компаний, дальневосточная ипотека и т.п., однако существуют и другие механизмы стабилизации спроса, как жилищно-строительный кооператив. В статье рассмотрены преимущества реализации кооперативов для общества и рынка, а также возможные точки роста для увеличения доли сделок через кооперативы.

Ключевые слова: недвижимость, государство, субсидии, льготы, жилье, семейная ипотека, реновация, материнский капитал, стабилизация, спрос, жилищно-строительный кооператив.

Over the last few years in Moscow, the rate of growth of real estate prices has significantly outstripped the growth of wages, which has led to the active involvement of the state to stabilise the situation. Citizens have more subsidies and benefits to purchase housing, such as subsidised family mortgage programmes, mortgages for employees of IT companies, Far Eastern mortgages, etc., but there are other mechanisms to stabilise demand, such as housing construction cooperatives. The article discusses the benefits of implementing co-operatives for society and the market, as well as possible growth points for increasing the share of transactions through co-operatives.

Keywords: real estate, government, subsidies, benefits, housing, family mortgage, renovation, maternity capital, stabilisation, demand, housing and construction cooperative.

В современном мире проблема доступности жилья становится все более острой, особенно в мегаполисах, таких как Москва, где быстрый рост цен на недвижимость выходит за пределы доходов обычных граждан. Для борьбы с этой проблемой государством и социальными организациями активно поддерживается реализация проектов жилищно-строительных кооперативов. Изучив международный опыт, выявлено множество успешных примеров реализации кооперативного жилья. Например, в Швейцарии кооперативы для строительства жилья давно практикуются и пользуются популярностью, обеспечивая гражданам доступное и качественное жилье [1].

Жилищно-строительный кооператив (ЖСК) представляет собой форму организации, в которой группа людей объединяется для совместного строительства, ремонта или управления жилым домом или комплексом.

Отличительной чертой жилищно-строительного кооператива является то, что участники кооператива становятся его собственниками и принимают участие в управлении и принятии решений относительно жилых объектов. Это позволяет гарантировать более прозрачное и демократичное управление, а также более низкие коммерческие расценки на жилье, поскольку отсутствует цель коммерциализации, свойственная профессиональным застройщикам. Такие некоммерческие организации делают жилье доступным за счет паевых взносов, включающих в себя стоимость стройматериалов, оплату труда и другие расходы, не облагаемых налогами. В случае банкротства застройщика участники могут достроить свои объекты. Члены кооператива имеют доступ к финансовым документам и право участвовать в управлении. ЖСК - корпорация, где пайщик получает определенные права, по которым он может высказывать свое мнение и участвовать в голосовании. В случае неисполнения обязательств по строительству члены кооператива не могут требовать неустойку.

Граждане, которые могут вступать в жилищно-строительные кооперативы с государственной поддержкой, относятся к категориям, установленным Законом «О содействии развитию жилищного строительства» от 24.07.2008 № 161-ФЗ (часть 4 статья 16.5) и Постановлением Правительства РФ от 9 февраля 2012 г. N 108 [3]:

- работники федеральных государственных унитарных предприятий и учреждений с общим стажем работы не менее 1 года;
- лица, занимающие должности в федеральных государственных органах или гражданской службе с общим стажем работы не менее 1 года;
- сотрудники государственных научных и образовательных организаций, академий наук и учреждений, входящих в Российскую академию наук;
- работники госкорпораций и институтов развития;
- молодые ученые, научные и инженерно-технические работники;
- граждане с тремя и более детьми;
- военнослужащие по контракту;
- сотрудники органов внутренних дел;
- работники компаний, где доля государственной корпорации превышает 50%;
- сотрудники общероссийских спортивных федераций.

Реализация жилищно-строительного кооператива с господдержкой предусматривает бесплатный земельный участок от ДОМ.РФ, а также регулирование законодательно качество жилья, обеспечивает широкую географию реализации проектов, а также минимизирует риски обманутых дольщиков.

В соответствии с Законом "О содействии развитию жилищного строительства" граждане имеют право вступить в ЖСК с государственной поддержкой на территории любого субъекта РФ, если они включены в список

лиц, имеющих право на вступление в кооператив, описанный выше. Списки граждан, желающих вступить в ЖСК, утверждаются уполномоченными органами власти или организациями.

Ключевой льготой для кооперативов является заключение договора безвозмездного пользования земельным участком, по которому соответственно не требуется оплата паевых взносов.

ЖСК с государственной поддержкой регулируется законом, который обеспечивает привлечение надежных организаций с опытом выполнения аналогичных работ, при этом подрядчика выбирают сами члены ЖСК, которые также устанавливают требования к строящемуся жилью. Это обеспечивает более прозрачные условия для желающих присоединиться к ЖСК с государственной поддержкой.

Первый многоэтажный дом для жилищно-строительного кооператива был построен в Москве при участии Института развития в жилищной сфере ДОМ.РФ. В 2015 году компания безвозмездно передала кооперативу земельный участок площадью 0,7 га. Проект включает 158 квартир на 22 этажах и предназначен для профессорско-преподавательского состава и сотрудников НИУ МЭИ. Разрешение на ввод в эксплуатацию было получено в январе 2022 года. Для членов ЖСК стоимость строительства 1 квадратного метра составила 88 тыс. рублей, что на 60% ниже среднерыночной цены для новостроек в районе. Жилищно-строительный кооператив станет частью университетского кампуса, улучшив жилищные условия сотрудников университета [3].

В общей сложности, благодаря механизму ЖСК с государственной поддержкой было передано более 955 гектаров земли, что позволило более 10 600 людям получить ключи от новых квартир и домов [4].

Несмотря на растущий спрос граждан и качественную поддержку со стороны государства, существуют инициативы для совершенствования данного механизма. На Петербургском международном экономическом форуме заместитель генерального директора ДОМ.РФ, Филиппов Денис предложил внести изменения в законодательство, чтобы пайщики жилищно-строительных кооперативов могли получать ипотечные кредиты, а строительство жилищных кооперативов осуществлялось с использованием счетов эскроу в соответствии с федеральным законом №214.

В поддержку данных инициатив выступает два фактора. Во-первых, при вступлении в ЖСК необходимо внести паевой взнос, который соизмерим с взносом по ипотеке, при этом участники ЖСК либо финансируют строительство собственными средствами, либо берут потребительские кредиты на невыгодных условиях. Таким образом, для граждан остается высокий порог входа, препятствующий скорому развитию кооперативов.

Во-вторых, принятие таких изменений позволит использовать пай в качестве залога для банков, что также обеспечит безопасность как банков, так и пайщиков. Д. Филиппов выразил надежду на увеличение числа жилищно-строительных кооперативов в случае принятия предложенных изменений и надеется, что закон будет принят до конца года.

Подводя итоги, можно выявить ключевые преимущества подобных кооперативов для граждан в возможности самоорганизации для реализации или приобретения объекта недвижимости, подходящего по параметрам участникам кооператива, при этом не переплачивать, однако, для развития этого механизма следует провести работы по совершенствованию законодательной базы, а также смягчению порога входа в кооператив, предоставив альтернативные возможности инвестиций, как ипотека. Подобные меры способны, в том числе, охладить рынок недвижимости в целом и замедлить рост стоимости квадратного метра, так как предоставит конкурентный механизм строительства и приобретения жилья, с ценами ниже рыночных на 30–60%.

Список литературы

1. Балмер И., Гербер Дж. Д. Почему жилищные кооперативы успешны? Выводы из швейцарской политики доступного жилья // Жилищные исследования. – 2018. – Т. 33. – №. 3. – С. 361-385.
2. Федеральный закон "О содействии развитию жилищного строительства, созданию объектов туристской инфраструктуры и иному развитию территорий" от 24.07.2008 N 161-ФЗ.
3. Кооператив с поддержкой, Дом, Приложение №237/ Мишина А.А. /, Коммерсантъ, 21.12.2022, стр. 3
4. Анализ рынка жилищного строительства ДОМ.РФ // URL: [https://дом.рф/cooperatives/#benefits] (Дата обращения: 06.03.2024)
5. Васина К. О., Иванова Е. В., Семенова Н. В. Жилищные и жилищно-строительные кооперативы в современном праве // Научных трудов молодых ученых и специалистов. – С. 31.
6. Катков А. В., Лапшина О. С. Актуальные проблемы правового регулирования участия граждан в долевом строительстве многоквартирных домов жилищно-строительными кооперативами // Актуальные исследования. – 2023. – №. 14. – С. 55.

*Канд. экон. наук А.А. Цыганкова
Аспирант А.А. Колесников
Студент 4-го курса Е.Е. Трачук
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD A.A. Tsygankova
Postgraduate student A.A. Kolesnikov
Student E.E. Trachuk
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ПРОМЫШЛЕННАЯ ИПОТЕКА В РЕШЕНИИ ЗАДАЧ ПОСТРОЕНИЯ ТЕХНОЛОГИЧЕСКОГО СУВЕРЕНИТЕТА РФ

INDUSTRIAL MORTGAGE IN SOLVING THE PROBLEMS OF BUILDING TECHNOLOGICAL SOVEREIGNTY OF THE RUSSIAN FEDERATION

В данной статье рассматриваются условия предоставления промышленной ипотеки и совершенствования данной финансовой поддержки, а также исследуются реальные возможности ее использования для развития производства высокотехнологичной продукции.

Рассматриваются требования, предъявляемые к заемщикам, проходящим этот финансовый механизм. Отмечается необходимость продолжения исследований в этой области, а также активного привлечения заемщиков и инвесторов для увеличения объема предоставляемых ипотечных кредитов.

Ключевые слова: промышленная ипотека, санкции, промышленная независимость, технологический суверенитет.

This article examines the conditions for providing industrial mortgages and improving this financial support, and also explores the real possibilities of its use for the development of the production of high-tech products. Also, the conditions for providing industrial mortgages are analyzed. The requirements for borrowers undergoing this financial mechanism are considered. The need to continue research in this area is noted, as well as to actively attract borrowers and investors to increase the volume of mortgage loans provided.

Keywords: industrial mortgage, sanctions, industrial independence, technological sovereignty.

В последние годы Российская Федерация сталкивается с нарастающим объемом санкций со стороны ряда недружественных стран, вследствие чего возникают некоторые трудности, которые касаются, в том числе промышленной сферы. В связи с условиями новой реальности государство активно реализует политику поддержки отечественного производителя и независимости от импортной продукции, стараясь создать такую экономическую систему, которая характеризовалась бы технологическим суверенитетом.

Одной из мер поддержки стала промышленная ипотека, о введении которой впервые сообщил президент РФ В.В. Путин на международном экономическом форуме в Санкт-Петербурге в 2022 году [1]. В течение 2022 года были подготовлены законодательные документы, а именно вышло Постановление Правительства РФ от 06 сентября 2022 г. № 1570, а с начала 2023 года реализуется практика представления промышленной ипотеки. Это постановление подробно описывает условия и процедуру предоставления льготных кредитов для приобретения производственных площадок. Также оно устанавливает процедуру выбора лиц, которые получают субсидии от Министерства промышленности и торговли РФ. Предполагается, что данный инструмент будет одним из ключевых в решении задач по достижению технологического суверенитета России. Промышленная ипотека как финансовый инструмент призвана помочь справиться со сложными задачами модернизации производства, строительства новых заводов и предприятий, а также обновления технологической базы. Благодаря этому Россия сможет укрепить свои позиции на мировом рынке и добиться технологической независимости.

Отличительной чертой промышленной ипотеки является то, что она стала первой ипотечной программой, которая получила государственную поддержку и доступна как для физических, так и для юридических лиц. В рамках программы предусмотрены две льготные ставки по кредиту: 3% для технологических компаний и 5% для всех остальных. Производствам, специализирующимся на инновациях и высоких технологиях, а также предприятиям, внесенным в список получателей государственных субсидий для поддержки инновационных

проектов за прошлые пять лет, предлагается возможность получения льготной процентной ставки. Максимальный размер ипотечного кредита составляет 500 миллионов рублей [2]. При этом, производственная площадка, на которой осуществляется промышленная деятельность, выступает в роли банковского залога на протяжении всего периода кредита. Министерство промышленности и торговли Российской Федерации выделило список банков, которые могут участвовать в программе промышленной ипотеки. На данный момент в этот список включены 16 банков, однако в дальнейшем планируется его расширение с учетом потребностей отраслей и региональных заемщиков. Процесс получения промышленной ипотеки полностью аналогичен процедуре по получению других видов кредитов (рис.1).



Рис.1. Алгоритм получения промышленной ипотеки

Индустриальные парки начинают предлагать предпринимателям оформление ипотеки на готовые здания. Пример такого парка – «Перспектива» в Воронежской области. Он прошел сертификацию в Ассоциации индустриальных парков и особых экономических зон России и получил аккредитацию в Минпромторге РФ. В октябре 2023 г. ГК «Максимум Лайф Девелопмент» подписала договор с Промсвязьбанком (ПСБ) об организации индустриального парка «М18» в Санкт-Петербурге. Соглашение было заключено на общероссийском форуме «Стратегическое планирование в

региональных и городских условиях». В рамках договора банк будет оказывать резидентам парка услуги по оформлению промышленной ипотеки.

Одним из преимуществ промышленной ипотеки является возможность привлекать долгосрочные инвестиции для финансирования крупномасштабных проектов. Благодаря этому, государство, компании и инвесторы получают возможность реализовывать амбициозные планы, направленные на развитие отечественной промышленности. Однако, производственные компании столкнулись со сложностями при получении государственной поддержки. Интерес компаний к промышленной ипотеке и спрос на нее оказался выше предполагаемого, так российские банки столкнулись с тем, что размер лимитов, выделенный на данную программу, оказался существенно меньше поступивших заявок. Известно, что уже в апреле 2023 года в Сбербанк поступило заявок на 17 миллиардов рублей, в ВТБ - на 15 миллиардов, в ДОМ.РФ - почти на 7 млрд, а в ПСБ — на 1 млрд рублей [3]. Вследствие количества и суммы заявок банкам будет сложно удовлетворить спрос в рамках выделенного лимита. Также можно отметить, что для крупного бизнеса заем в размере до 500 млн может быть недостаточен и ограничивать достижение существующих целей. Критерий отбора банков, который предусматривает необходимость иметь активы свыше 100 миллиардов рублей, также сужает круг организаций, способных кредитовать предпринимателей в регионах.

Еще одним вопросом, который требует рассмотрения выступает нехватка свободных производственных помещений, которые бы были благоприятными для размещения промышленных объектов. Это связано как с неподобающими критериями свободных помещений, не соответствующим нормам для предприятий отрасли, так и плохое состояние существующих зданий.

Вследствие востребованности данного инструмента поддержки в 2023 году по поручению Президента Правительство расширило параметры программы промышленной ипотеки и постаралось устранить некоторые недостатки. Изменения и новшества отображены в постановлении Правительства РФ от 3 апреля 2023 года № 526 «О внесении изменений в постановление Правительства Российской Федерации от 6 сентября 2022 г. № 1570». Согласно постановлению, проведение программы в 2023 году должно было получить федеральное финансирование в размере более 1,3 миллиардов рублей, что обеспечило наличие привилегированного кредитного портфеля в размере не менее 45 миллиардов рублей. Кроме того, программа промышленной ипотеки была расширена для поддержки строительства, модернизации и реконструкции недвижимости для промышленного производства, а не только для ее покупки, как это было предусмотрено ранее [4].

Это является благоприятной поправкой, так как теперь компании смогут построить помещения под свои запросы, учитывая необходимые критерии для производства и обойти проблему нехватки готовых площадок. Это изменение имеет потенциал стать серьезным стимулом, а также содействовать росту промышленного производства в долгосрочной перспективе. Таким образом, государство стремится достигнуть кумулятивного эффекта как в среднесрочной, так и в долгосрочной перспективе.

Итак, для более эффективного использования данного экономического инструмента необходимо внести некоторые изменения в условия и ограничения промышленной ипотеки. Учитывая длительные сроки окупаемости промышленных объектов в высокотехнологичном секторе, стоит рассмотреть возможность увеличения срока займа до 10 лет, а в некоторых случаях - до 15 лет. Кроме того, представляется целесообразным увеличить максимальную сумму займа до реальной стоимости девелоперской площадки, примерно до 2 миллиардов рублей, а также уточнить требования к годовой выручке заемщика, виду деятельности компании и сроку ее присутствия на рынке, так как эти факторы напрямую влияют на перспективы реализации промышленных проектов и позволят предоставить более надежные гарантии банкам.

Об актуальности и необходимости продолжения стимулирования и реализации данной поддержки становится понятно исходя из недавнего обращения президента Владимира Путина Федеральному Собранию. В ходе церемонии, которая состоялась 29 февраля 2024 года, было объявлено о дополнительном выделении 120 миллиардов рублей на субсидии для компаний в области научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ, а также на расширение программы промышленной ипотеки. Благодаря этой программе будет возведено и модернизировано еще более 10 миллионов квадратных метров производственных площадей за шесть лет [5].

Важно отметить, что промышленная ипотека способна повысить конкурентоспособность отраслей экономики России. Благодаря финансовой поддержке, предоставляемой через данную систему, предприятия получают возможность модернизировать технологическое оборудование, подготовить высококвалифицированных специалистов, а также провести научные исследования для внедрения новых технологий.

В целом, использование промышленной ипотеки в решении задач построения технологического суверенитета РФ имеет огромный потенциал для развития экономики страны. Она способна стимулировать инвестиционную активность, развивать промышленность и обеспечить технологическую независимость. В результате, Россия сможет повысить свою конкурентоспособность на мировой арене и качественно укрепить свою позицию в глобальной экономической системе.

Список литературы

1. Пленарное заседание Петербургского международного экономического форума // Официальное интернет-представительство президента России. – Электронный ресурс [Режим доступа]: <http://kremlin.ru/events/president/news/68669>
2. Постановление Правительства РФ от 06 сентября 2022 г. № 1570 «Об утверждении Правил предоставления субсидий из федерального бюджета российским кредитным организациям на возмещение недополученных ими доходов по кредитам, выданным российским организациям и (или) индивидуальным предпринимателям на приобретение объектов недвижимого имущества в целях осуществления деятельности в сфере промышленности».
3. Информационный портал газеты Известия. – Электронный ресурс [Режим доступа]: <https://iz.ru/1492504/2023-04-03/zaiavki-na-promyshlennuiu-ipoteku-prevysili-vydelennye-vlastiami-limity>

4. Постановление Правительства РФ от 3 апреля 2023 г. № 526 «О внесении изменений в постановление Правительства Российской Федерации от 6 сентября 2022 г. № 1570»

5. Послание Президента Федеральному Собранию // Официальное интернет-представительство президента России. – Электронный ресурс [Режим доступа]: <http://kremlin.ru/events/president/news/73585>

Д-р техн. наук А.И. Сухоруков
Студент 4-го курса А.В. Николаев
Студент 4-го курса А.В. Ворона
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)
А.С. Романцов
(Capital Group)

PhD A.I. Sukhorukov
Student A.V. Nikolaev
Student A.V. Vorona
(Plekhanov Russian University of Economics)
A.S. Romantsov
(Capital Group)

ПРОГРАММА ФИНАНСИРОВАНИЯ НИЗКОМАРЖИНАЛЬНЫХ ПРОЕКТОВ В РЕГИОНАХ

PROGRAM FOR FINANCING LOW-MARGIN PROJECTS IN REGIONS

В данной статье рассматривается проблема регионального дисбаланса в объёмах строительства жилой недвижимости. Раскрывается содержание нормативно-правовых актов, регламентирующих государственную программу финансирования низкомаржинальных проектов в региональном аспекте. Были рассмотрены результаты действующей программы и даны рекомендации по улучшению критериев выдачи поддержки по ней.

Ключевые слова: проектное финансирование, низкомаржинальный проект, недвижимость, жилищное строительство, региональная экономика, государственная программа, счет эскроу, долевое финансирование.

This article considers the problem of regional imbalance in the volume of residential real estate construction. The content of regulatory legal acts regulating the state program of financing acts regulating the state program of financing of low-margin projects in the regional aspect. low-margin projects in the regional aspect. The results of the current program and recommendations on improving the criteria for granting support under it were given.

Keywords: project financing, low-margin project, real estate, housing construction, regional economy, state program, escrow account, equity financing.

Жилищное строительство – важная часть инфраструктурного развития России. Отражением этого является реализация национального проекта «Жильё и городская среда», в соответствии с планами которого необходимо увеличить

объема жилищного строительства не менее чем до 120 млн кв. м в год, а также обеспечить доступным жильем семьи со средним достатком и существенно сократить объем непригодного для проживания жилого фонда. Сейчас в России более четырехсот тысяч граждан ожидают расселения только из непригодного аварийного жилья [6]. При этом спрос на жилую недвижимость постоянно растет, что демонстрируется исторически повышающимися ценами на неё. Начиная с 2017 года, наблюдается устойчивый нарастающий рост цен со среднегодовым темпом прироста 10,7% в текущих ценах на первичном рынке.

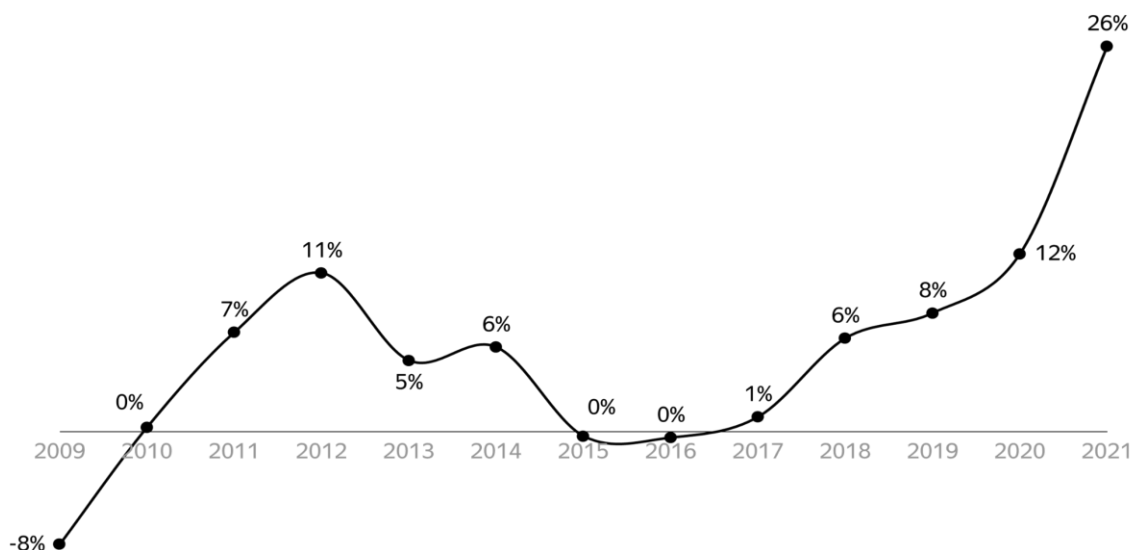


Рис. 1. Темпы прироста цен на первичном рынке недвижимости [5]

Такая ситуация наблюдается в большинстве регионов России, из чего следует гипотеза о наличии неудовлетворенного спроса и необходимости постоянного ввода новых жилых площадей не только в крупных агломерациях, например в Москве и Санкт-Петербурге, но и в других, менее населенных региональных городах [5].

Обязательное использование эскроу-счетов при применении долевого финансирования строительства создало тяжелые условия для деятельности ряда мелких и средних девелоперов. Наиболее существенно это отразилось на региональных игроках, вследствие чего сохраняется существенный дисбаланс ввода новых жилых площадей в многоквартирных домах. За 2023 год более 30% всех жилых площадей, вводимых в России, приходилось на Московскую и Санкт-Петербургскую городские агломерации (рис. 2). Это негативно сказывается на развитии региональных экономик и создает ряд социальных проблем.

Причиной этому является тот факт, что ставки финансирования, предлагаемые банками, зависят от финансовой устойчивости девелопера и прогнозируемых доходов проекта. Как следствие, небольших региональные застройщики, реализующих низкомаржинальные проекты, не могут рассчитывать на привлекательные условия финансирования, а доступные для них значительно уменьшают рентабельность, что иногда приводит к полной экономической несостоятельности проектов.

Так, по данным экспертов оптимальная маржинальность девелоперского бизнеса находится на уровне от 12 до 18 процентов, минимально приемлемый уровень – на уровне от 8 до 12 процентов, но даже она поддерживается только в очень ограниченном количестве регионов [3].

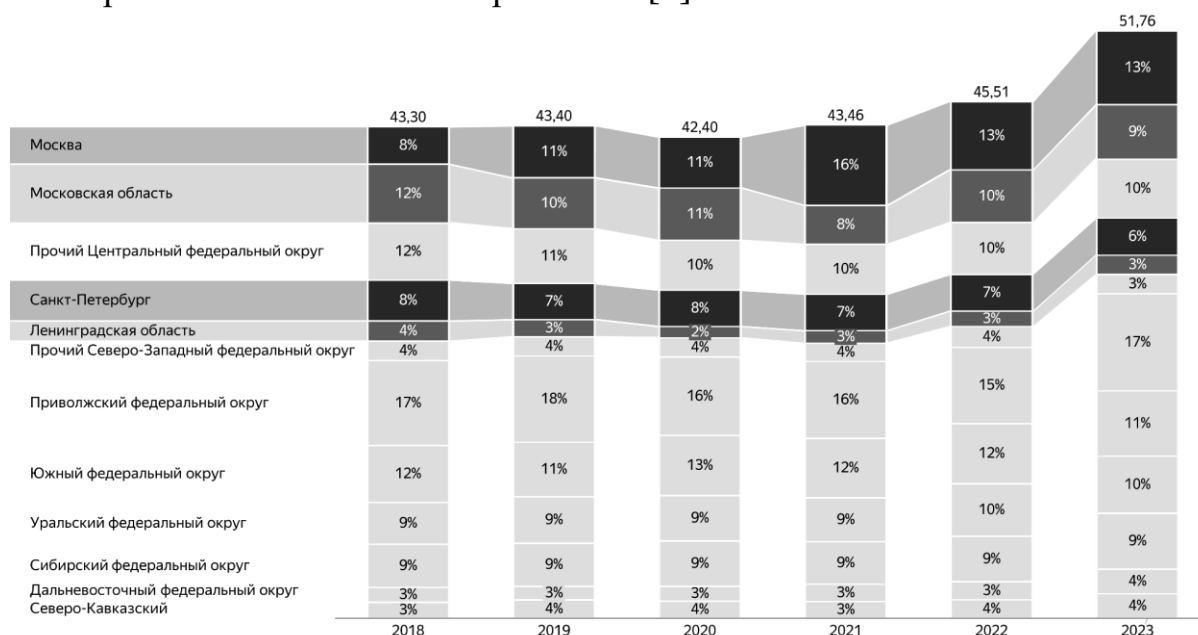


Рис. 2. Ввод жилья в многоквартирных жилых домах (миллион квадратных метров общей площади) по федеральным округам с выделением отдельных субъектов [10]

Проведя анализ разницы между средними ценами на квадратный метр жилья и средней фактической стоимостью строительства одного квадратного метра в 2021 году по данным Росстата можно сделать вывод, что во всех федеральных округах отклонение от показателя г. Москвы отрицательное и составляет в среднем около -90 процента. При этом показатель г. Санкт-Петербурга находится между столичным и региональным показателями (отклонение составляет около -48 процентов). Нет оснований предполагать, что по состоянию на 2024 год ситуация значительно изменилась. Результаты данного расчета дают приблизительное представление о разрыве между финансовой привлекательностью строительных проектов в крупнейших российских городах и в целом по стране. При этом, экспертные данные по средней цене квадратного метра жилья дают основание полагать, что данные Росстата значительно завышены, поэтому данный анализ стоит рассматривать только в целях сопоставления [11; 12].

Кроме того, по последним данным Банка России на третий квартал 2023 года средняя ставка по проектному финансированию составляла 5,57 процентов при росте на 0,71 п.п. по сравнению со вторым кварталом. Если обратиться к информации о распределении долга по ставке, можно отметить, что около 25,2 процента долга по проектному финансированию кредитруется дороже, чем под 8 процентов. Вместе с тем, такая стоимость долга характерна для проектов с заполняемостью эскроу-счетов ниже 36 процентов.



Рис. 3. Распределение долга и уровня покрытия долга эскроу по ставке и при проектном финансировании [7]

Разумно ожидать, что проект в регионе с низким платежеспособным спросом на жилье и средней маржинальностью в строительной отрасли, реализуемый небольшим застройщиком-новичком на начальном этапе будет расценен банком, как высокорисковый и не сможет обеспечить высокого покрытия долга эскроу. В связи с этим, для него ожидается применение повышенной процентной ставки на долг, что вместе с маржинальностью не выше 12 процентов делает использование механизма проектного финансирования невозможным [4].

Для решения этих проблем была введена программа льготного кредитования, изложенная в постановлении Правительства РФ от 30 апреля 2020 г. N 629, которое запустило программу льготного кредитования низкомаржинальных проектов.

Цель данной программы – обеспечить финансирование проектов с низкими прогнозируемыми доходами, сделав их кредитование более привлекательными для ряда банковских организаций.

Для этого был реализован следующий перечень мер:

- разработан и принят список процедур, позволяющих компенсировать недополученные кредитные доходы, которые были выданы для проектов жилищного строительства;
- внесен вклад средств федерального бюджета в имущество "ДОМ.РФ" на цели реализации программы;
- собрана Межведомственная комиссия, ответственная за определение компенсаций и выбор банков, участвующих в программе с определением для каждого кредитных лимитов [1].

Правила установили порядок возмещения кредитным организациям недополученных доходов по кредитам, выданным в целях реализации строительных проектов. В соответствии с ними возмещение осуществляется в

соответствии с лимитами, установленными Межведомственной комиссией. Общий объем выделенных средств распределяется между выбранными кредитными организациям акционерным обществом "ДОМ.РФ" по заявкам. Возмещение средств осуществляется путем субсидирования процентной ставки.

Данная схема возмещения предусмотрена в том числе для кредитных договоров по финансированию низкомаржинальных проектов с использованием механизма привлечения средств дольщиков на счета эскроу, которые соответствуют следующим условиям:

- кредитное обязательство заключается с использованием рубля как основной валюты;
- по проекту жилищного строительства суммарный накопленный итог денежных потоков (без учета временной стоимости денег) превышает сумму долга менее, чем в на 5 процентов, но не более, чем на 15 процентов;
- планируемая стоимость строительства проекта в соответствии с проектной декларацией не превышает 800 млн рублей;
- стоимость реализации проекта строительства по декларации должна быть менее 800 млн рублей;
- кредит договор заключен в период с 17 января 2021 до конца мая 2022 года;
- реализация проекта планируется в границах субъекта, чьи среднедушевые доходы ниже средних по стране на 15 и более процентных пункта (63 субъекта по состоянию на 1 марта 2024);
- отсутствие проектов, включенных в единый реестр проблемных проектов у заемщика;
- заемщик не имеет неисполненной обязанности по уплате налогов и сборов;
- заемщик не находится в процессе реорганизации, ликвидации, банкротства и его деятельность не приостановлена, до 25 декабря 2021 г. по состоянию на 1-е число месяца возмещения, после - также и по состоянию на 1-е число месяца, предшествующего месяцу заключения кредитного договора [1].

Данные условия для определения низкомаржинальных проектов имеют ряд проблемных моментов. Во-первых, бюджет проекта строго ограничен и не позволяет значительному количеству потенциально подходящих проектов воспользоваться льготным кредитованием по программе. Во-вторых, модель определения низкой рентабельности строится не на соответствующем показателе (его прогнозирование затруднено), а на коэффициенте покрытия долга денежными потоками. На практике, показатель выше 1,15 может не означать, что рентабельность проекта находится на приемлемом для застройщика уровне. В-третьих, отклонения средней заработной платы регионов от среднероссийского могут не отражать рыночную ситуацию и уровень платежеспособного спроса на жилье, так как является упрощенным. В-третьих, условия не страхуют банки от банкротства или реорганизации заемщиков и указывают на отсутствие возмещения в таких случаях. Банки-участники будут

избегать участия в программе из-за того, что у малых и средних заемщиков риск банкротства и полного неисполнения обязательств очевидно выше.

На начальных этапах реализации программы в 2021 были заявлены 12 банков, которые должны были участвовать в финансировании низкомаржинальных проектов. На данный момент в программе задействовано только 6 банков, однако более 85% финансирования распределено между «ПАО Сбербанк» и АО «ДОМ.РФ» [9]. При этом, рассматривая распределение лимитов выделяемых денежных средств по банкам-участникам программы, можно отметить, что суммы, изначально выделенные некоторым участникам, несопоставимо малы по сравнению с максимальной планируемой стоимостью строительства проектов.

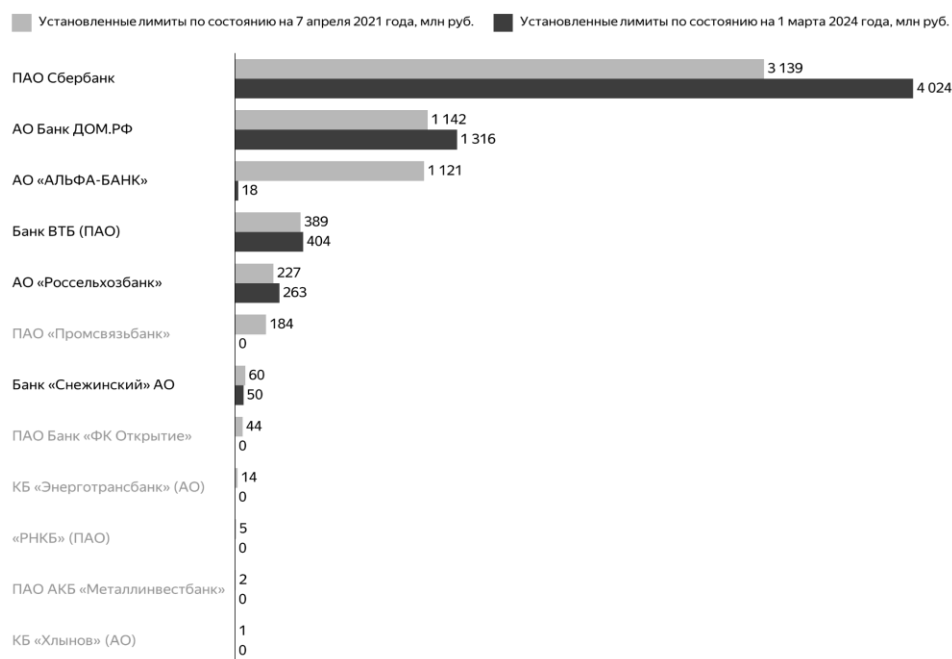


Рис. 4. Распределение установленных лимитов между кредитными организациями [9]

Из вышеперечисленных фактов можно сделать вывод, что программа оказалась непривлекательной для широкого круга банков. Причиной этому может являться фактическая незаинтересованность банковских организаций ввиду невысокого уровня прогнозных доходов, высокого уровня риска банкротства кредитруемых девелоперов и более высоких транзакционных издержек на оформление и документальное сопровождение. Это также подтверждается низким процентом освоения выделенных средств (по данным на 2021 год – около 7%) [8].

Активное участие в таких условиях в основном могут себе позволить только крупные банки (ПАО «Сбербанк», АО «ДОМ.РФ»), которые изначально лидировали по выдаче проектного финансирования.

Кроме того, усилия правительства РФ по поддержке низкомаржинальных строительных проектов не решают всех фундаментальных проблем, которые проявились после установления требования использовать счета эскроу в рамках долевого финансирования. Программа поддерживает состояние средних и

мелких застройщиков, которые квалифицируются по критериям для эскроу, однако в сотрудничестве с ними не заинтересованы банки, не предоставляющие финансирование по причинам низкой маржинальности или недостаточной финансовой устойчивости.

Решение проблемы требует более фундаментальных изменений системы эскроу-финансирования, а также макроэкономического развития страны.

В целом, программа носила временный характер и не распространяется на проекты, кредитные договоры по которым заключаются после 31.05.2022. При этом известно об очень ограниченном количестве примеров применения ее механизмов. На старте программы (по состоянию на 21.07.2021) Межведомственная комиссия одобрила государственную поддержку 19 проектам. Введенные меры должны были способствовать уменьшению сложившегося дисбаланса между агломерациями и регионами в объеме вводимых площадей, а также привести к структурным изменениям на рынке, простимулировав самостоятельное развитие местных застройщиков, при этом, очевидно, что реализованные мероприятия носят точечный характер и не способны значительно повлиять на ситуацию. Более того, они создают риски формирования монопольных и олигопольных рынков в отдельных регионах, где лишь один или два игрока получили субсидированное финансирование.

По словам генерального директора АО «ДОМ.РФ» Виталия Мутко программа может быть возобновлена в ближайшее время [4]. В связи с этим разумно предложить некоторые корректировки.

При определении регионов реализации необходимо выделить те из них, где существует наибольшая необходимость в вводе нового жилья, но у застройщиков нет возможности адекватно её покрыть из-за низкой рентабельности. Для этого целесообразно проводить ежегодный анализ спроса на жилье, среднеотраслевой рентабельности реализации строительных проектов и использовать его результаты вместо данных по средним заработным платам. При этом следует учитывать данные по крупным городским агломерациям отдельно из-за значительных различий между их рынками и рынками других городов субъекта.

При отборе проектов, помимо учета коэффициента покрытия долга денежными потоками, целесообразно проводить анализ рентабельности и других интегральных показателей эффективности для получения адекватной информации о маржинальности. Дополнительно можно рассмотреть возможность повышения максимального бюджета проектов, а также страхование банков на случай банкротства заемщика по программе поддержки. Однако стоит отметить, что для решения фундаментальной проблемы значительных входных барьеров на рынок строительства, установленных после введения обязательного использования счетов эскроу в долевом строительстве необходимы другие структурные изменения. В частности, можно предложить региональные меры, смягчающие требования к застройщикам при использовании проектного финансирования с эскроу.

Таким образом, можно сделать вывод, что программа поддержки низкомаржинальных проектов была введена в ответ на структурную

экономическую проблему недостаточной развитости региональных строительных рынков, решению которой препятствует введение требования обязательного использования эскроу в проектное финансирование. При этом мер по программе оказалось недостаточно и для улучшения ситуации требуются их корректировки.

Список литературы

1. Постановление Правительства РФ от 30 апреля 2020 г. N 629 "Об утверждении Правил возмещения кредитным организациям недополученных доходов по кредитам, выданным в целях реализации проектов жилищного строительства, и Правил предоставления субсидий из федерального бюджета акционерному обществу "ДОМ.РФ" в виде вклада в имущество акционерного общества "ДОМ.РФ", не увеличивающего его уставный капитал, для возмещения кредитным организациям недополученных доходов по кредитам, выданным в целях реализации проектов жилищного строительства"
2. Новикова Надежда Григорьевна, Кубасова Татьяна Иннокентьевна, Полякова Нина Владимировна, Астрахан Аркадий Борисович ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ КОНКУРЕНЦИИ В СФЕРЕ ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА В УСЛОВИЯХ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ // Baikal Research Journal. 2022. №2.
3. Велесевич, С. Девелоперская маржа: сколько зарабатывают застройщики на продаже жилья // РБК : официальный сайт. – URL: <https://realty.rbc.ru/news/5d6f8ad99a79476b1e5c6c17?from=copy> / (дата обращения: 03.03.2024).
4. В регионах будут субсидировать ставку проектного финансирования для застройщиков // ЦИАН : официальный сайт. – 2023. – URL: <https://www.cian.ru/novosti-v-regionah-budut-subsidirovat-stavku-proektnogo-finansirovaniya-dlja-zastrojshchikov-331028/> / (дата обращения: 04.03.2024).
5. Индексы цен на рынке жилья // Федеральная служба государственной статистики : официальный сайт. – URL: https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/tab_ind_cen_s1998.html / (дата обращения: 05.03.2024).
6. Национальный проект «Жильё и городская среда» // Минстрой России : официальный сайт. – 2024. – URL: <https://minstroyrf.gov.ru/trades/natsionalnye-proekty/natsionalnyy-proekt-zhilye-i-gorodskaya-sreda/> / (дата обращения: 04.03.2024).
7. О проектное финансирование строительства жилья в III квартале 2023 года // Банк России : официальный сайт. – 2023. – URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/46611/pf_2023_Q3.pdf / (дата обращения: 02.03.2024).
8. Поддержка низкомаржинальных девелоперских проектов: как, кому и на каких условиях // Единый ресурс застройщиков : сайт. – 2021. – URL: <https://erzrf.ru/publikacii/podderzhka-nizkomarzhinalnykh-developerskikh-proyektov-kak-komu-i-na-kakikh-usloviyakh?costType=1> / (дата обращения: 04.03.2024).
9. Программы государственной поддержки. Льготное кредитование застройщиков // ДОМ.РФ : официальный сайт. – URL: <https://дом.рф/construction-financing/compensation/> / (дата обращения: 04.03.2024).
10. Средняя цена 1 кв. м общей площади квартир на рынке жилья // ЕМИСС Государственная статистика : официальный сайт. – URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/31452/> / (дата обращения: 05.03.2024).
11. Строительство // Федеральная служба государственной статистики : официальный сайт. – URL: <https://rosstat.gov.ru/folder/14458#/> / (дата обращения: 06.03.2024).
12. Цены, инфляция // Федеральная служба государственной статистики : официальный сайт. – URL: <https://rosstat.gov.ru/statistics/price/> / (дата обращения: 06.03.2024).

*Д-р экон. наук С.И. Носов
Студент 4-го курса Д.И. Кан
Студент 4-го курса Е.А. Звягинцева
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

Rogodnyy ?
(Capital Group)

*PhD S.I. Nosov
Student D.I. Kan
Student E.A. Zvyagintseva
(Plekhanov Russian University of Economics)*

Rogodnyy
(Capital Group)

ТЕНДЕНЦИИ РЫНКА ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ В РАМКАХ РЕАЛИЗАЦИИ ЖИЛИЩНЫХ ПРОЕКТОВ

TRENDS IN THE MORTGAGE LENDING MARKET WITHIN THE IMPLEMENTATION OF HOUSING PROJECTS

В данной статье рассматриваются тенденции рынка ипотечного жилищного кредитования и их колебание под инфляционным давлением. Проводится анализ объемов предоставленных кредитов на жилую недвижимость, коррелирующий с динамикой ключевой ставки Центробанка РФ. Описаны скорректированные условия льготного кредитования в связи с банковским истощением лимитов на выдачу, и определены категории граждан, которые могут его получить. Исследуется тенденция ценового разрыва между первичным и вторичным жильем.

Ключевые слова: ипотечное кредитование, кредит, жилая недвижимость, первичный и вторичный рынки, заемщики, строительство, ключевая ставка, Центральный Банк РФ, программа льготной ипотеки.

This article examines the trends in the residential mortgage lending market and their fluctuations under inflationary pressure. An analysis of the volume of loans provided for residential real estate is carried out, correlating with the dynamics of the key rate of the Central Bank of the Russian Federation. The adjusted conditions for preferential lending in connection with bank depletion of issuance limits are described, and the categories of citizens who can receive it are identified. The trend of the price gap between primary and secondary housing is studied.

Keywords: mortgage lending, credit, residential real estate, primary and secondary markets, borrowers, construction, key rate, Central Bank of the Russian Federation, preferential mortgage program.

На сегодняшний день одной из главных проблем на территории Российской Федерации, связанной с рынком недвижимости, остается отсутствие достаточного количества денежных средств и возможностей у населения для приобретения или улучшения жилищных условий. Более того, ситуация усугубляется быстрым ростом цен на первичное и вторичное жилье. Все это приводит к разрыву между текущими ценами на жилую недвижимость и

доходами населения. Наиболее распространенным вариантом для покупки нового жилья у граждан остается ипотечное кредитование, которое выступает приоритетным направлением развития государственной политики в жилищном секторе экономики.

Главными субъектами, осуществляющими ипотечное кредитование в РФ, являются коммерческие банки, которые предоставляют программы с определенными условиями для различных категорий граждан, в частности, распространенными программами выступают: семейная ипотека, ипотека с господдержкой (льготная ипотека), ипотека для IT-специалистов и ипотека с материнским капиталом.

Как известно, Центральный Банк России в конце 2023 года поднял ключевую ставку с 15% до 16% в связи с инфляционным давлением. По прогнозам экспертов, предполагалось, что рост ставки продолжится, однако 16 февраля 2024 года Совет директоров ЦБ, сообщил о ее дальнейшем сохранении на текущем уровне. Увеличение ставки Центробанка прямо пропорционально приводит к удорожанию рыночной ипотеки на первичном и вторичном рынках недвижимости.

Для идентификации тенденций рынка ипотечного жилищного кредитования (ИЖК) необходимо провести его анализ. Прежде всего, можно рассмотреть объем предоставленных ипотечных жилищных кредитов физическим лицам-резидентам за последние 12 месяцев, рисунок 1. Стоит отметить, что за исследуемый период было выдано 2 036 927 ипотечных кредитов на сумму 7 771,4 млрд рублей.

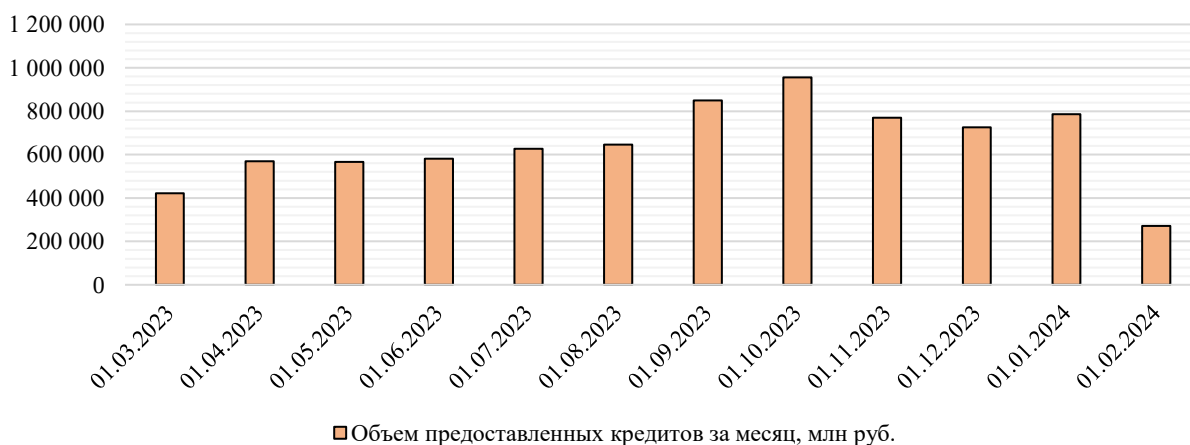


Рис. 1. Динамика жилищных кредитов, предоставленных физическим лицам-резидентам за последние 12 месяцев, млн руб.

Как можно заметить из вышеприведенного графика, в период с января по февраль 2024 года было проведено минимально количество сделок ипотечного кредитования в связи с резким ростом ключевой ставки Центробанка. Если рассматривать более ранний период, то с июля 2023 года наблюдается постепенный рост предоставляемых жилищных кредитов. Такая тенденция обуславливается первоначальным повышением ключевой ставки ЦБ в цикле с 7,5% до 8,5%. В связи с этим, заемщики начали обращать внимание на льготную ипотеку, и именно с июля 2023 года спрос на данную программу стал быстро

увеличиваться под влиянием двух важных факторов, коррелирующих между собой:

- достаточно приятные условия ипотечного кредитования по льготной программе;
- беспокойство населения в связи с ростом ключевой ставки [2].

Заемщики предполагали, что рост ставки ЦБ будет продолжаться и неизвестно через какой период она сможет упасть. Это стало катализатором процесса по приобретению кредита на первичное или вторичное жилье. Более того, это объясняет тенденцию увеличения спроса на льготную ипотеку, заемщики хотели успеть получить кредитование на новостройки по выгодным условиям. Дальнейшее повышение спроса заемщиков на льготную ипотеку обуславливается еще одним ростом ставки Центробанка до 12%, рисунок 2. Уже в сентябре 2023 года востребованность льготной ипотеки резко снизилась из-за третьего изменения ключевой ставки до 13%. При этом, доля семейной ипотеки от общего объема выдачи с середины 2023 года начала увеличиваться и уже в ноябре почти сравнялась с долей «господдержки».

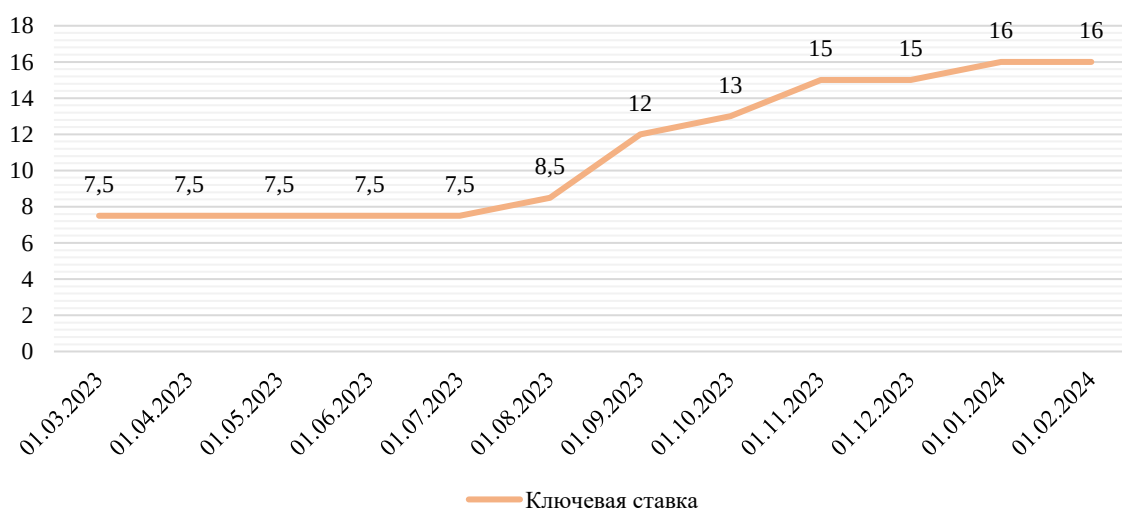


Рис. 2. Динамика ключевой ставки Центрального Банка РФ за последние 12 месяцев, %.

Еще одним фактором, влияющим на уменьшение спроса заемщиков на льготное жилищное кредитование, выступает изменение условий по ипотеке. Прежде всего был увеличен первоначальный взнос, минимальный размер которого был скорректирован с 15% до 20%, а в декабре 2023 года до 30% после очередного увеличения ставки ЦБ, что сильно усложнило процесс получения ипотеки. Как было сказано в начале исследовательской работы, на территории Российской Федерации остро стоит вопрос о перспективе граждан самостоятельно накопить на собственное жилье. Изменение первоначального взноса только отягощает данную проблему, ведь многие потенциальные заемщики столкнулись с отсутствием возможности в ближайшее время накопить на этот взнос и впоследствии получить ипотечное кредитование.

Также был вдвое ограничен лимит в Москве, МО, Санкт-Петербурге и Ленинградской области по льготной ипотеке на новостройки. Теперь заемщики смогут получить сумму до 6 млн рублей [2].

Некоторые банки приняли решение не выдавать льготное ипотечное кредитование для заемщиков, приобретающих жилую недвижимость у тех девелоперов, которые не соответствуют требованиям финансового института и не являются его партнерами. Более того, появились запреты на выдачу ипотеки с господдержкой для граждан «с открытого рынка», то есть кредит могут получить люди, заработная плата которых приходит на счета этого банка.

В последние дни появляется информация о исчерпании лимитов на выдачу льготной ипотеки, из 6 трлн рублей уже израсходовано порядка 5,5 трлн. Согласно данным ДОМ.РФ лимиты по рынку уже израсходованы на 90%, в частности: Банк «Открытие» исчерпал на 99,1%, банк «ДОМ.РФ» на 97,2%, «Сбербанк» на 97%, «Альфа-Банк» на 88,3% и так далее. В связи с этим Центральный Банк повышает макропруденциальные требования по ипотечному жилищному кредитованию. В качестве превентивной меры банкам был надбавлен коэффициент за риск для граждан с высоким показателем закредитованности и, как итог, из-за долговой нагрузки им будет сложнее добиться одобрения ипотеки, в отличие от тех, кто имеет отличную кредитную историю. Дополнительный стимулятор будет вынуждать коммерческие банки использовать официальную информацию о доходах заемщика в целях эстимации показателя долговой нагрузки (ПДН). На сегодняшний день примерно 50% граждан, получивших ипотечное кредитование, имеет ПДН выше 80%, то есть 80% из своих доходов заемщики тратят на погашение задолженности перед банком [1]. Такая тенденция достаточно опасна для рынка недвижимости, ведь в случае негативного изменения экономической ситуации в стране, у этой доли граждан могут возникнуть проблемы с ежемесячным погашением ипотеки, что впоследствии может привести к падению рынка ипотечного кредитования.

В данный момент наблюдается разрыв 45% между ценами на первичном и вторичном рынках недвижимости, таблица 1 [4].

Таблица 1.

**Динамика ценового разрыва между строящимся и готовым жильем в РФ
2018-2024 гг., %**

2018	2019	2020	2021	2022	I кв. 2023	IV кв. 2023	I кв. 2024
13%	9%	18%	29%	30%	40%	44%	45%

Можно предположить, что тенденция по ограничениям льготного кредитования в долгосрочной перспективе благоприятно повлияет на ценовую категорию жилой недвижимости, так как именно из-за льготной программы стоимость первичного жилья непрерывно увеличивалась, то при снижении спроса на ипотеку возможна снижающая корректировка цен на недвижимость от новостроек. Еще в 2016 году стоимость 1 кв. м на рынке вторичного жилья превышала на 1% рынок новостроек, однако тенденция превышения цен первичной недвижимости появилась с 2017 года и непрерывно ухудшалась.

Необходимо рассмотреть еще одну тенденцию на рынке ипотечного кредитования жилой недвижимости. В связи с непрерывным ростом цен на первичном рынке происходит увеличение среднего размера кредита, рисунок 3.

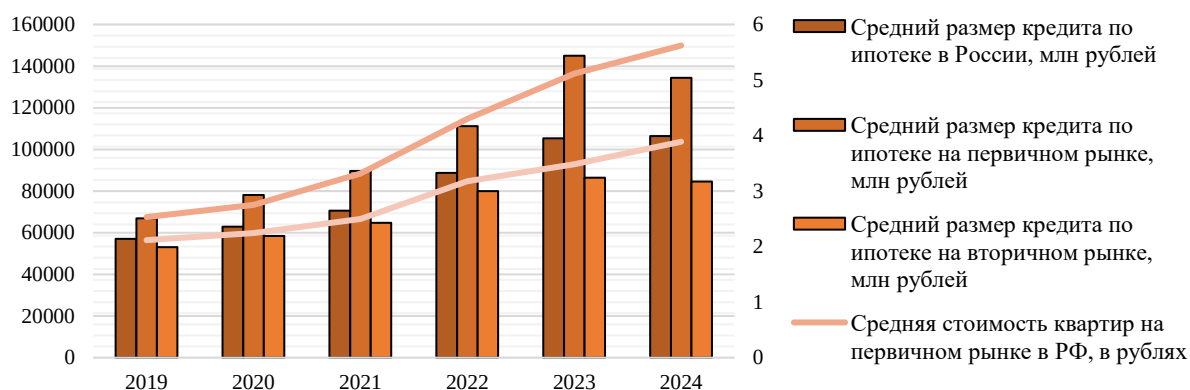


Рис. 3. Соотношение цен рынка недвижимости с размером ипотечного кредита [3][4]

Исходя из вышеприведенного рисунка можно заметить, что с ростом цен на жилье, растут и средние размеры кредитов, которые заемщики берут на покупку жилья. Ипотека на вторичном рынке обходится гораздо дешевле, ведь часть рынка — это старое жилье, которое требует капитального ремонта и может стоить меньше. Регуляторным механизмом послабления долговой нагрузки на заемщика выступает небольшое увеличение среднего срока кредитования на несколько лет, чтобы перераспределить ежемесячное погашение ипотеки и облегчить нагрузку. Тем не менее, это влечет за собой снижение показателя объемов досрочного погашения кредитов. Как итог, процесс взаимодополнения двух факторов — увеличения срока кредитования и снижения досрочного погашения способен аккумулировать финансовые и кредитные риски [3].

Таким образом, ситуация с ипотечным кредитованием жилой недвижимости сильно усложнилась. Из-за роста ключевой ставки и истощения банковских лимитов заемщикам сложнее получить финансирование на приобретение собственного жилья. В перспективе стоимость первичного рынка может снизиться из-за падения спроса на льготную ипотеку, что немного стабилизирует рынок недвижимости и ипотечного кредитования.

Список литературы

1. Гусейнова Я. Н. Основные проблемы и современные тенденции развития рынка ипотечного кредитования в России. — 2021.
2. Ипотечное кредитование в 2022–2023 годах: регуляторное охлаждение. — [Электронный ресурс] — Режим доступа: https://raexpert.ru/researches/banks/ipoteka_2023/ (дата посещения: 03.03.2024).
3. Средние размеры кредитов по ипотеке. — [Электронный ресурс] — Режим доступа: <https://frankrg.com/data-hub/category/mortgage/chart/29535> (дата посещения: 03.03.2024).
4. Средняя стоимость недвижимости в России. — [Электронный ресурс] — Режим доступа: <https://gogov.ru/articles/average-property-prices> (дата посещения: 03.03.2024).
5. Толмачева Е.М. Тенденции развития рынка ипотечного кредитования в Российской Федерации. Экономика и управление. 2020.

*Д-р экон. наук И.Л. Владимирова
Студент 4-го курса А.Н. Котлярова
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD I.L. Vladimirova
Student A.N. Kotliarova
(Plekhanov Russian University of Economics)*

СПОНСОРСТВО КАК ИСТОЧНИК ФИНАНСИРОВАНИЯ

SPONSORSHIP AS A SOURCE OF FUNDING

В данной статье рассматривается спонсорство как один из источников финансирования проектов: его сущность, особенности и влияние на компанию-спонсора. Особое внимание уделяется изучению объема европейского рынка спонсорства. Также в статье освещаются причины принятия компанией решения о спонсорстве

Ключевые слова: спонсорство, источники финансирования проекта, маркетинг, партнерство, брендинг.

This article examines sponsorship as one of the sources of project financing: its essence, features, and impact on the sponsoring company. Particular attention is paid to studying the size of the European sponsorship market. The article also highlights the reasons for the company's decision to sponsor.

Keywords: sponsorship, sources of project financing, marketing, partnership, branding.

Спонсорство – это один из источников финансирования для разного рода деятельности и проектов, который предполагает не только финансовую поддержку различным мероприятиям или организациям от компании-спонсора, но и, например, предоставление продуктов или услуг для проекта в обмен на позитивное воздействие на бренд спонсора, его узнаваемость и репутацию. Ключевым отличием данного источника финансирования от других является взаимовыгодность сделки.

Согласно Манфреду Бруну, спонсорство представляет собой анализ, планирование, реализацию и контроль всей деятельности, с предоставлением денежных средств, материальных ресурсов, услуг через компании и учреждения для продвижения лиц/или организаций в области спорта, культуры, социальных вопросов, окружающей среды, и/или СМИ, которые по контракту связаны с результатами деятельности спонсора и с учетом пожеланий спонсируемого, для одновременного достижения целей маркетинга и корпоративной коммуникации. [1, с. 2–5]

Поскольку спонсор преследует свои интересы при реализации проекта или продукта, он также является одним из его стейкхолдеров. В Федеральном законе РФ №38-ФЗ «О рекламе» ст. 3 содержится определение спонсора: лицо, предоставившее средства либо обеспечившее предоставление средств для организации и (или) проведения спортивного, культурного или любого иного

мероприятия, создания и (или) трансляции теле- или радиопередачи либо создания и (или) использования иного результата творческой деятельности [2].

Компания-спонсор может профинансировать проект различными способами. Одним из вариантов является финансовая поддержка в виде прямых денежных вложений. Также, спонсор может предоставить продукты или услуги для проекта в натуральной форме или в виде скидок. Кроме того, существуют спонсорские соглашения, при которых компания обеспечивает маркетинговую поддержку проекта, например, через рекламу и пиар-активности. Компания-спонсор может оказывать помощь в виде предоставления экспертизы или ресурсов, таких как техническое оборудование или профессиональные услуги. Выбор направленности спонсорства зависит от целей, бюджета и ожидаемых результатов от участия спонсора в проекте.

Таким образом, спонсорство является взаимовыгодным процессом: спонсируемая компания, проект или продукт получает нужные финансовые и нефинансовые ресурсы, а спонсор – узнаваемость, лояльность и, как следствие, увеличение своего дохода в перспективе, что достигается за счет ассоциации спонсора с общественно значимыми мероприятиями в различных сферах. Принятие решения о спонсорстве, зачастую, является частью развития бренда компании или имиджа спонсора.

Брун выделяет шесть ключевых особенностей спонсорства, которые присущи этому источнику финансирования, независимо от подхода:

1. Спонсорство базируется на принципе результативности и выгоды: спонсор предоставляет свое финансирование с расчетом на получение определенного вознаграждения от спонсируемой стороны. Взамен спонсируемая сторона имеет возможность использовать бренд или название компании-спонсора в целях своего продвижения.

2. Спонсорство выражает идею продвижения спонсируемой стороны, поскольку спонсор также идентифицирует себя с содержанием продукта другой стороны.

3. Спонсорство – это инструмент коммуникации для компаний. Для этого можно использовать уже имеющиеся коммуникационные каналы спонсора, создать новые или использовать формат публичных заявлений, которые будут транслироваться СМИ.

4. Спонсорство само по себе является проектом: у него есть ограниченный временной и материальный ресурсы; каждое из спонсорских соглашений между организациями, как и результат этого сотрудничества, будут уникальными. Кроме того, данный процесс требует тщательного планирования и принятия решений. Недостаточно просто выделить средства для спонсируемого, наоборот, необходимо планировать, организовывать, осуществлять и контролировать меры на основе анализа ситуации и целей.

5. Одной из основных целей спонсорства является передача имиджа. При создании имиджа в спонсорстве нельзя разделять сообщение и носитель, хотя в традиционных инструментах коммуникации, таких как реклама в СМИ, сообщение рекламы и средство, с помощью которого оно передается, оказывают

независимое влияние на передачу имиджа. В то время как объект спонсорских обязательств воплощает в себе целостный образ средства и сообщения.

6. С точки зрения корпораций, спонсорство – это составной элемент интегрированной коммуникации. Это означает, что спонсорство должно использоваться компаниями не изолированно, а в сочетании с другими маркетинговыми и коммуникационными инструментами [1, 5–6].

Отчет, размещенный Европейской спонсорской ассоциацией (European sponsorship association, ESA), свидетельствует о том, что за последние три года объем европейского спонсорского рынка постепенно растет. До начала пандемии, в 2018–2019 гг., объем рынка составлял более 30 млрд евро, в 2020 году он снизился на 23% и достиг отметки в 23.6 млрд евро. По последним данным, в 2022 году объем рынка практически достиг допандемийных показателей, на данный момент он составляет более 29.05 млрд евро.

Большую часть в структуре расходов этих средств составляет спонсорство спорта: в 2022 году объем спортивного финансирования достиг 20.7 млрд евро или 71.22% от общего объема. Лишь 8.36 млрд евро расходуется на другие сферы.

В десятку крупнейших стран по объему спонсорского финансирования входят Германия, Великобритания, Италия, Испания, Франция, Россия, Швеция, Нидерланды, Румыния и Казахстан.

Россия находится на шестом месте в рейтинге. Объем финансирования в 2022 году составил чуть более 1 млрд евро (3.65%), в то время как у Германии, занимающей лидирующую позицию по данному показателю, он составил более 5.6 млрд евро или 19.52% от общего объема рынка.

Независимо от страны, спортивное финансирование занимает более $\frac{2}{3}$ всего объема спонсорства – из этого 49% уходит на футбольные мероприятия и 12% на киберспорт [3].

Объем спонсорства в инвестиционно-строительной сфере сложно оценить, поскольку каждое из направлений, где активно используется данный источник финансирования может быть так или иначе с ней связано и, соответственно, учитывается в вышеприведенной статистике. Одним из ярких примеров спонсорства в инвестиционно-строительной сфере является проведение Чемпионата мира по футболу в 2018 году в России. Среди спонсоров мероприятия выделялись три группы:

- официальные партнеры Международной ассоциации футбола FIFA (Coca-Cola, Газпром, Visa, Qatar Airways);
- спонсоры, участвовавшие в проведении конкретно Чемпионата мира по футболу в 2018 году (McDonald's, Hisense, Bud);
- региональные спонсоры (Альфа-банк, Ростелеком, РЖД) [4].

Суммарные расходы на организацию и проведение чемпионата составили 678.06 млрд рублей: из них 482.25 млрд были взяты из федерального и региональных бюджетов, а 196.82 из внебюджетных (спонсорских) источников [5]. Организация мероприятий таких масштабов требует больших инвестиций, но и эффект от вложений будет крупным. Охват таких спортивных мероприятий исчисляется десятками тысяч зрителей на местном уровне и может

охватить миллиардную международную аудиторию через средства массовой информации, такие как телевидение или Интернет [6].

Филип Котлер выделяет несколько причин спонсорства мероприятий (проектов):

1. Идентификация компании с определенным целевым рынком или образом жизни – клиенты могут быть таргетированы географически, демографически, психографически или поведенчески в зависимости от мероприятия.

2. Повышение узнаваемости названия компании или продукта – спонсорство обеспечивает устойчивую известность бренда, что является необходимым условием для повышения его узнаваемости. Этот пункт особенно касается спонсорства спортивных мероприятий.

3. Создание или укрепление восприятия ключевых ассоциаций имиджа бренда – сами мероприятия имеют ассоциации, которые помогают создавать или укреплять ассоциации со спонсором.

4. Улучшение корпоративного имиджа – само спонсорство может улучшить восприятие компании и представить ее как привлекательную и престижную для покупателей и инвесторов.

5. Создание впечатлений и вызов эмоций – чувства, вызванные захватывающим или полезным событием, могут косвенно быть связаны с брендом.

6. Выражение приверженности сообществу или социальным вопросам – некоторые компании выступают спонсорами благотворительных фондов и организаций, внося свой вклад в развитие общества.

7. Развлечение ключевых клиентов или поощрение ключевых сотрудников – многие мероприятия включают различные услуги или мероприятия только для спонсоров и их гостей, соответственно, такие меры позволяют создать ценные деловые контакты и способны повысить участие сотрудников, повысив их моральных дух [7, с. 626–627].

Эффективность такого финансирования для спонсора связывают в первую очередь с анализом целевой аудитории проекта, мероприятия или продукта. Если имидж объекта спонсирования соответствует целевым сегментам, то участники (потребители) могут оценить данный продукт как нечто уникальное, особенное и запоминающееся. Эту ассоциативную связь между потребителем и проектом можно в дальнейшем использовать спонсору для разработки рекламных кампаний, где особое внимание будет уделяться влиянию на эту ассоциативную связь. Также исследование подчеркивает важность изучения идеального потребителя, т. е. образа, отражающего его собственное идеальное восприятие. В контексте мероприятий участники отмечают свою связь с событием, которое удовлетворяет их мотив и стремление к самосовершенствованию – следовательно, чтобы развить позитивное отношение к брендам-спонсорам, маркетологи могут ориентироваться на эту особенность при разработке стратегии бренд коммуникации [8].

Таким образом, спонсорство является одновременно и маркетинговым инструментом для продвижения участников соглашения, и источником

финансирования. На данный момент большая часть европейского рынка спонсорства расходуется на поддержание и продвижение спортивной индустрии. Тем не менее, текущий объем рынка существенный и более того, он продолжает увеличиваться.

Такой источник финансирования позволяет выиграть обе стороны соглашения. Однако для извлечения максимальной выгоды из сотрудничества необходимо проводить тщательный анализ целевой аудитории проекта.

Список литературы

1. Bruhn M. Sponsoring. Systematische Planung und integrativer Einsatz. – 6th edit. – Springer Gabler Wiesbaden, 2017. – 527 с.
2. Федеральный закон Российской Федерации «О рекламе» от 13.03.2006 № 238-ФЗ // Официальный интернет-портал правовой информации. – Ст. 3 с изм. и допол. в ред. от 24.07.2023.
3. European sponsorship market report 2023 // STRIVE URL: <https://strivesponsorship.com/2023/08/08/european-sponsorship-market-report-2023/> (дата обращения: 05.03.2023).
4. Чего ждут от чемпионата мира по футболу его спонсоры // Ведомости URL: <https://www.vedomosti.ru/business/articles/2018/05/28/770888-chempionata-sponsori> (дата обращения: 07.03.2023).
5. Непредвиденные расходы: как менялась смета ЧМ-2018 // РБК URL: <https://www.rbc.ru/society/08/06/2018/5b02f8039a7947289e44a869> (дата обращения: 07.03.2023).
6. Nufer G. Sponsorship of the 2024 European Soccer Championship in Germany: Overview, Perspectives, Special Features and Developments // Open Journal of Business and Management. – 2024. – №12. – С. 275-292.
7. Kotler P., Keller K.L. Marketing Management. – 15th изд. – PEARSON, 2016. – 832 с.
8. Moharana T.R., Roy D. & Saxena G. Brand sponsorship effectiveness: how self-congruity, event attachment, and subjective event knowledge matters to sponsor brands // Journal of Brand Management. – 2023. – №30. – С. 432–448.

*Канд. экон. наук А.А. Цыганкова
Студент 4-го курса А.В. Валлерштейн
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD A.A. Tsygankova
Student A.V. Vallershiteyn
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ОСОБЕННОСТИ ПРИМЕНЕНИЯ ЦИФРОВЫХ ФИНАНСОВЫХ АКТИВОВ

APPLICATION OF DIGITAL FINANCIAL ASSETS

В данной статье рассмотрены набирающие популярность цифровые финансовые активы, которые работают на основе технологии распределенного реестра. Также выявлены их преимущества и недостатки по отношению к классическим финансовым инструментам.

Помимо этого, рассмотрено текущее состояние рынка и применение ЦФА в проектном финансировании девелоперских компаний.

Ключевые слова: цифровые финансовые активы, блокчейн, смарт-контракт, цифровой метр.

This article discusses the increasingly popular digital financial assets that operate on the basis of distributed registry technology. Their advantages and disadvantages in relation to classical financial instruments are also identified. Moreover, the current state of the market and the use of DFA in project financing of development companies are considered.

Keywords: digital financial assets, blockchain, smart contract, digital meter.

На данный момент в России и зарубежных странах наблюдается развитие цифровизации в различных секторах экономики. Одной из самых распространенных цифровых технологий является блокчейн, выстроенный на основе технологии распределенного реестра. Именно она стала фундаментом для появления цифровых инструментов, таких как цифровые активы, цифровые валюты и криптовалюты.

На российском финансовом рынке наблюдается тенденция – появление цифровых финансовых активов (ЦФА), которые находятся на начальной стадии развития, так как соответствующий закон был выпущен только в 2021 году. Целями внедрения данного инструмента являются обеспечение финансовой стабильности, защиты прав потребителей финансовых услуг и минимизация рисков для инвесторов [2]. ЦФА повышают прозрачность операций и существенно упрощают процесс создания ценных бумаг.

Цифровые финансовые активы существуют на базе блокчейна и смарт-контрактов. Они представляют собой цифровые права четырех видов: денежные требования, права по эмиссионным ценным бумагам и право требовать их передачи, право на участие в капитале непубличных акционерных обществ [3].

ЦФА не являются средством платежа и рассматриваются только как инвестиционный актив. Среди самых распространенных активов такого типа можно выделить облигации, гибридные цифровые активы и права на участие в непубличном акционерном обществе.

Цифровые финансовые активы в виде облигаций являются аналогом классического финансового инструмента, так как по данному долговому обязательству владелец ЦФА вправе получить номинальную стоимость от эмитента.

Гибридные ЦФА также представляют собой обязательства, которые могут быть выпущены на имущество, ресурсы или нематериальные объекты. Также начинают пользоваться спросом цифровые активы на недвижимость, в этом случае нет необходимости владеть объектом целиком, чтобы получить прибыль. Достаточно приобрести несколько квадратных метров для получения доходов.

Права на участие в непубличном АО являются аналогом акций, используемых для приобретения доли в бизнесе [5].

Преимущества ЦФА по сравнению с классическими инструментами заключаются в том, что в данном случае снижается входной порог для розничных инвесторов при покупке ценных бумаг с высокой номинальной

стоимостью. Это происходит за счет того, что в рамках одной ценной бумаги есть несколько выпущенных токенов, позволяющих раздробить ее стоимость. Помимо этого, есть возможность запрограммировать автоматическое выполнение условий сделок посредством смарт-контрактов, в которых фиксируются права и обязанности сторон. Также за счет сокращения посредников и упрощения процедуры выпуска ЦФА происходит снижение издержек при выпуске для эмитентов. Еще одним преимуществом является расширение круга инвесторов, за счет которых привлекается дополнительный капитал путем предложения активов с ограниченной ликвидностью [2].

Однако, можно выделить и ограничения, которые в основном связаны с новизной и малой распространенностью инструмента. Инвесторы относятся с недоверием к ЦФА, так как они только выходят на рынок и примеров их использования мало. Но эта проблема может быть решена, когда будут запущены вторичные торги, и Мосбиржа начнет активную работу в качестве оператора обмена – это повысит ликвидность цифровых активов.

Согласно исследованию 2022 года, которое было проведено «ВТБ-факторингом», около 50% из опрошенных 292 отечественных компаний мало знают о данном инструменте, поэтому не проявляют интереса. Только 26% готовы размещать деньги в ЦФА при определенных условиях [6]. Результаты говорят о том, что в доступе нет исчерпывающей и понятной информации для потенциальных эмитентов и инвесторов, что является большим ограничением для роста популярности и востребованности ЦФА.

Таким образом, у цифровых финансовых активов есть потенциал для создания ценности для их эмитентов и инвесторов, однако на данный момент они сопряжены с некоторыми рисками. В связи с этим необходимо доработать и уточнить законодательство, чтобы обеспечить полную безопасность использования данного инструмента, минимизировать риски и сделать более доступным для понимания. Также необходимо создать систему стимулирования для эмитентов, чтобы привлечь больше пользователей ЦФА. Для этого необходимо создать вторичный рынок ЦФА и сделать более удобным взаимодействие на платформе оператора информационной системы, который занимается выпуском и учетом ЦФА, а также допуском пользователей к системе.

Практическое применение ЦФА началось только в 2022 году, спустя год темпы выпуска ЦФА многократно увеличились (рисунок 1). Так, объем рынка в 2023 году достиг 60 млрд рублей.

На данный момент большую часть составляют простейшие выпуски ЦФА, которые работают аналогично облигациям, то есть удостоверяют прямые платежные требования к эмитенту. Было несколько выпусков цифровых активов с более сложной структурой, но на данном этапе это единичные случаи. Использование гибридных инструментов пока что отсутствует.

Сейчас создание инфраструктуры рынка ЦФА подходит к завершающему этапу. В реестре Центрального Банка уже есть десять операторов информационной системы, также был зарегистрирован оператор обмена – Московская биржа, которая работает над созданием внебиржевых площадок.

Следовательно, в скором времени появится вторичный рынок ЦФА, который привлечет больше пользователей.

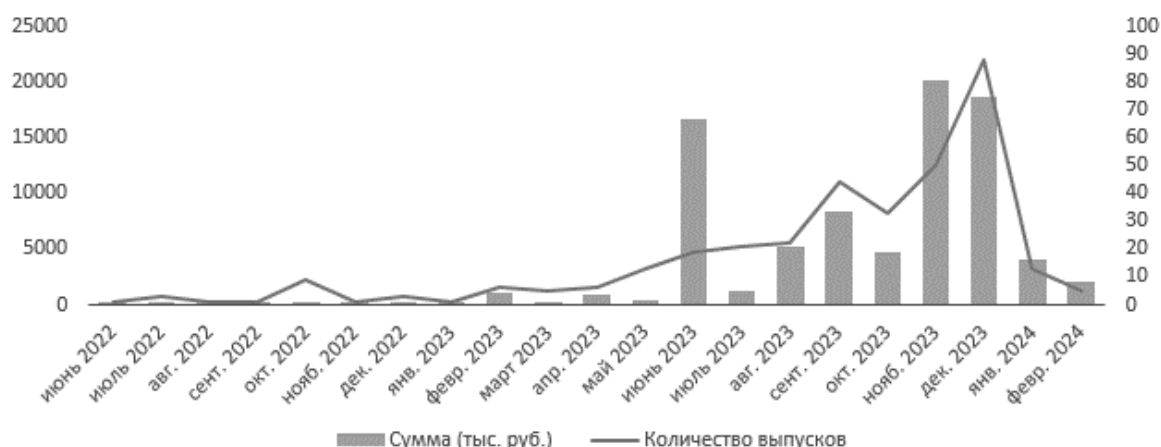


Рис.1. Динамика выпуска ЦФА по месяцам [4]

Однако, еще есть непроработанные риски, которые снижают привлекательность использования ЦФА. Все данные хранятся у операторов информационных систем (ОИС), и в случае масштабного сбоя в системе вся информация об операциях и участниках может быть потеряна. В этом случае классические инструменты надежнее, так как они имеют больше посредников, которые так или иначе дублируют сведения – в случае сбоя у одного посредника информация будет сохранена у другого. Вторая проблема, которая связана с ОИС заключается в том, что каждый оператор работает по индивидуальным бизнес-процессам и блокчейн-системам. Это означает, что в случае несостоятельности одного из операторов информационной системы будет невозможно перейти на другого, так как данные несопоставимы. Таким образом, в случае исключения ОИС из реестра Банка России процесс передачи информации может занять длительное время, а также могут нарушаться системы выплат по смарт-контрактам. Этот момент пока что не проработан законодательством. [4]

В развитии ЦФА можно выделить перспективные направления. Простые ЦФА рассматриваются эмитентами как способ привлечения краткосрочной ликвидности. Это обусловлено простотой и скоростью выпуска по сравнению с обычными облигациями, так как вся документация формируется автоматически. Более того ЦФА также рассматривается как альтернатива кредитованию от банка, так как не нужно проходить проверки и доказывать свою платежеспособность. Однако, в данном случае есть существенный недостаток для инвесторов, потому что они ограничены в количестве информации об эмитенте. Это не позволяет им быть уверенными в кредитоспособности эмитента.

Еще одним перспективным направлением развития является использование ЦФА в международной деятельности. На данном этапе развития законодательством не предусмотрен этот аспект, так как есть ряд технических ограничений. Однако данный вектор развития активно обсуждается. Специфика этого вопроса заключается в том, что выпуск ЦФА возможен только посредством

российских систем. Следовательно, для проведения внешнеэкономической деятельности необходима регистрация зарубежных инвесторов в отечественных информационных системах. Пока это этот процесс не налажен и рассматриваются варианты создания международного оператора обмена, который бы связывал российских ОИС с иностранными. [4]

Возвращаясь к рассмотрению ЦФА как альтернативы банковского кредитования, этим направлением заинтересованы девелоперы. Застройщики ограничены в привлечении инвестиций, так как после перехода на проектное финансирование они реализуют проекты за счет кредитования от банка, это означает, что деньги дольщиков лежат на эскроу-счетах, к которому у девелопера нет быстрого доступа. В связи с этим ЦФА выступает быстрым способом привлечения денежных средств, который помогает оптимизировать их использование.

Цифровые финансовые активы, выпускаемые девелоперами, представляют собой «цифровые квадратные метры» с защитой капитала. Это означает, что имеется гарантированная доходность, которая четко определена в решении о выпуске ЦФА. Такой вид ЦФА был выпущен компанией G-Group, которая гарантировала доходность 10% от номинальной цены, которая привязана к средней стоимости квадратного метра здания. Это означает, что через год инвестор точно получит 10% доходности. Если средняя стоимость квадратного метра будет к моменту ввода в эксплуатацию будет выше, то и инвестор получит большую доходность.

Также есть «цифровые метры» без защиты капитала. Такой актив был выпущен ГК «Самолет». Согласно этой схеме, инвестор получит доход в размере стоимости квадратного метра конечному покупателю на более позднем этапе проекта. Этот вариант носит больше рисков, так как инвестору выгоднее, чтобы квартира была продана по максимальной цене, однако повлиять он на это не может.

Таким образом, цифровые финансовые активы – молодой инструмент для привлечения инвестиций. У него есть такие преимущества, как прозрачность, снижение издержек за счет уменьшения посредников и автоматизации процессов. Тем не менее лишь малая часть компаний готова использовать этот инструмент, так как он несет в себе ряд рисков и не окончательно понятен. Однако, у ЦФА есть перспективы развития на российском рынке, наблюдается рост спроса и привлечения средств в данный вид активов. Сфера недвижимости является одной из перспективных, где компании могут привлекать денежные средства не только с помощью кредитования. Законодательством постепенно прорабатываются все риски и недостатки ЦФА, поэтому в скором времени они будут усовершенствованы, что поспособствует росту интереса к ним [1].

Список литературы

1. Деньги не в банке: зачем застройщики выпускают цифровые финансовые активы: // Forbes. 2023 [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.forbes.ru/biznes/496553-dengi-ne-v-banke-zacem-zastrojsiki-vypuskaut-cifrovyie-finansovye-aktivy> (Дата обращения: 10.03.24);

2. Развитие рынка цифровых активов в Российской Федерации: // Банк России. 2022 [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.cbr.ru/s/2600> (Дата обращения: 09.03.24);
3. Рынок на десятки миллиардов: что такое ЦФА, как туда инвестировать и зачем это нужно: // Forbes. 2023 [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.forbes.ru/finansy/491755-rynok-na-desatki-milliardov-cto-takoe-cfa-kak-tuda-investirovat-i-zacem-eto-nuzno> (Дата обращения: 09.03.24);
4. Цифровые финансовые активы – Что дальше: // АКРА. 2024 [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.acra-ratings.ru/research/2763/> (Дата обращения: 10.03.24);
5. Цифровые финансовые активы: что это, зачем и кому нужны: // Moscow digital school. 2023 [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://mosdigitals.ru/media/tsifrovye-finansovye-aktivy-cto-eto-zacem-i-komu-nuzhny> (Дата обращения: 10.03.24);
6. Цифровые финансовые активы: что это и как с ними работать: // Тинькофф Журнал. 2023 [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://journal.tinkoff.ru/guide/digital-financial-assets/> (Дата обращения: 10.03.24).

PhD I.L. Vladimirova
Student A.N. Kotliarova
(Plekhanov Russian University of Economics)

Д-р экон. наук И.Л. Владимирова
Студент 4-го курса А.Н. Котлярова
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)

FINANCING OPPORTUNITIES IN THE FIELD OF EDTECH PROJECTS

ВОЗМОЖНОСТИ ФИНАНСИРОВАНИЯ В СФЕРЕ EDTECH ПРОЕКТОВ

This article examines the investment climate of Edtech projects: the volume of the global and European markets and the main investment sectors. Attention is also paid to potential methods of financing such projects - classification of sources of financing, and directly ways to attract capital.

Key words: Edtech, sources of project financing, investment climate, segments of Edtech projects.

В данной статье рассматривается инвестиционный климат Edtech проектов: объем мирового и европейского рынков и основные секторы инвестиций. Также внимание уделяется потенциальным методам финансирования таких проектов – классификация источников финансирования, и непосредственно способы привлечения капитала.

Ключевые слова: Edtech, источники финансирования проекта, инвестиционный климат, сегменты Edtech проектов.

Project funding in comparison with regular funding has a number of peculiarities. To begin with, project budget has a high level of financial leverage, meaning that mostly borrowed funds are used. Another aspect is that there are limited guarantees of repayment of borrowed capital — however, investor can provide its funding based on future contracts or intellectual property rights, which is quite essential in the realization of innovative projects. Moreover, the loan is issued against future cash flow — the repayment of borrowed funds is assumed by investors not at the

expense of property, but at the expense of cash flow generated by the project with a positive balance. This is due to the fact that the value of assets in principle is known to be lower than the company's turnover on project initiatives in case of their successful implementation [1]

Project financing can be grouped into 3 sources: equity, deb, and grants. As a rule, equity is generated by project sponsors, private investors, and project's profit. Such project investments have a higher rate of risk, rather than borrowed capital. Lenders of debt funds have a safer position as they gain income and assets — the most common ways to raise debt capital are commercial loans. The third group of financial sources consists of various grants that can be received either from governmental, commercial, or non-commercial organizations. The main benefit of these methods that a relatively small and new project can get a boost to realize their product without significant financial risks. [2]

Another method for developing and financing specifically an innovative project is innovation centers or hubs. An innovation center is a place that unites innovative collaborators in order to research, create and launch projects. Such accelerators and incubators are essential to connections and growth for cutting-edge researchers and ambitious entrepreneurs. The goal of these centers is to concentrate projects that could benefit from working together. [3] One of the biggest innovation hubs in Russia is Skolkovo, that operates since 2010. This non-commercial organization helps innovative companies and start-ups in various ways: for example, becoming a member in Skolkovo project allows companies to utilize various privileges that are making the best environment for the entrepreneurship and research. The “Technopark” of the center counts more than 450 companies and provides space for labs and offices fostering the integration of the participants. [4] Skolkovo is actively helping Russian Edtech companies to grow and enter the market. Recently it has launched a project called Edtech SK that is targeted at this specific segment. The goal is to “create and develop the brightest and fastest growing market, change the education system in the country, make it more conscious and meet the requirements of our difficult but interesting time – a time of new opportunities”. Edtech SK not only helps to find funding for projects, but also creates a community of companies in this field to share the expertise and improve each other. [5]

According to the Brighteye Edtech Funding Report 2024, the volume of the world's investments in Edtech has been decreasing for the past 3 years. In 2021, the total size of the market peaked at \$19.8 billion, and in the following year, it fell by 51.52% to \$9.6 billion. The trend continued in 2023 as well: global investments in Edtech amounted to \$5.6 billion. However, the tendency towards decrease doesn't apply to the European market — its volume has been rising throughout the past 3 semesters and is predicted to grow in the following years. In 2023, the portion of European investments in the global Edtech market reached its highest value — 32%, which equals \$1.2 billion.

Throughout the past four years, the UK has maintained its first place in the size of investments in the European market. The other two countries consistently in the top 5, yet with unstable ratings, are France and Germany. In 2023, these countries took the

first three places, with Austria and Spain rounding out the remaining two spots. (Fig. 1)

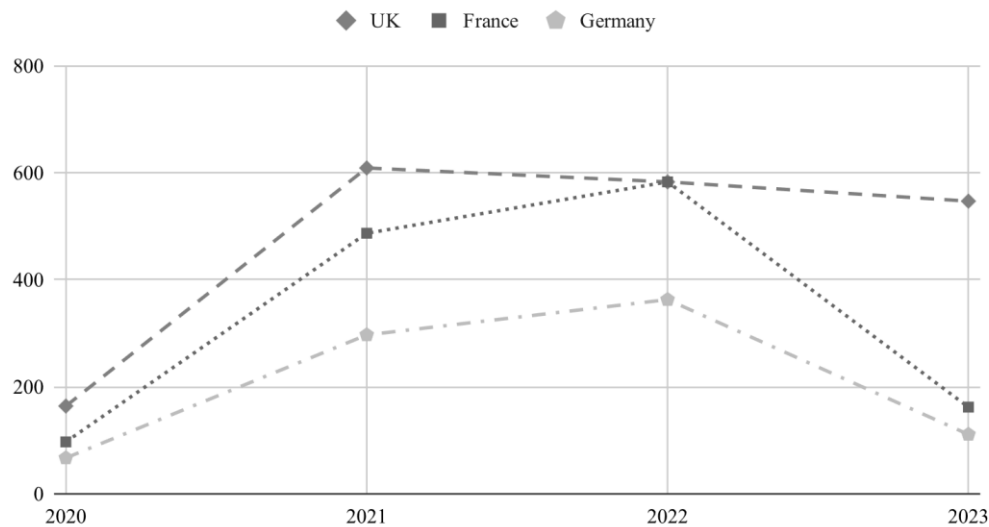


Figure 1. The volume of Edtech investments in EU countries 2020-2023, million dollars.

In 2023, the field of corporate learning attracted the highest Edtech venture investments, totaling \$781 million, which accounts for 58.15% of the total investment in European Edtech. Over the past three years, a total of \$2.7 billion has been invested in this sector. Another actively attracting category is K-12, which encompasses education from kindergarten (K) to the 12th grade. This segment has received a total of \$1.4 billion in investment, including \$191 million in 2023. Lifelong and consumer learning represent another trending aspect, with \$189 million received in 2023 and a total investment of approximately \$1 billion between 2021 and 2023. (Fig. 2) [6]

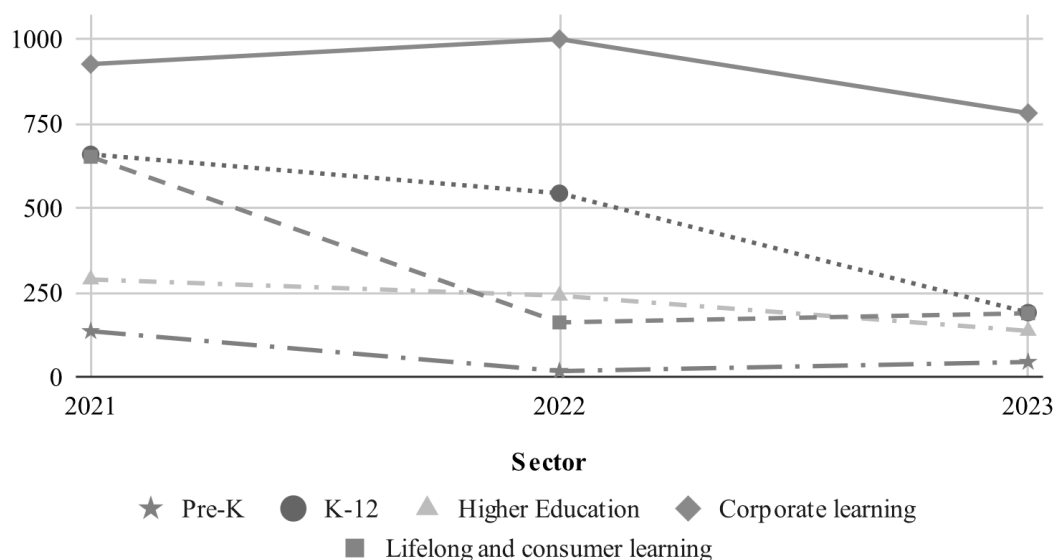


Figure 2. Breakdown of investments in Edtech by sector 2021-2023

To conclude, volume of the global investment Edtech market has been declining for the past three years. Most likely, the decline comes amid the development of artificial intelligence. However, the European Edtech market continues its

development and is predicted to have an investment increase in the following months. Nevertheless, the development of innovation hubs can help attract investment to projects in this segment. Among other things, startups always have the opportunity to take advantage of traditional sources of financing such as loans, equity issuance, business angels and the use of equity capital.

List of sources

1. Проектное управление: учебник / Г.Д. Антонов, О.П. Иванова, В.М. Тумин, Ю.В. Данейкин, П.А. Костромин. — Москва: ИНФРА-М, 2023. — 294 с. — (Высшее образование: Бакалавриат). — DOI 10.12737/1864377. - ISBN 978-5-16-017640-6. - Текст: электронный. - URL: <https://znanium.com/catalog/product/1910633> (дата обращения: 16.03.2024). – Режим доступа: по подписке.
2. Felix I. Lessambo Sources of Project Funds // International Project Finance. - 2022. - p. 19-31.
3. What Is an Innovation Hub? // Innovation Quarter URL: <https://www.innovationquarter.com/articles/what-is-an-innovation-hub/> (дата обращения: 19.03.2024).
4. Технопарк «Сколково» предоставляет инновационным компаниям все необходимые условия для роста и развития бизнеса // Skolkovo URL: <https://sk.ru/technopark/> (дата обращения: 19.03.2024).
5. EDTECH SK // Skolkovo URL: <https://edtech.sk.ru/> (дата обращения: 19.03.2024).
6. European Edtech Funding Report 2024 // Brighteye Edtech URL: <https://www.brighteyevc.com/post/the-european-edtech-funding-report-2024> (дата обращения: 21.03.2024).

*Канд. экон. наук А.А. Валу́й
Студент 4-го курса В.А. Митина
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)
С.М. Воробьев
(Capital Group)*

*Ph.D A.A. Valui
Student V.A. Mitina
(Plekhanov Russian University of Economics)
S.M. Vorobiev
(Capital Group)*

ПРОЕКТЫ ДОЛЕВОГО МНОГОКВАРТИРНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА В РФ С ПРИМЕНЕНИЕМ ЭСКРОУ-СЧЕТОВ

PROJECTS OF SHARED APARTMENT BUILDING CONSTRUCTION IN THE RF USING ESCROW ACCOUNTS

В данной статье рассмотрены особенности проектов долевого многоквартирного строительства в Российской Федерации, изменения законодательного регулирования долевого строительства и их влияние на открытие эскроу-счетов, а также проведен анализ тенденций

применения договоров эскроу и определены их перспективы. Выявлены преимущества и недостатки долевого многоквартирного строительства.

Ключевые слова: эскроу-счет, долевое строительство, недвижимость, рынок недвижимости.

This article gives a review of shared apartment building construction peculiarities in Russian Federation, changes in legislative regulation of shared apartment construction and its impact on the quantity of escrow accounts. This article also provides an analysis of trends in the use of escrow accounts and the determination of their prospects. The advantages and disadvantages of shared apartment construction are identified.

Keywords: escrow account, shared construction, real estate, real estate market.

Проекты долевого многоквартирного строительства предполагают инвестирование покупателями средств для обеспечения требования оформления права собственности на квартиру по завершении строительства. То есть дольщик вносит определенную сумму на специальный банковский счет – эскроу-счет – которая будет перечислена застройщику после исполнения его обязательств. Определение эскроу-счета появилось в Градостроительном Кодексе РФ в 2014 году. Согласно документу, открытие счета эскроу предполагает открытие банковского счета, предназначенного для сохранения средств дольщиков с целью их передачи бенефициару на определенных договором условиях [1].

Для привлечения средств с использованием таких счетов застройщик должен заключить с дольщиком договор долевого участия – ДДУ – на основании которого будет открыт эскроу-счет в банке. Внести денежные средства на этот счет можно только после регистрации ДДУ в Росреестре. При этом срок депонирования не должен превышать шести месяцев сверх срока ввода объекта в эксплуатацию. При долевом многоквартирном строительстве застройщику переходят средства с эскроу-счета тогда, когда объект вводится в эксплуатацию. Денежные средства возвращаются дольщику в том случае, если застройщик не исполнил своих обязательств, нарушил срок договора или в случае расторжения договора долевого участия [2].



Рис. 1. Схема взаимодействия участников договора долевого строительства

Участие в проектах долевого многоквартирного строительства с использованием эскроу-счетов не было распространено из-за опасений дольщиков: был риск потери средств ввиду прекращения строительства и невозможности вернуть внесенную на счет сумму. Однако поправки, внесенные в законодательство в 2018 году, оказали значительное влияние на изменение ситуации. 1 июля 2018 года был принят Федеральный закон №175-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации» для определения новых правил долевого строительства и взаимодействия застройщиков и дольщиков. Осуществить переход на новые условия деятельности застройщики обязывались в течение одного года. Было определено следующее:

1. При заключении договора долевого строительства кроме сторон, заключающих договор долевого участия, должно вовлекаться третье лицо – банк, обеспечивающий безопасность внесенных на эскроу-счет средств и осуществляющий перечисление средств в соответствии с условиями договора. Данная поправка гарантировала стопроцентное возвращение средств дольщику в случае расторжения или невыполнения застройщиком обязательств, что

способствовало повышению доверия дольщиков к участию в долевом строительстве;

2. Использование застройщиками эскроу-счетов для проектов долевого многоквартирного строительства стало носить обязательный характер;

3. Предоставлено право привлечения кредитных средств банка, являющегося эскроу-агентом, в размере от 40% стоимости строительных работ проекта;

4. Было установлено, что расчет по договору долевого строительства должен осуществляться в безналичной форме;

5. Появились новые правила соблюдения сроков строительства и ввода зданий в эксплуатацию: при задержке от 3 месяцев застройщик лишается права на реализацию новых проектов [3].

Данные изменения способствовали установлению системы контроля за проектами долевого строительства – финансовое состояние застройщиков стало отслеживаться банками, появились механизмы, позволяющие гарантировать дольщикам своевременное выполнение договора и сохранение средств, внесенных на эскроу-счет.

Таким образом, принятые меры значительно повысили дисциплинированность застройщиков, что привело к установлению доверительных отношений между дольщиками и застройщиками и, как следствие, к привлечению большего количества эскроу-счетов в долевом строительстве.

В таблице 1 рассмотрена динамика использования счетов эскроу при долевом строительстве многоквартирных домов на примере регионов, вошедших в ТОП-5 по объему ввода жилья по версии сетевого издания «Единый реестр застройщиков» [4].

Таблица 1

Динамика применения счетов эскроу в ТОП-5 субъектах РФ по объему ввода жилья

№		Количество эскроу-счетов				
		2019 год	2021 год	Темп роста 2019-2021г.	2024 год	Темп роста 2021-2024г.
1	Московская область	675	54 953	8 141%	131 270	144%
2	Москва	1 933	114 814	5 940%	195 310	172%
3	Краснодарский край	196	30 241	15 429%	78 285	215%
4	Республика Татарстан	236	13 448	5 698%	43 688	178%
5	Ленинградская область	674	16 716	2 480%	45 977	138%

Как показывает статистика, еще в 2019 эскроу-счета не были распространены: только в Москве их количество превышало 1 000 [5]. Однако новые правила регулирования долевого строительства положительно сказались на динамике: уже спустя два года количество эскроу-счетов увеличилось в среднем на 7 538%, то есть приблизительно в 75,4 раза. В настоящее время популярность долевого строительства продолжает устойчиво расти. По сравнению с 2021 годом, количество эскроу-счетов в 2024 увеличилось на 169%. Таким образом, внесение корректировок в законодательное регулирование

долевого строительства за 5 лет способствовало росту количества договоров эскроу на 13 734% – в 137,3 раза.

Для застройщика введение использования эскроу-счетов неоднозначно. С одной стороны, введение новой системы не позволяет использовать средства дольщиков в процессе строительства, и застройщик вынужден возмещать затраты из других источников. Кроме того, нарушение сроков строительства может привести к серьезным негативным последствиям. С другой стороны, минимизация рисков для дольщиков привлекает большее количество покупателей, застройщики могут получить кредит на долевое строительство на льготных условиях, и счета эскроу можно назвать эффективным механизмом защиты интересов как дольщиков, так и застройщиков.

Список литературы

1. Градостроительный Кодекс Российской Федерации от 29.12.2004 N 190-ФЗ (действующая редакция от 1.02.2024)
2. Обзор рынка многоквартирного жилищного строительства Российской Федерации: промежуточные итоги перехода на проектное финансирование с использованием счетов эскроу / Единая информационная система жилищного строительства «Дом РФ» – 1997-2024 – электрон. дан. – режим доступа: <https://наш.дом.рф>
3. В. В. Губина, Е. Э. Миловинова / Реформа долевого строительства – правовой анализ эффективности / Журнал «Имущественные отношения в Российской Федерации» – электрон. дан. – режим доступа: <https://cyberleninka.ru/article/n/reforma-dolevogo-stroitelstva-pravovoy-analiz-effektivnosti-1> – 2019
4. ЕРЗ: официальный сайт / Сетевое издание «Единый реестр застройщиков» – электрон. дан. – режим доступа: <https://erzrf.ru> – 2023
5. Центральный Банк России: официальный сайт / Банк России – 200-2024 – электрон. дан. – режим доступа: <https://www.cbr.ru>

*Д-р экон. наук И.Л. Владимирова
Студент 4-го курса А.Д. Винокурова
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)
Сорокин ?
(Capital Group)*

*PhD I.L. Vladimirova
Student A.D. Vinokurova
(Plekhanov Russian University of Economics)
Sorokin
(Capital Group)*

ГОСУДАРСТВЕННО-ЧАСТНОЕ ПАРТНЕРСТВО КАК ИНСТРУМЕНТ РАЗВИТИЯ ИНФРАСТРУКТУРЫ РОССИЙСКИХ РЕГИОНОВ

PUBLIC-PRIVATE PARTNERSHIP AS A TOOL FOR THE DEVELOPMENT OF INFRASTRUCTURE IN RUSSIAN REGIONS

В данной статье рассматривается понятие государственно-частного партнерства как инструмента развития инфраструктуры, эффективность его применения, а также преимущества участия в данном партнёрстве заинтересованных сторон. Отдельное внимание уделяется статистике регионов-лидеров по применению государственно-частного партнерства, а также выявляются барьеры применения данного инструмента в регионах РФ.

Ключевые слова: инфраструктура; развитие регионов; государство; частные предприниматели; финансирование.

This article examines the concept of public-private partnership as an instrument for infrastructure development, the effectiveness of its application, as well as the benefits of participation in this partnership by stakeholders. Special attention is paid to the statistics of the leading regions in the use of public-private partnerships, and also the barriers to the use of this tool in the regions of the Russian Federation are identified.

Keywords: infrastructure; regional development; government; private entrepreneurs; financing.

В современном мире применяют различные инструменты для проектов развития инфраструктуры. Один из них – государственно-частное партнерство. Данный инструмент появился сравнительно недавно: в 2000-ых годах, однако он уже доказал свою эффективность. Внедрение и использование данного инструмента способствует развитию инфраструктуры, что, в свою очередь, поддерживает и улучшает качество жизни населения, а также воздействует на экономические показатели регионов.

Российская Федерация – огромная страна, в состав которой входит 89 субъектов - на данной территории проживает 146, 204 млн человек [1]. Все эти регионы необходимо обустривать и расширять их инфраструктуру для комфортного проживания граждан. Для этого в настоящее время в разработке и на разных этапах реализации осуществляются проекты, направленные на улучшение качества жизни населения. Однако подобные проекты, как правило, весьма дорогостоящие и требуют финансирования, размеры которого порой не сопоставимы с бюджетами регионов. Тогда возникает вопрос альтернативных способов финансирования проектов, в том числе за счет государственно-частного партнерства [2].

Сущность государственно-частного партнерства рассматривается в узком и широком смысле, а точнее:

1. В узком смысле государственно-частное партнерство – это механизм долгосрочного сотрудничества государственной власти и частных структур на основе взаимной выгоды. Суть взаимодействия заключается в инвестировании денежных потоков с целью развития государственных проектов и совместного управления ими.

2. В широком смысле государственно-частное партнерство – это институт долгосрочной легальной кооперации инвестиционных, организационно-управленческих и интеллектуальных ресурсов государства и частного предпринимательского сектора для развития социально значимых проектов. [3]

Государственно-частное партнерство регулируется Федеральным законом от 13.07.2015 N 224-ФЗ (ред. от 10.07.2023) "О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации"

Российским законодательством предусмотрены следующие формы государственно-частного партнерства:

- концессионные соглашения;
- контракты жизненного цикла;
- аренда с инвестиционными обязательствами;
- долгосрочные контракты с инвестиционной составляющей;
- корпоративная форма ГЧП;
- специальные инвестиционные контракты;
- соглашения о государственно-частном партнерстве;
- соглашения о защите и поощрении капиталовложений;
- государственные контракты на поставку товаров с локализацией их производства (офсетные контракты).

В общем понимании государственно-частное партнёрство подразумевает под собой инструмент, который направлен на развитие общественной инфраструктуры, финансирование которого осуществляется путем деления затрат на проекты и разделения полномочий между государством и частным предпринимателем. При этом каждая из сторон получает собственную выгоду.

Очевидная цель и выгода государства проектов ГЧП – развитие капиталоемких объектов социальной, транспортной, коммунальной, энергетической инфраструктуры. Поддержка развития и строительства инфраструктуры со стороны частного сектора позволяет увеличить темпы обновления основных фондов. Кроме того, как уже ранее упоминалось, качество возводимой инфраструктуры также будет улучшено за счет новшеств и инновационных решений в проектах с участием частных партнеров. Средства на реализацию данных проектов выделяются не только со стороны государства, но и частных инвесторов, что приводит к снижению нагрузки на государственный бюджет. «Свободные» средства бюджета можно перераспределить на реализацию других программ или иных мероприятий. [4]

У частного сектора также есть своя заинтересованность в государственно-частном партнерстве. В современном мире быстро изменяющихся условий все предприниматели стараются защитить свои свободные средства от их обесценивания, в том числе путем их инвестирования в перспективные проекты. В случае государственно-частного партнерства вложение собственных средств — это не только защита инвестируемых денег, но и получение государственных активов, а также гарантированная рентабельность за счет согласия государства на возмещение капитальных вложений. Кроме того, при государственно-частном партнерстве у частного предпринимателя также есть полномочия, которые позволяют принимать те или иные решения и быть причастным к проекту не только с финансовой стороны. [5]

Рассмотренные достоинства говорят о пользе участия в государственно-частном партнёрстве для обеих сторон. Потенциальные преимущества и нацеленность на единый результат увеличивают заинтересованность и вовлеченность участников партнёрства, а также повышают результативность проектов. В конечном итоге ГЧП позволяет получить качественный продукт, что

оказывает положительный эффект не только на участников реализации проекта, но и на его потребителей.

Стоит отметить, что с каждым годом практика государственно-частного партнерства растет как за рубежом, так и в России. Однако, уровень развития государственно-частного партнерства в разных регионах неравнозначен, среди которых есть лидеры (рисунок 1).

Место (2022)	Субъект Российской Федерации	Уровень развития ГЧП, баллы	Оценка факторов (2022)			Изменение (2022/2021)		
			Динамика, баллы	Накопленный опыт, баллы	НИС, баллы	Место (2021)		Δ
1	Нижегородская область	74,3	100,0	11,2	21,0	8	▲	+7
2	Хабаровский край	64,4	80,0	7,0	69,3	18	▲	+16
3	Омская область	62,1	77,6	2,5	72,9	27	▲	+24
4	Республика Татарстан	58,2	69,1	5,6	87,1	6	▲	+2
5	Пермский край	43,8	46,3	22,5	69,1	11	▲	+6

Рис. 1. Итоговый рейтинг регионов-лидеров по уровню развития ГЧП за 2022 г.

Приведенные данные получены на основе результатов интегральной оценки по трем факторам:

- динамика реализация проектов ГЧП в 2022 году, когда оцениваются результаты реализации проектов ГЧП (запуск новых проектов, выход на стадию эксплуатации);

- накопленный опыт реализации проектов ГЧП до 2022 года, который оценивает результаты реализации проектов ГЧП до 2022 года (запуск проектов, выход на стадию эксплуатации, успешное завершение);

- состояние нормативно-институциональной среды, характеризующее работу органов власти, включая их открытость и готовность сотрудничать с инвесторами, а также готовность оказывать консультационную и финансовую поддержку проектам ГЧП.

По результатам исследования ГЧП, проведенного Министерством экономического развития РФ, лидерами данного рейтинга стали Нижегородская область, Хабаровский край и Омская область. Связано это прежде всего с запуском и успешной реализацией крупных инфраструктурных проектов.

Рассматриваемый рейтинг с опорой на три упомянутых ранее фактора делит все регионы на три группы:

- регионы первой группы (1-63 место) – характеризуются положительной оценкой факторов динамики и накопленного опыта;

- регионы, принадлежащие второй группе (64-78 место) – также характеризуются положительной оценкой только за один из факторов динамики и накопленного опыта;

- регионы, относящиеся к третьей группе (79-85 место) – регионы, которые не получили баллы по итогам оценки факторов динамики и накопленного опыта.

Таким образом, около 25% от общего количества субъектов РФ на 2022 год имели крайне слабую связь с государственно-частным партнёрством или не имели ее вовсе (рисунок 2) [6].

67	г. Москва	22,7	0,0	100,0	26,5	2	▼	-65
68	Республика Алтай	6,6	0,0	1,7	62,8	40	▼	-28
69	Рязанская область	6,1	0,0	0,3	60,4	71	▲	+2
70	Камчатский край	5,8	0,0	0,9	56,4	78	▲	+8
71	Ненецкий автономный округ	5,5	0,0	0,0	54,8	67	▼	-4
72	Чукотский автономный округ	5,4	0,0	0,3	53,6	50	▼	-22
73	Костромская область	5,4	0,0	0,3	53,2	51	▼	-22
74	Астраханская область	4,4	0,0	0,3	42,9	83	▲	+9
75	Курганская область	2,7	0,0	0,1	26,5	46	▼	-29

Страница 7

Министерство экономического развития
Российской Федерации



Место (2022)	Субъект Российской Федерации	Уровень развития ГЧП, баллы	Оценка факторов (2022)			Изменение (2022/2021)	
			Динамика, баллы	Накопленный опыт, баллы	НИС, баллы	Место (2021)	Δ
76	Ставропольский край	2,7	0,0	0,1	26,5	53	▼ -23
77	Республика Ингушетия	2,7	0,0	0,0	26,5	84	▲ +7
78	Республика Калмыкия	2,7	0,0	0,0	26,5	85	▲ +7
79	Республика Северная Осетия-Алания	2,7	0,0	0,0	26,5	82	▲ +3
80	Тверская область	2,7	0,0	0,0	26,5	75	▼ -5
81	Брянская область	2,7	0,0	0,0	26,5	77	▼ -4
82	Карачаево-Черкесская Республика	6,7	0,0	0,0	66,8	80	▼ -2
83	г. Севастополь	5,1	0,0	0,0	50,8	68	▼ -15
84	Кабардино-Балкарская Республика	5,0	0,0	0,0	50,0	79	▼ -5
85	Еврейская автономная область	2,7	0,0	0,0	26,5	62	▼ -23

Рис. 2. Рейтинг регионов по уровню развития ГЧП за 2022 г.

Очевидно, что практика использования государственно-частного партнерства в регионах России неравномерна. Связано это с некоторыми ключевыми факторами, такими как: отсутствие инвестиционной привлекательности регионов для частных предпринимателей, неразвитость и нестабильность нормативно-правовой базы, регламентирующей вопросы реализации партнерства. [7]

Подводя итоги, следует отметить, что государственно-частное партнёрство — это мощный инструмент развития инфраструктуры, который способствует социально-экономическому подъему страны, который также способствует развитию инвестиционной и инновационной активности участников. Использование данного инструмента позволяет снизить риски проекта путем распределения и снижения финансовых рисков между государством и частным сектором, а также влияет на повышение устойчивости проектов. Участие сектора индивидуального предпринимательства способствует внедрению новых технологий, методов управления и инновационных подходов в решении социальных задач. Кроме того, государственно-частное партнерство приводит к повышению прозрачности и открытости процессов управления и финансирования проектов. На данный момент использование государственно-частного партнерства в РФ неравномерно, связано это прежде всего с низким уровнем инвестиционной привлекательности отдельных регионов, а также неразвитостью нормативной базы. Однако, решение этих вопросов позволит

содействовать улучшению структуры национальной экономики, повышению ее конкурентоспособности на мировой арене и улучшению жизни населения нашей страны.

Список литературы

1. Росстат, электронный ресурс URL: <https://rosstat.gov.ru/> (дата обращения: 04.03.2024)
2. Эмиров Н.Д., Степочкина М.Д., Государственно-частное партнёрство - эффективный инструмент развития регионов России, 2015 г URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/gosudarstvenno-chastnoe-partnyorstvo-effektivnyy-instrument-razvitiya-regionov-rossii> (дата обращения: 05.03.2024)
3. Козлов А.А. Государственно-частное партнёрство: сущность, классификация», 2012 г URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/gosudarstvenno-chastnoe-partnerstvo-suschnost-klassifikatsiya> (дата обращения: 05.03.2024)
4. Андреева Е.С., Дырдонова А.Н., Фомин Н.Ю. Инструменты государственно-частного партнерства в развитии инфраструктуры регионов РФ (на примере Республики Татарстан)», 2018 г URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/instrumenty-gosudarstvenno-chastnogo-partnerstva-v-razvitiy-infrastruktury-regionov-rf-na-primere-respubliki-tatarstan> (дата обращения: 05.03.2024)
5. Медведева О.С., Левкина В.Н. Государственно-частное партнерство как инструмент развития инфраструктуры в России, 2020 г URL: <https://s.vaael.ru/pdf/2020/8-2/1285.pdf> (дата обращения: 05.03.2024)
6. Министерство экономического развития Российской Федерации, «Рейтинг субъектов Российской Федерации по уровню развития государственно-частного партнерства за 2022 год» электронный ресурс, URL: https://www.economy.gov.ru/material/file/a8ccd7ef26dbd590c0f5e2faaf0efbf1/reiting_gchp_2022.pdf (дата обращения: 05.03.2024)
7. Кожевников С.А. Особенности развития государственно-частного партнерства в регионах России, 2015 г URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/osobennosti-razvitiya-gosudarstvenno-chastnogo-partnerstva-v-regionah-rossii?ysclid=ltelerm5i975399377> (дата обращения: 06.03.2024)

*Канд. экон. наук Е.А. Захарова
Студент 4-го курса А.А. Данилова
Студент 4-го курса О.В. Федцова
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD E.A. Zakharova
Student A.A. Danilova
Student O.V. Fedtsova
(Plekhanov Russian University of Economics)*

«ЗЕЛЕНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ» ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

«GREEN FINANCING» OF INVESTMENT PROJECTS

В статье рассматриваются инструменты и проекты зеленого финансирования в строительной отрасли. В современном мире экология играет ключевую роль в устойчивом

экономическом развитии девелоперских компаний. Это обусловлено тем, что социальная и экологическая ответственность является конкурентным преимуществом компании, что помогает повысить лояльность к ней со стороны государства и общества. Данная тема исследует инструменты зеленого финансирования, такие как: зеленые облигации, углеродные единицы, льготное «зеленое» кредитование, зеленая ипотека, субсидии, помогающие привлечь дополнительное финансирование в деятельность компании, а также их преимущества и недостатки. На примере АО «ДОМ.РФ» проиллюстрирована тенденция развития «зеленых» инвестиций в Российской Федерации. Сделаны выводы.

Ключевые слова: зеленое финансирование, инвестиционно-строительные проекты, зеленые облигации, льготное кредитование, устойчивое развитие.

The article deals with the tools and projects of green finance in the construction industry. In the modern world, ecology plays a key role in the sustainable economic development of development companies. This is due to the fact that social and environmental responsibility is a competitive advantage of the company, which helps to increase loyalty to it from the state and society. This topic explores the instruments of green finance, such as: green bonds, carbon units, preferential "green" lending, green mortgage, subsidies that help to attract additional funding to the company's activities, as well as their advantages and disadvantages. On the example of JSC "DOM.RF" illustrated the trend of development of "green" investments in the Russian Federation. Conclusions are drawn.

Keywords: green finance, investment and construction projects, green bonds, preferential lending, sustainable development.

За последние 5 лет экологическая повестка стала неотъемлемой частью в реализации строительных проектов, а также является приоритетным направлением экономического развития страны в целом. В связи с этим, компании формируют свою «зеленую» корпоративную политику и приобретают государственную поддержку в виде «зеленого финансирования».

Согласно Постановлению Правительства РФ от 21 сентября 2021г. №1587 "Об утверждении критериев проектов устойчивого (в том числе зеленого) развития в Российской Федерации и требований к системе верификации инструментов финансирования устойчивого развития в Российской Федерации", была реализована программа льготного финансирования зеленых проектов, которая способствует развитию инвестиционной деятельности и привлечению внебюджетных средств, направленных на реализацию национальных целей [1]. Программа включает в себя комплекс мер и инструментов, направленных на стимулирование проектов, реализующих экологически чистые, энергоэффективные решения в области строительства.

Более того, отмечая развитие в РФ тенденции к поддержке инвестиционных проектов, направленных на улучшение состояния окружающей среды, можно отметить постановление от 11 марта 2023 года №373, в соответствие с которым на поддержку теперь может претендовать более широкий спектр проектов, на которые может привлекаться льготное финансирование через специальные облигации или займы [1]. Они должны быть связаны с возведением энергоэффективного жилья, расчисткой и восстановлением водных объектов, созданием и модернизацией инфраструктуры по прямому улавливанию из окружающей среды парниковых газов, а также с улавливанием и утилизацией свалочного газа с последующим получением

энергии. Ранее акт не предусматривал распространение своего действия на сферу строительства.

Рассмотрим основные инструменты зеленого финансирования, помогающие привлечь дополнительные инвестиции в деятельность компании в таблице 1.

Таблица 1.

Основные инструменты зеленого финансирования

Название	Краткое описание	Преимущества	Недостатки
Зеленые облигации	Долговые ценные бумаги, направленные на реализацию природоохранных проектов	Улучшение репутации, приток новых инвесторов и привлечение более дешевых ресурсов в экопроекты.	Ограниченный выбор, низкая ликвидность, возможность изменения стандартов.
Углеродные единицы	Финансовый инструмент, который подтверждает сокращение выбросов парниковых газов. Он эквивалентен 1 тонне углекислого газа.	Стимулирование «зеленых проектов», создание новых источников финансирования.	Подделка и завышение отчетности, неоднозначность стандартов, неполнота покрытия, проблемы с перманентностью, изменение политики и регулирования.
Название	Краткое описание	Преимущества	Недостатки
Льготное «зеленое» кредитование	Специальные условия по кредитам для природоохранных проектов.	Стимулирование «зеленых» проектов, снижение финансовых затрат, привлечение новых инвесторов.	Ограниченная доступность, мошеннические действия, финансовые потери.
Зеленая ипотека	Выдается на строительство и покупку «зеленых» объектов.	Снижение расходов на коммунальные услуги, льготные условия, социальное и экологическое воздействие, повышение качества.	Ограниченный выбор объектов недвижимости.
Субсидии	Государственная мера стимулирования природоохранных проектов.	Стимулирование «зеленых» проектов, сокращение выбросов, создание рабочих мест.	Нагрузка на бюджет государства, нарушение конкуренции, зависимость от субсидий.

Исходя из таблицы, можно сделать вывод, что существует несколько ключевых инструментов зеленого финансирования. Каждый из них имеет свои преимущества и недостатки. Одним из наиболее популярных инструментов

являются зеленые облигации, кумулятивный объем выпуска которых в России уже превышает 200 млрд рублей.

На данный момент одним из основных финансовых институтов в жилищной сфере на рынке зеленого финансирования является АО «ДОМ РФ». Данный банк признает важную роль банковской системы в зеленой трансформации экономики, включая строительную отрасль, и обращает внимание отрасли на актуальность зеленого и энергоэффективного жилищного строительства.

В 2022 году «Дом.рф» совместно с Минстроем России внес значительный вклад в усовершенствование экологической повестки в строительной сфере в РФ, разработав «Зеленый гост» (ГОСТ Р 70346-2022), принятый Росстандартом [2]. Данный стандарт служит ориентиром для всех застройщиков и граждан, для которых проживание в экологически безопасной среде является неотъемлемой частью комфортной жизни в современных реалиях. Главными критериями соответствия строительного проекта ГОСТу являются:

- высокий класс энергоэффективности (А и выше);
- предчистовая отделка;
- наличие систем сбережения воды и энергоресурсов и очистки воздуха;
- комфортный тепловой режим;
- доступная безбарьерная среда;
- низкоуглеродное строительство.

Для субсидирования таких проектов банком ДОМ.РФ в 2023 году было выделено 2,6 млрд рублей [3]. Данная инвестиция направлена на развитие и поддержку зеленого и энергоэффективного строительства в 39 регионах РФ. Если проект застройщика соответствует «Зеленому госту», то ставка по кредитному договору снижается на 1-2% в зависимости от выполнения отдельных критериев.

Таким образом, зеленое финансирование призвано увеличить долю экологически чистых домов и способствовать основным направлениям развития государственной политики в области экологии.

Стоит отметить, что активное развитие системы «зеленого» финансирования в последние годы становится одним из ключевых приоритетов развития экономики Российской Федерации, что во многом предопределяется высоким уровнем конкурентоспособности «зеленых проектов». В связи с чем, можно сделать вывод, что в уже в ближайшем будущем экономика будет требовать значительных объемов инвестиционных ресурсов, которые смогут обеспечить эффективное функционирование инструментов «зеленого» финансирования [5].

Список литературы

1. Конституция Российской Федерации "Постановление Правительства РФ от 21 сентября 2021 г. № 1587 "Об утверждении критериев проектов устойчивого (в том числе зеленого) развития в Российской Федерации и требований к системе верификации

инструментов финансирования устойчивого развития в Российской Федерации" (с изменениями и дополнениями)"

2. «Зеленый» ГОСТ Р для жилых многоквартирных зданий // ДОМ.РФ URL: <https://xn--d1aqf.xn--p1ai/zelenyj-gost-dlya-mkd/> (дата обращения: 06.03.2024).

3. В России будут субсидировать проекты «зеленого» жилья // Единый ресурс застройщиков URL: <https://clck.ru/39FYd8> (дата обращения: 06.03.2024)

4. Каллаур Г.Ю., Федотова А.Е. Проектное финансирование в инновационной системе управления строительством // Строительство. Экономика и управление. 2019. № 2 (34). С. 20-26.

5. Чугунова К. В. Развитие инструментов «зеленого» финансирования в России // Ответственные за выпуск. – 2023. – С. 193

*Канд. экон. наук Т.Ю. Свинцова
Студент 4-го курса В.А. Фролова
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD T.Y. Svintsova
Student V.A. Frolova
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ESG ФИНАНСИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

ESG FINANCING OF INVESTMENT PROJECTS

В наши дни весьма значительно актуализировались вопросы, связанные с ролью второстепенных параметров, таких как окружающая среда, социальные и управленческие факторы, в эффективности осуществляемых инвестиций в долгосрочной перспективе. В данной статье раскрывается содержание понятия ESG финансирование. Особое внимание уделяется преимуществам и недостаткам данного типа финансирования. Рассмотрены актуальные тенденции в данной отрасли, как в России, так и зарубежом.

Ключевые слова: финансирование, окружающая среда, социальная ответственность, факторы управления, инвестирование, ESG концепция, инвестиционные проекты.

Nowadays, issues related to the role of secondary parameters such as the environment, social and managerial factors in the effectiveness of investments in the long term have become very relevant. This article reveals the content of the concept of ESG financing. Special attention is paid to the advantages and disadvantages of this type of financing. The current trends in this industry, both in Russia and abroad, are considered.

Keywords: financing, environment, social responsibility, management factors, investment, ESG concept, investment projects.

В последнее время инвесторы и иные заинтересованные стороны все более активно совершенствуют и актуализируют подходы к финансированию инвестиционных проектов. ESG концепция становится все более популярным инструментом, который используют инвесторы по всему миру. ESG финансирование (Е - экологическое, S - социальное, G – корпоративное управление) — это подход к инвестированию, при котором учитываются не только финансовые показатели компаний, но и их воздействие на окружающую среду, социальную ответственность и корпоративное управление [1]. Такой

подход помогает снизить риски инвестиций и способствует устойчивому развитию бизнеса и общества в целом.

Рассмотрим основные аспекты данного вида инвестирования. Первый аспект, включенный в принципы ESG финансирования – это ориентация на экологию и окружающую среду (Е – экологический). В данном случае выбранная компания в своей деятельности должна большое внимание уделять экологическим вопросам и, как минимум, своей деятельностью не наносить вред природе и соблюдать экологическое законодательство государства, в котором она функционирует. Следующая важная составляющая концепции ESG состоит в учете социальных факторов (S – социальный) при реализации инвестиционных проектов. Инвесторы изучают внутреннюю культуру компании. И так как данный параметр является социально-образующим, то и компания, осуществляющая проект, не должна наносить вред как своим сотрудникам, так и обществу. Основные критерии – это соблюдение прав человека, предоставление равных возможностей наемным работникам, активное инвестирование в социальные проекты. Последний аспект концепции (G – корпоративный) отражает методику корпоративного управления в выбранной компании. В данном случае важным становится то, насколько прозрачно и этично осуществляется управление проектами в компании, насколько соблюдаются этические нормы и корпоративная культура, а также насколько команда по управлению проектами стремится создать ценность для всех заинтересованных сторон.

Таким образом, вышеперечисленные принципы концепции ESG направлены на то, чтобы компании, инвесторы и другие заинтересованные стороны брали во внимание не только возможную финансовую прибыль, но и рассматривали положительное влияние, которого они смогут достичь, как на окружающую среду, так и на общество в целом.

ESG финансирование инвестиционных проектов имеет как преимущества, так и недостатки. Для начала рассмотрим причины, почему ESG финансирование можно назвать одним из самых эффективных подходов. Во-первых, данный подход, очевидно, помогает снизить риски. В наши дни крупные и развитые компании, учитывающие в своей стратегии аспекты данной концепции, более устойчивы к внешним факторам и кризисам. К этому преимуществу также стоит отнести снижение штрафов и предупреждение различных судебных разбирательств. Кроме того, в наши дни инвесторы очень много внимания уделяют своей репутации. Поэтому, инвестиции в проекты с учетом ESG критериев, могут улучшить репутацию самого инвестора и продвинуть данные принципы в обществе. Следовательно, ESG финансирование способствует устойчивому развитию бизнеса и общества в целом, мотивируя компании на более ответственное поведение.

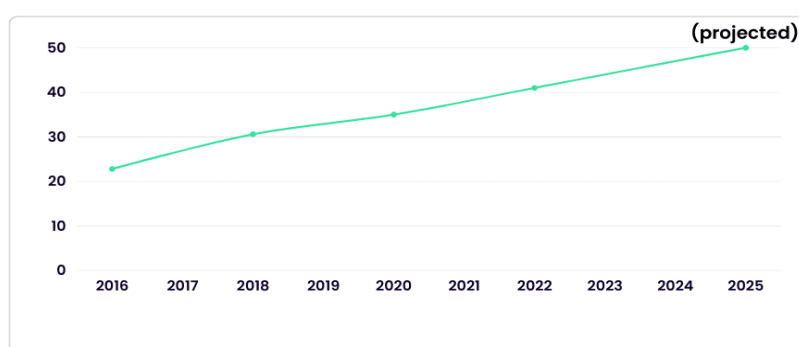
Несмотря на огромное количество преимуществ и растущий интерес к ESG концепции, данный тип финансирования имеет свои недостатки. Во-первых, ESG критерии ключевым образом сужают количество вариантов для инвестирования. Так как подход достаточно «молодой», под критерии в основном попадают развитые корпорации с сильным стратегическим менеджментом и большой ресурсной базой. Также оценка ESG показателей,

перечисленных в начале данной статьи, может оказаться сложной и в некоторых случаях невозможной, ведь для эффективной оценки требуется доступ к достоверным и полным данным. В сравнении с финансовыми отчетами, информация о корпоративной этике компании не всегда может находиться в открытом доступе. Кроме того, в наши дни данные параметры не стандартизированы, что затрудняет сравнение и оценку проектов. К этому недостатку следует добавить риск обмана инвесторов компаниями, ведущими активную маркетинговую деятельность, которая отражает их «активную» позицию в области устойчивого развития, хотя на практике все сильно отдалено от реальности. Такие резонансы могут привести к недоверию со стороны инвесторов и общественности. Все это критически замедляет процесс принятия инвестиционных решений. Из этого вытекает следующий недостаток данного подхода – недостаточная финансовая привлекательность такой инвестиционной стратегии. Во времена активно развивающегося рынка стартапов и «ИТ-революции», основной массе инвесторов предпочтительней инвестировать именно в данные отрасли, где скорость принятия решения стоит на первом месте. Если в большинстве своем в текущих условиях учет ESG принципов невыгоден для инвесторов, то более невыгодна такая тенденция для небольших предприятий. Смещение акцента на параметры, диктуемые концепцией ESG, требует дополнительных крупных затрат и ресурсов со стороны компаний. Основная работа малых и средних предприятий, к сожалению, ограничивается операционным менеджментом, а выделение дополнительных ресурсов, которые требует данный подход – процесс трудоемкий и не всегда возможный [2].

Несмотря на вышеперечисленные проблемы, интерес к ESG повестке продолжает расти, поэтому мы можем наблюдать активное развитие и совершенствование использования данной практики всему миру. Опираясь на данные агентства Bloomberg, можно проследить, насколько активно рассматриваемый подход внедряется на рынке (рисунок 1). Агентство заявляет, что глобальная сумма активов под управлением фондов, связанных с ESG, составляет около \$41 трлн, а к 2025 году составит \$50 трлн.

Total global ESG assets

USD trillions



Source: Bloomberg Intelligence

Рис. 1. Глобальная сумма активов под управлением фондов, связанных с ESG, триллионы долларов США [3]

Российская Федерация также не может находиться в стороне от мировых трендов. Учитывая то, что большая часть инвестиций в российские компании до недавнего времени приходилась на иностранный капитал, российским компаниям пришлось своевременно внедрять ESG-принципы в свои бизнес-процессы [4]. На данный момент активно развиваются ESG-индексы, такие как ESG-индекс российского бизнеса от рейтингового агентства НКР, рейтинг RAEX, рейтинг РБК и другие. На первых строчках данных рейтингов в основном можно встретить финансовые организации [5].

Ниже приведены некоторые актуальные тенденции в сфере ESG финансирования во всемирной практике [6]:

1. Рост общественного интереса к устойчивым инвестициям. Инвесторы все чаще ориентируются на компании, которые демонстрируют хорошие показатели в области окружающей среды, социальной ответственности и управления. Компании, в свою очередь, стараются внедрять данную концепцию в свою бизнес-практику.

2. Развитие стандартов и методологий оценки ESG рисков и возможностей. Отсутствие стандартизации, как реальный недостаток данного подхода, в перспективе перестанет иметь вес. Сегодня существует ряд организаций и инициатив, разрабатывающих стандарты и методологии для оценки ESG факторов, что в будущем поможет инвесторам принимать информированные решения.

3. Появление новых продуктов и инструментов для устойчивых инвестиций. На финансовом рынке появляются новые финансовые продукты, такие как зеленые облигации, социальные инвестиции и другие. Данный тип активов стимулирует как финансовый рынок, так и распространение ESG принципов.

4. Расширение области применения ESG финансирования. ESG принципы наблюдаются не только в области корпоративных инвестиций, но и в государственных программах и проектах, что способствует созданию более устойчивой экономики.

Таким образом, ESG финансирование инвестиционных проектов становится все более популярным среди инвесторов, так как это позволяет создавать ценность не только для себя, но и для общества в целом, соблюдая принципы устойчивого развития. Можно сделать вывод, что ESG финансирование представляет собой более широкий и комплексный подход к инвестированию, учитывающий не только финансовые показатели, но и социальные и экологические аспекты, что делает его более ответственным и устойчивым в долгосрочной перспективе.

Список литературы

1. Свинцова Т.Ю., Захарова Е.А., Чистякова М.Д. ESG-финансирование инвестиционно-строительных проектов // Управление проектами в условиях ESG-трансформации экономики : Материалы студенческого круглого стола в рамках XIII Международной научно-практической конференции, посвященной 116-летию РЭУ им. Г.В. Плеханова, Москва, 14 апреля 2023 года / Под редакцией В.И. Ресина. – Москва: ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г.В. Плеханова», 2023. – С. 15-19.

2. Коршунов А.А., Шевченко Т.В. ESG - КАК ТРЕНД БУДУЩЕГО. ПОНЯТИЕ И РАЗВИТИЕ // Digital. 2022. №2. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/esg-kak-trend-buduschego-ponyatie-i-razvitie> (дата обращения: 10.03.2024).

3. ESG May Surpass \$41 Trillion Assets in 2022, But Not Without Challenges, Finds Bloomberg Intelligence Режим доступа: <https://www.bloomberg.com/company/press/esg-may-surpass-41-trillion-assets-in-2022-but-not-without-challenges-finds-bloomberg-intelligence/> (дата обращения: 10.03.2024).

4. Тахингов К.Х., Бисултанова А.А. ESG-ПРИНЦИПЫ: ОБЪЕКТИВНАЯ НЕОБХОДИМОСТЬ ВНЕДРЕНИЯ // Экономика и бизнес: теория и практика. 2022. №6-2. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/esg-printsipy-obektivnaya-neobhodimost-vnedreniya> (дата обращения: 10.03.2024).

5. ESG-рейтинги и российская практика. - [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <https://pulse.mail.ru/article/esg-rejtingi-i-rossijskaya-praktika-1199614306218852031-9158657044695433727/> (дата обращения: 10.03.2024).

6. Эволюция, основные понятия и опыт регулирования ESG. - [Электронный ресурс]. -Режим доступа: https://www.nifi.ru/images/FILES/Reports/НИФИ_Экологические_социальные_управленческие_факторы_ESG.pdf (дата обращения: 10.03.2024).

*Д-р техн. наук А.Н. Дмитриев
Аспирант А.Ю. Тамашенко
Студент 4-го курса Е.А. Шумейко
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD A.N. Dmitriev
Postgraduate student A.Y. Tamashenko
Student E.A. Shumeyko
(Plekhanov Russian University of Economics)*

СОВОКУПНОЕ ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ

TOTAL PROJECT FINANCING

Совокупное проектное финансирование – это инструмент для реализации крупных и сложных проектах в различных регионах и секторах, он позволяет объединить ресурсы нескольких кредиторов для реализации проектов.

Ключевые слова: совокупное проектное финансирование, кредиторы, SPV, SPE, реализация проектов.

Aggregate project financing is a tool for the implementation of large and complex projects in various regions and sectors, it allows you to combine the resources of several lenders for the implementation of projects.

Keywords: total project financing, creditors, SPV, SPE, project implementation.

Существует множество методов и способов для обеспечения проекта финансами для его дальнейшей реализации. Одним из способов является совокупное проектное финансирования. Надеясь этот термин определением, можно сказать, что это некое объединение финансовых ресурсов кредиторов и инвесторов для реализации сложных и объёмных проектов с высоким риском. К примерам таких проектов можно отнести инфраструктурные проекты

(строительство мостов, дорог, аэропортов и т.д.), разработка месторождений, развитие новых технологий и т.д. Говоря простым языком: сначала идет оценка будущих денежных потоков, а после предоставляются кредитные средства для проекта. Для его же реализации создается специальная компания SPV (special purpose vehicle) или SPE (special purpose entity) [9].

В нынешней экономической ситуации данный инструмент играет существенную роль в реализации крупных проектов. Во-первых, это максимизация ресурсов. Так как современные проекты требуют огромных инвестиций, то объединение нескольких кредиторов позволяет направить весь объём ресурсов на реализацию. Во-вторых, риски будут направлены не на одного участника, а распределены между всеми кредиторами и заемщиками, что в целом снижает их высокое влияние по проекту. В-третьих, заинтересованность инвесторов. Так как существует равномерное распределение рисков между участниками, то снижается инвестиционный риск, а значит проект становится привлекательным и вызывает доверие. Последним пунктом можно выделить развитие экономики в целом. Так как совокупное проектное финансирование актуально для крупных инфраструктурных проектов, то их реализация способствует развитию экономики, созданию новых рабочих мест и повышению уровня жизни в целом [5].

В данной ситуации важно проанализировать денежные потоки (расходные и доходные), чтобы определить ставку финансирования проекта. Благодаря проведенному анализу можно оценить рентабельность проекта, потенциальную прибыль для инвесторов, а также выявить возможные риски проекта еще на этапе инициации.

Схематично структуру совокупного проектного финансирования можно представить следующим образом (рисунок 1):



Рис. 1. Упрощенная структура совокупного проектного финансирования

* государство не всегда участвует в реализации проектного финансирования

Сам капитал проекта может состоять из 70-90% заемных средств, а остальной процент – собственные. В качестве исключений банк иногда готов предоставить 100% финансирование под залог имущества. Банки выбирают проекты для финансирования на основе оценки размеров будущего денежного

потока и сроков возврата кредитных средств. Частные инвесторы, вкладывающие свои собственные средства в проект, рассматривают успешность проекта в долгосрочной перспективе, включая период после выплаты кредитных средств банку [2].

Широкую популярность совокупное проектное финансирование получило при редевелопменте бывших зон. Несмотря на популярность подобного финансирования в современных реалиях, оно несет в себе как преимущества, так и недостатки. Основным препятствием до сих пор остается сложность в согласовании условий сделки между участниками, утверждение ролей каждого на этапах реализации проектов. Также большой сбор юридической документации требует особой внимательности, чтобы подобрать выгодные условия, основываясь на законодательстве страны. Несмотря на распределение общих рисков между участниками, каждый из них может иметь свои собственные риски, которые могут затруднять процесс реализации проекта. Нужно также учитывать интересы каждого участника, чтобы стараться избегать разногласий и конфликты сторон. Для решения подобных препятствий необходимо грамотное планирование и эффективное управление процессом реализации проекта.

Проектное финансирование существует довольно давно [8]. В 70-х гг. данный метод финансирования активно использовался в электроэнергетике. В 80-х гг. было применимо в нефтегазовой промышленности, социально-экономической инфраструктуре, в горнодобывающей промышленности и так далее.

В современных реалиях тоже есть примеры использования проектного финансирования. ЖК «Shagal» — это проект, строящийся на бывшем автомобильном заводе ЗИЛ. На возведение первой очереди ЖК Сбербанк предоставил около 26,5 млрд рублей [6].

Так же примером может служить редевелопмент ветхих зданий на территории Подольского района Московской области для строительства ЖК Остафьево от компании ГК «Самолет». Банком, который выступил в качестве участника для проектного финансирования объекта, стал ПАО «ВТБ». В целом для финансирования банк выдал около 1,3 млрд на строительство корпусов ЖК [10].

На данный момент проектное финансирование активно используется при редевелопменте промышленных зон в будущие жилые комплексы, но есть также варианты для повышения эффективности данного вида финансирования для указанного варианта строительства [5]:

1. Многие объекты, подлежащие сносу, выкупаются у государственных органов. Однако стоит учесть, что в дальнейшем сотрудничество с государственными и муниципальными органами может предоставить доступ к различным льготам или субсидиям, что может снизить финансовые издержки по проекту.

2. Использование территории в качестве многофункционального комплекса. Данный вариант строительства способен быстрее окупить проектное финансирование за счет продаж квартир, сдачи в аренду помещений под ритейл, офисы и так далее.

3. Применение инновационных технологий при строительстве. При редевелопменте бывших промышленных зон важно создать новое пространство, в данном случае ЖК, с применением современных строительных технологий, улучшающее экологические характеристики зоны для привлечения потенциальных покупателей и арендаторов.

В целом совокупное проектное финансирование играет огромную роль в редевелопменте. Благодаря большому количеству средств, поступающих от различных участников финансирования, становится возможным процесс запуска крупномасштабных проектов редевелопмента. Такое финансирование может обеспечить старт для покрытия расходов на покупку земли, изменения ВРИ (при необходимости), получения разрешений и так далее. Наличие финансовых ресурсов также повышает привлекательность будущего ЖК и соответственно повысить его класс. Соответственно, чем выше класс, тем выше ценность проекта.

Учитывая текущие тренды в урбанистике, экологии и финансировании проектное финансирование выглядит многообещающим в разрезе редевелопмента. Повышенный интерес к экологии и устойчивому развитию стимулирует поиск альтернативных источников финансирования, таких как зеленые облигации и экологические гранты. Проекты, способствующие сокращению выбросов углекислого газа, улучшению энергоэффективности и сохранению биоразнообразия, могут получить предпочтение при финансировании. Внедрение технологических инноваций, таких как цифровизация строительства (BIM - информационное моделирование зданий), использование искусственного интеллекта для оптимизации проектов и автоматизации управления, предоставит новые возможности для снижения затрат и повышения эффективности проектов. Это, в свою очередь, повысит их привлекательность для финансирования. Также возможность международного сотрудничества в области градостроительства способствует обмену практиками и технологиями для реализации крупных проектов редевелопмента.

Подводя итог, стоит отметить что данный вид финансирования позволяет эффективно сочетать средства частных инвесторов, банков, государственных органов, тем самым расширяя возможности для инноваций, улучшения качества жизни в городе и сокращения экологического воздействия. Как было сказано ранее, процесс превращения заброшенных и неиспользуемых зданий требует значительных капиталовложений, поэтому проектное финансирование способно сделать проекты осуществимыми с минимальными рисками. Также редевелопмент способен решить вопрос дефицита качественного жилья, оживить упадающие районы и создать новые рабочие места.

Список литературы

1. Гареева Л. А. Проектное финансирование: сущность и типы //Скиф. Вопросы студенческой науки. – 2020. – №. 3 (43). – С. 271-274.
2. Ходоровский М. Я., Домников А. Ю., Чеботарева Г. С. Новые направления в технологии оценки рисков кредитования при проектном финансировании //Вестник Южно-

Уральского государственного университета. Серия: Экономика и менеджмент. – 2013. – Т. 7. – №. 1. – С. 23-31.

3. Филь О. А. Особенности проектного финансирования // Строительство-2014: Современные проблемы промышленного и гражданского строительства. – 2014. – С. 177-178.

4. Простые истины проектного финансирования [Электронный ресурс]. URL: <https://bosfera.ru/bo/prostye-istiny-proektnogo-finansirovaniya?ysclid=ltbbhryex8551381483> (Дата обращения: 04.03.2024).

5. Редевелопмент промышленных территорий — новая жизнь промзон // PIIR.RU URL: <https://piir.ru/redevelopment-promyshlennyh-territorij-novaya-zhizn-promzon/?ysclid=ltm44g2oqg739089925> (дата обращения: 10.03.2024).

6. Сбербанк продолжает финансировать флагманский проект Группы Эталон в Москве — жилой комплекс бизнес-класса ЖК Shagal // ЕРЗ URL: <https://erzrf.ru/news/sberbank-prodolzhayet-finansirovat-flagmanskiy-proyekt-gruppy-etalon-v-moskve--zhiloy-kompleks-biznes-klassa-zhk-shagal?ysclid=ltm0b0boa5465489150> (дата обращения: 10.03.2024).

7. Этапы привлечения проектного финансирования [Электронный ресурс]. URL: <https://www.journal.rcgroup.pro/blog/stages-of-project-finance-investment-projects/?ysclid=ltbdwks3af16123232> (Дата обращения: 04.03.2024).

8. Каллаур Г.Ю., Федотова А.Е. Проектное финансирование в инновационной системе управления строительством // Строительство. Экономика и управление. 2019. № 2 (34). С. 20-26.

9. Что такое проектное финансирование и как его получить [Электронный ресурс]. URL: <https://journal.sovcombank.ru/glossarii/cto-takoe-proektnoe-finansirovanie-i-kak-ego-poluchit?ysclid=ltbago68vq374581094> (Дата обращения: 04.03.2024).

10. 15 жилых комплексов, которые уже окупил проектное финансирование // Агентство строительных новостей URL: <https://asninfo.ru/analytics/1362-15-zhilykh-kompleksov-kotoryye-uzhe-okupili-proyektnoye-finansirovaniye?ysclid=ltmyov09rr1236451> (дата обращения: 10.03.2024).

Канд. экон. наук Н.Н. Олейникова

Студент 4-го курса О.И. Чугина

(РЭУ им. Г. В. Плеханова)

PhD N.N. Oleynikova

Student O.I. Chugina

(Plekhanov Russian University of Economics)

ЛИЗИНГ КАК АЛЬТЕРНАТИВНАЯ ФОРМА ПРИВЛЕЧЕНИЯ ЗАЕМНОГО КАПИТАЛА

LEASING AS AN ALTERNATIVE FORM OF RAISING BORROWED CAPITAL

В данной статье рассматривается концепт лизинга как альтернативной формы привлечения капитала для предприятий и организаций. Проведен анализ основных преимуществ лизинга перед традиционными формами кредитования.

Ключевые слова: лизинг, капитал, заем, кредит, преимущества лизинга.

This article discusses the concept of leasing as an alternative form of capital raising for enterprises and organizations. The analysis of the main advantages of leasing over traditional forms of lending is carried out.

Keywords: leasing, capital, loan, credit, advantages of leasing.

В настоящее время доля использования лизинга в качестве формы привлечения заемного капитала возрастает, поскольку данный вид финансирования обладает рядом преимуществ для бизнеса. Лизинг считается высокоэффективным инструментом, доступным для предприятий малого и среднего бизнеса, так как он позволяет им получить доступ к необходимым ресурсам без необходимости предоставления обеспечения или наличия безупречной кредитной истории, а также освобождает компании от задач по обслуживанию покупаемой техники и оборудования. В результате, лизинг становится привлекательным вариантом для предпринимателей, которые в противном случае могли бы не получить доступ к банковским кредитам.

В 2022 году реализация отложенного спроса, увеличение цен и перестройка российской экономики способствуют росту сектора лизинга. Так, объем новых бизнес-сделок за первые три квартала 2023 года составил 2,49 трлн рублей. Это на 95% превышает уровень аналогичного периода прошлого года.

По сравнению с тремя кварталами до кризиса 2021 года рост составил 65%, что свидетельствует о достижении отраслью лизинга исторического максимума в 2023 году [3].

Рост цен на технику и оборудование, обусловленный санкционным дефицитом и перестройкой цепочек логистики импорта из стран Азии, инфляция, а также ослабление курса рубля стали одними из главных причин, по которым средний размер лизинговых сделок продолжал увеличиваться третий год подряд и за последние 12 месяцев вырос с 8,8 до 12,4 млн рублей. Статистика лизинговых сделок представлена на рисунке 1.



Рис. 1. Динамика средней суммы лизинговой сделки 2019-2024 г. [3]

Увеличение деловой активности российского бизнеса на фоне перестройки экономических связей в связи с уходом иностранного бизнеса привело к увеличению числа заключенных сделок с 316 до 470 тыс. штук, что также превышает уровень за три квартала до кризиса 2021 года на 14,6%, что отражено на рисунке 2.



Рис. 2. Динамика количества предметов и договоров лизинга за период 2019-2024 г. [3]

Активный рост количества сделок в рамках рынка лизинга и статистика предпочтения малого и среднего бизнеса лизинга традиционным формам привлечения заемного капитала обуславливают актуальность исследования лизинга как альтернативной формы привлечения заемного капитала для бизнеса.

Термин “лизинг” – заимствование. Он происходит от английского слова “аренда”. Экономическая природа лизинга является предметом дискуссий. Некоторые рассматривают его как особую форму кредитования бизнеса, другие считают его долгосрочной арендой. Различные научные источники предлагают разные определения лизинга. В общем, лизинг можно определить как долгосрочную аренду транспортных средств, оборудования, недвижимости и прочих инвестиционных товаров, которые приобретаются арендодателем для арендатора с производственной целью, при этом право собственности сохраняется за арендодателем в течение всего срока аренды [1].

Ныне действующий Федеральный закон Российской Федерации от 29 октября 1998 года №64 “О финансовой аренде (лизинге)” предлагает наиболее четкое определение данного понятия: лизинг – это комплекс экономических и правовых взаимоотношений, возникающих при заключении договора лизинга, включая покупку предмета лизинга.

Лизинг также можно представить как вид коммерческой деятельности, связанной с инвестированием временно свободных или заемных финансовых средств в покупку имущества с целью его последующей передачи в аренду физическим или юридическим лицам (лизингополучателям) за установленную договором плату с возможностью последующего выкупа.

Учитывая различные формы сделок, объекты лизинга и условия амортизации, типы платежей и налоговые льготы, можно выделить разные виды лизинга, отображенные на рисунке 3.



Рис. 3. Классификация видов лизинга

Часто лизинг становится объектом сравнения с такой формой привлечения заемного капитала как кредит. Для проведения сравнительного анализа необходимо дать определение понятию “кредит” и определить его отличия от лизинга.

Кредит – это процесс, при котором деньги или имущество предоставляются заемщику с обязательством возврата с процентами. Заемщиком может быть физическое или юридическое лицо, а кредитором может быть банк или другое финансовое учреждение. В современных экономических условиях наиболее распространенной формой кредитования является предоставление денежных средств. Термин “кредит” обычно относится к этому типу финансовых операций [2].

Рассмотрим ключевые отличия кредитования от лизинга.

Лизинг отличается от кредитования в первую очередь тем, что лизинговая компания приобретает необходимое клиенту, лизингополучателю, имущество и передает его во временное пользование на условиях договора лизинга.

При покупке оборудования в лизинг требуется первоначальный взнос, при этом залоговое обеспечение не требуется. В отличие от лизинга, при оформлении кредита первоначальный взнос не требуется, однако банк в большинстве случаев запросит гарантии в какой-либо форме, или предложит оформить имущество в залог.

Существенное для малого и среднего бизнеса отличие также заключается в уровне риска. Лизингодатель при заключении договора предлагает дополнительные услуги по техническому обслуживанию и регистрации оборудования в течение всего срока действия договора в отличие от кредитора,

предоставляющего только финансовые ресурсы. Технические риски по оборудованию бизнес при оформлении кредитования несет сам.

Лизинговая сделка не подразумевает покупку имущества - выкуп в конце срока возможен, но зачастую выгоднее оформить новый договор лизинга на новое оборудование. Кредитная сделка может подкрепляться договором купли-продажи техники или оборудования, чтобы исключить риски нецелевого использования кредитных средств банка.

Срок коммерческого кредита обычно короткий, а лизинга - длинный или средний.

Лизинг также связывают и сравнивают с арендой, но и у них имеются существенные различия. Лизинговые платежи представляют собой полную сумму амортизационных отчислений, в отличие от арендной платы. Это создает иное распределение рисков. При лизинге имущество находится на балансе лизингодателя, что снижает риски лизингополучателя, связанные с налоговым учетом и амортизацией. Лизингодатель также несет риски, связанные с техническим обслуживанием и ремонтом имущества, а также с его моральным устареванием. В аренде же все эти риски ложатся на арендатора [5].

Таким образом, можно говорить о следующих преимуществах лизинга, которые делают этот вид привлечения заемного капитала привлекательным для малого и среднего бизнеса:

- Более гибкие условия расчета графиков платежей и возможность их изменения по запросам обеих сторон в процессе аренды;
- Большие сроки финансирования по лизинговым соглашениям по сравнению с кредитами;
- Меньшие сроки рассмотрения заявок на лизинг по сравнению с классическим кредитованием;
- Опыт сотрудников лизинговых компаний помогает решать организационные вопросы.
- Лизинговое имущество освобождено от претензий кредиторов, что повышает его надежность;
- Получение скидок от крупных поставщиков при использовании лизинга;
- Возможность применения ускоренной амортизации при лизинге имущества;
- Классификация лизинговых платежей как затрат, что снижает налоговую нагрузку для предприятия;
- Менее строгие требования к лизингополучателям при заключении договора по сравнению с заемщиками при получении банковского кредита.
- Изначальное включение в состав лизинговых платежей налогов, страховки и других расходов.

Помимо перечисленных преимуществ, лизинг также имеет определенные недостатки. Во-первых, лизингополучатель, несмотря на временное владение предметом лизинга, не приобретает право собственности на него, и право пользования заканчивается в сроки, установленные договором. Во-вторых,

случае невыполнения обязательств лизинговой компанией, на предмет лизинга может быть наложено взыскание. В-третьих, лизинговые платежи, включая амортизацию, облагаются НДС. Это может привести к увеличению общей стоимости сделки, однако для лизингополучателя это создает дополнительные возможности для оптимизации налогообложения при определенном налоговом режиме юридического лица [4].

Таким образом, можно заключить, что в условиях структурного экономического кризиса, лизинг становится одним из наиболее эффективных инструментов для финансирования инвестиций и важным стимулом для развития предпринимательской активности. Преимущества лизинга включают возможность обновления основных средств при минимальных затратах, отсутствие необходимости в дополнительном обеспечении, получение скидок на приобретенные активы от лизинговых компаний, участвующих в государственных программах льготного лизинга, и высокую скорость проведения сделки. Лизинг также не ведет к росту кредитной нагрузки на организацию, а значит не ухудшает финансовые показатели организации, а также позволяет снизить налог на прибыль за счет уменьшения налогооблагаемой базы. Помимо этого, при оперативном лизинге отсутствует налог на имущество и транспортный налог.

Список литературы

1. Гребнева Т.В. Лизинг в РФ: достоинства и недостатки лизинговых операций // Новая наука: опыт, традиции, инновации. - 2020. - № 3-1. - С. 78–81.
2. Дьякова В.А., Ершова Н.Б. Роль лизинговых компаний в экономике Российской Федерации // Вестник университета. - 2019. - № 2. - С. 87–94. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/rol-lizingovyh-kompaniy-v-ekonomikerossiyskoy-federatsii/viewer> (дата обращения: 07.03.24)
3. Юрова А., Гришунин С. Лизинговый рынок: восстановление продолжается, но риски растут [Электронный ресурс]. Текст: электронный. – URL: <https://clck.ru/39JzmD> (дата обращения: 07.03.24)
4. Нажмудинов, М. С. Научная сущность лизинга как современная экономическая категория / М. С. Нажмудинов // Peasant. – 2018. – № 1. – С. 81-82. – EDN EDTAVI.
5. Николаева Т.П., Николаева Т.Е Особенности лизинга на современном этапе развития экономики России // Проблемы экономики и юридической практики. - 2018. - № 6. - С. 257–261.

*Канд. экон. наук А.Э. Фокин
Студент 4-го курса Е.Б. Наумов
Студент 4-го курса В.А. Веденьева
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*Candidate of Economics Sciences A.E. Fokin
Student E.B. Naumov
Student V.A. Vedeneva
(Plekhanov Russian University of Economics)*

«ФАБРИКА ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ» КАК МЕХАНИЗМ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

«PROJECT FINANCING FACTORY» AS A MECHANISM FOR FINANCING INVESTMENT PROJECTS

В статье рассматриваются процессы выдачи синдицированных кредитов на реализацию инвестиционных проектов перспективных отраслей экономики за счет деятельности Фабрики проектного финансирования. Исследуется ее организационная структура и алгоритм взаимодействия с основными участниками финансирования. Описываются установленные требования Фабрики по отношению к инвестиционным проектам и заемщикам. Рассчитывается финансовая нагрузка на государственный бюджет в связи с субсидированием кредитования.

Ключевые слова: фабрика проектного финансирования, заемщики, финансирование инвестиционных проектов, синдицированный кредит, субсидирование ключевой ставки, коммерческие банки, государственные облигации, бюджет.

The article discusses the processes of issuing syndicated loans for the implementation of investment projects in promising sectors of the economy through the activities of the Project Finance Factory. Its organizational structure and algorithm of interaction with the main participants in financing are examined. The established requirements of the Factory in relation to investment projects and borrowers are described. The financial burden on the state budget in connection with subsidized lending is calculated.

Keywords: project finance factory, borrowers, investment project financing, syndicated loan, key rate subsidies, commercial banks, government bonds, budget.

Финансирование инвестиционных проектов стало распространяться в 18 веке в процессах по строительству железных дорог, телефонных линий и газоснабжения, тем не менее, данный термин используется до сих пор в экономической сфере. Под финансированием инвестиционного проекта подразумевается деятельность, которая направлена на обеспечение его денежными средствами, необходимыми для дальнейшей реализации установленных целей. В связи с этим, первоначально нужно идентифицировать и мобилизовать основные источники финансирования проекта на каждой стадии его воплощения, чтобы они вовремя покрывали все его расходные составляющие. Ими могут являться собственные средства компании от амортизации на основной капитал, отчисления из полученной прибыли, прямые

вложения международных корпораций, лизинг, средства из государственного бюджета и так далее.

На сегодняшний день на территории Российской Федерации одним из главнейших механизмов финансирования инвестиционных проектов в приоритетных для государства секторах экономики является Фабрика проектного финансирования (ФПФ), которая осуществляет выдачу синдицированных кредитов своим заемщикам на реализацию перспективных проектов с 2018 года [6]. Стоит отметить, что помимо участия коммерческих банков в процессе инвестиционной деятельности, государство также оказывает поддержку в финансировании через национальную корпорацию ВЭБ.РФ, содействующей развитию социально-экономической политики страны – все это позволяет расширить объёмы кредитования и список конкретных проектов [7]. Особую значимость фабрики проектного финансирования можно ощутить в текущий момент, когда из-за санкционных ограничений Россия потеряла международные рынки привлечения капитала. Это стало катализатором к созданию новых производственных активов, которые направлены на импортозамещение и совершенствование уровня технологического суверенитета страны.

Организационная структура механизмов Фабрики проектного финансирования представляет собой совокупность коммерческих банков, регулируемые Центральным Банком РФ, СОПФ ФПФ, являющимся эмитентом облигаций, Минэкономразвития и Минфин России, предоставляющих гарантию данным облигациям, и ВЭБ.РФ, который выступает управляющим звеном в синдикате, отбирая проекты и получая субсидии от государства. Далее можно рассмотреть полный цикл кредитования инвестиционных проектов с помощью Фабрики проектного финансирования, рисунок 1.

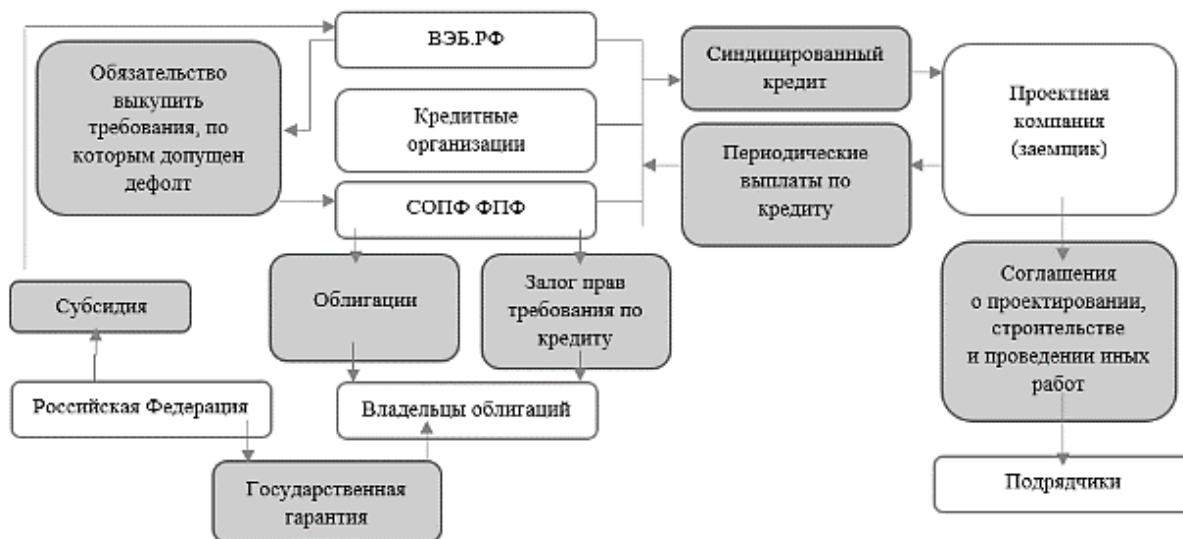


Рис. 1. Общая структура Фабрики проектного финансирования [1]

Прежде всего, ВЭБ.РФ идентифицирует конкретные проекты, соответствующие установленным требованиям программы, и включает их в список ФПФ. Их первоначальное финансирование осуществляется с помощью синдицированных кредитов от коммерческих банков, ВЭБ.РФ и СОПФ ФПФ,

которые транслируют денежные средства компаниям-заемщикам. В дополнение осуществляется финансирование с помощью фондового рынка, где размещаются облигации СОПФ ФПФ с государственной гарантией. ВЭБ.РФ, в свою очередь, несет обязательства перед инвесторами и должен выкупить требования из пула обеспечения, по которым допущен дефолт. Как итог, денежные средства, которые были получены от владельцев облигаций, направляются в виде инвестиционного капитала для дальнейшей реализации проектов [1].

Фабрика проектного финансирования за весь период своего функционирования направила в экономику Российской Федерации более 1 трлн рублей. В данный момент реализуется 28 инвестиционных проектов общей стоимостью на 1,9 трлн рублей, где более 1 трлн рублей было отдано в экономику, а 35% от этой суммы было профинансировано с помощью организации ВЭБ.РФ и коммерческих банков, которые, в свою очередь, выделяют денежные средства с основной ликвидностью и долей 75-80% от инвестированного капитала. В данный момент на рассмотрении находится 61 проект.

Механизм программы ФПФ также подразумевает выплату субсидий в случае роста ключевой ставки Центрального Банка, особенно для долгосрочных проектов сроком 10-15 лет. Как известно, в 2023 году ставка ЦБ поднялась с 7,5% до 16,00%, что сильно ужесточило рынок проектного финансирования и ипотечного кредитования. В связи с этим, Фабрика проектного финансирования стала превращаться из инструмента страхования в инструмент субсидирования. Для наглядности можно произвести расчеты субсидий с начала момента роста ключевой ставки Центробанка (табл. 1).

Таблица 1.

Субсидирование роста ключевой ставки ЦБ

	09/22	07/23	08/23	09/23	11/23	12/23
Индекс потребительских цен (ИПЦ) (фикс)	4%					
Облигации федерального займа (ОФЗ)	2,92%					
САР = ИПЦ+ОФЗ	6,92%					
Ключевая ставка ЦБ	7,5%	8,5%	12%	13%	15%	16%
Полная ставка по кредитованию (КС+2,5%)	10%	11%	14,5%	15,5%	17,5%	18,5%
Субсидированная ставка (КС–САР)	0,58%	1,58%	5,08%	6,08%	8,08%	9,08%

Исходя из таблицы 1, можно заметить, что государство будет компенсировать коммерческим банкам более 9%, а это достаточно серьезная сумма для бюджета. Если попробовать немного увеличить показатель «САР» ФПФ в целях снижения предоставляемых субсидий, то вероятность снижения спроса на продукт увеличится.

Тем не менее, программа позволила поддержать проекты по главным секторам экономики, в частности: металлургия, газохимия, энергетика, а до конца первого квартала 2024 года несколько коммерческих банков вместе с ВЭБ.РФ планируют сформировать два фонда акционерного капитала с общим лимитом в 100 млрд рублей для данных отраслей, каждый из которых будет

иметь по 50 млрд, где две трети денежных средств принадлежат банкам, а остальное ВЭБ.РФ. Созданные фонды смогут обеспечить индустриальные проекты на сумму 200 млрд рублей за 2 года. Такой механизм сможет облегчить финансовую нагрузку инициаторам проекта из-за нехватки собственного капитала.

Чтобы проект был отобран для дальнейшего финансирования со стороны ФПФ, он должен соответствовать установленным требованиям (табл. 2).

Таблица 2.

Критерии отбора инвестиционных проектов в ФПФ

Стоимость проекта	От 3 млрд рублей
Окупаемость	Не более 30 лет
Срок финансирования	Не более 20 лет
Собственные средства проекта	Более 20%

Сама структура инвестиций состоит из нескольких частей. Согласно вышеприведенной таблице, заемщик должен иметь минимум 20% собственных средств, чтобы получить финансирование. Выполнив данное требование, он может получить транш «А» от ВЭБ.РФ, покрывающий расходы до 40%. Стоит добавить, если проект был одобрен в период 2022-2024 гг., то заемщик может иметь собственный капитал в размере 15% от стоимости проекта, но тогда он сможет претендовать только на 10% в транше «А», а общее участие ВЭБ.РФ в финансировании проекта не будет превышать 25% - остальное будет покрываться коммерческими банками. Транш «Б» предполагает финансирование в размере 60-90% от проекта за счет коммерческих банков и ВЭБ.РФ. В качестве поддержки еще предусмотрен транш «В» в том случае, когда произошла недостаточность собственных денежных средств и дополнительных процентных расходов на инвестиционной стадии проекта [1].

Также можно рассмотреть некоторые преимущества механизма фабрики проектного финансирования для основных заинтересованных сторон. Прежде всего, если говорить о влиянии на коммерческие банки, то при формировании синдицированных кредитов за счет привлечения дополнительных участников происходит диверсификация финансовых рисков с снижением нагрузки на капитал благодаря формированию резервов и общих фондов [8]. При субсидировании ставки кредитования понижаются процентные риски, так как уменьшается долговая нагрузка на заемщика. Государство, в свою очередь, на выходе получает более качественные инвестиционные проекты, которые проходят экспертизу со стороны финансовых институтов, предоставляющих им кредитование. За счет этого увеличивается производственная активность, растут показатели ВВП и ВВП, а также модернизируется технологический суверенитет государства.

Таким образом, на основании предоставленной в данной исследовательской работе информации, можно сделать вывод, что в современных геополитических условиях деятельность Фабрики проектного финансирования оказывает высокое положительное влияние на экономику Российской Федерации, совершенствуя наиболее перспективные отрасли и

улучшая технологический суверенитет страны. Сформированный синдикат позволяет заемщикам облегчить финансовую нагрузку при реализации инвестиционных проектов. Более того, в виде дополнительной льготы государство старается субсидировать ставку по кредитованию, чтобы также снизить процентную нагрузку. Тем не менее, из-за высокого роста ключевой ставки Центрального Банка бюджет начинает расходовать больше денежных средств на субсидирование кредитования, чем изначально было запланировано.

Список литературы

1. ВЭБ.РФ / Фабрика проектного финансирования. – 2023. – [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://xn--90ab5f.xn--p1ai/biznesu/fabrika-proektnogo-finansirovaniya> (дата обращения: 08.03.2024).
2. Дом. РФ / Проектное финансирование в строительной отрасли. – [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://domrfbank.ru/blog/proektnoe-finansirovanie-chto-nuzhno-znat/> (дата обращения: 08.03.2024).
3. Каллаур Г.Ю., Федотова А.Е. Проектное финансирование в инновационной системе управления строительством // Строительство. Экономика и управление. 2019. № 2 (34). С. 20-26.
4. Источники и методы финансирования инвестиционных проектов. – [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://studfile.net/preview/1800042/> (дата обращения: 08.03.2024).
5. Постановление Правительства РФ от 15 февраля 2018 г. N 158 «О программе «Фабрика проектного финансирования».
6. Федеральный закон «О синдицированном кредите (займе) и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» от 31.12.2017 N 486-ФЗ (последняя редакция).
7. Цехомский Н.В. / Фабрика проектного финансирования: особенности механизма. – 2023. – [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://cyberleninka.ru/article/n/fabrika-proektnogo-finansirovaniya-osobennosti-mehanizma> (дата обращения: 08.03.2024).
8. Цехомский Н.В. Синдицированное финансирование инвестиционных проектов: сущность и особенности // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. - 2023. - № 1 (139). - С. 38-44.

Канд. экон. наук А.А. Цыганкова
Студент 4-го курса А.А. Лущик
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)
М.А. Федорченко
(Capital Group)

PhD A.A. Tsygankova
Student A.A. Lushchik
(Plekhanov Russian University of Economics)
M.A. Fedorchenko
(Capital Group)

ОСОБЕННОСТИ P2P-КРЕДИТОВАНИЯ

FEATURES OF PEER-TO-PEER LENDING

В статье рассматриваются особенности P2P-кредитования, его преимущества и недостатки, оценивается возможность потенциального развития данного вида финансовых услуг.

Ключевые слова: P2P-кредитование, финансовые инструменты, заёмщик, инвестор.

The article discusses the features of P2P lending, its advantages and disadvantages, and assesses the possibility of the potential development of this type of financial services.

Keywords: P2P lending, financial instruments, borrower, investor.

В современном мире существует большое количество разнообразных инструментов финансирования и кредитования. Их появление зачастую связано с потребностями определенных групп людей, стремящихся найти наиболее выгодный способ вложения средств. Создание платформ P2P-кредитования можно попробовать объяснить желанием людей упростить процесс получения займа, не ограничивая, а скорее расширяя свои возможности с помощью современных технологий.

P2P-кредитованием (от англ. peer-to-peer, равный равному или person-to-person, человек человеку) можно назвать финансовую операцию, когда одно частное лицо (заёмщик) одалживает деньги у другого (заимодавца) [1]. При этом стороны сделки не встречаются друг с другом непосредственно, все операции происходят через сайты-посредники — P2P-платформы, зарабатывающие на комиссиях за организацию техпроцессов. Это альтернатива традиционным банковским кредитам, которая позволяет заемщикам получить средства без залога и поручителей, а кредиторам - заработать на процентах, подобно банковским вкладам. Кредиты выдаются без обеспечения, при этом ставки варьируются в широком диапазоне.

Первопроходцем данного направления кредитования является английская компания Zora, основанная в 2005 году. Это первый P2P-оператор в мире, на данный момент выступающий крупнейшим в Великобритании. В декабре 2018 года компания получила полноценную банковскую лицензию, что позволило значительно расширить спектр предоставляемых услуг. В США это направление

появилось в 2006 г., когда были организованы Prosper и LendingClub, которые за первые 10 лет своего существования успели выдать кредитов более чем на 2 млрд долл. США [2]. В России подобный сервис первой предложила в 2011 году компания «Вдолг.ру», на данный момент прекратившая работу. Из немногих доступных на сегодня P2P-сервисов можно выделить «Город денег», предоставляющий услуги с 2012 года и доступный для юридических лиц и индивидуальных предпринимателей.

Суть работы P2P-платформ заключается в том, что пользователи, зарегистрировавшиеся на них в качестве заёмщика или займодавца с указанием всей необходимой информации, проходят проверку, и далее могут либо размещать заявки на займ определенной суммы денег на конкретный срок, либо выбирать наиболее выгодные условия займа и инвестировать свои средства (рис. 1). Процентные ставки при этом могут быть как фиксированными, так и определяться по аукционному принципу: заёмщик устанавливает максимальное значение ставки, а инвесторы борются между собой, снижая её. Платформа же выступает в качестве посредника между ними, получая комиссию от сделок, взимаемую с одной или обеих сторон в фиксированной сумме или в процентах от сделки. Также доходом оператора может выступать предоставление дополнительных услуг, например, помощь во взыскании долгов, часто компаниям приходится судиться с недобросовестными клиентами.

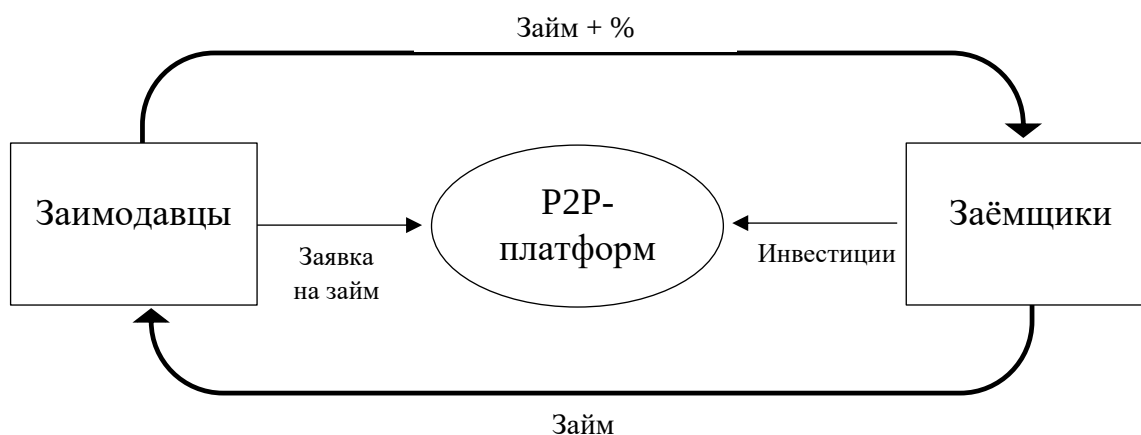


Рис. 1. Схема P2P-кредитования

Привлекательность данного финансового инструмента в первую очередь заключается в более выгодных условиях для заемщика. Отсутствие бюрократических ограничений, присущих банковским инструментам, позволяет не только ускорить процесс, но и сделать получение кредита доступным практически каждому, кто в этом нуждается. Простота и удобство оформления займа онлайн привлекает большое количество клиентов, заинтересованных в скорости проведения сделки. Инвесторы же заинтересованы в P2P-кредитовании как в инструменте с высокой доходностью, зачастую намного выше банковских предложений. Тем не менее, многочисленные преимущества данных финансовых операций сопряжены с высокими рисками, зачастую именно для инвесторов. Высока вероятность невозврата средств, банкротства заемщика,

отсутствуют какие-либо гарантии схожие с банковским обеспечением, невозможно вывести вложенные деньги досрочно. Не меньшие сомнения может вызывать сама платформа – непрозрачность ее работы, недобросовестность при проверке заемщиков и их платежеспособности, мошенничество, отсутствие страхования рисков и обеспечения безопасности данных, не попадание под государственное регулирование могут оттолкнуть многих потенциальных клиентов. Зачастую подобные сервисы делают акцент на простоте и доступности своих услуг, ориентируясь на тех, кому не доступны более надежные инструменты кредитования.

Хорошим примером отечественной P2P-платформы является основанная в 2013 году компания «Займиго» ориентирующаяся на работу с физическими лицами. Онлайн сервисом микрофинансирования на данный момент воспользовалось более 563 000 заемщиков, доля одобряемых заявок составляет 98%, в среднем в день выдаются кредиты на 6-7 млн рублей. Центральный Банк РФ присвоил компании статус МФК, что свидетельствует о высокой надежности микрофинансовой организации. Получение займа возможно круглосуточно из любой точки России. Заем может получить любой гражданин РФ, достигший 18 лет, для отправки заявки необходим лишь действующий паспорт и мобильный телефон для подтверждения регистрации. Вероятность одобрения займа напрямую зависит от кредитной истории. Платформа предоставляет возможность гасить заем частично, досрочно, а также продлевать срок займа при возникновении необходимости. Для инвесторов компания предлагает выгодные и гибкие условия инвестирования сроком от 6 до 24 месяцев на суммы от 1 500 000 рублей для физических лиц и индивидуальных предпринимателей, от 500 000 рублей для юридических лиц. Деятельность платформы обеспечивается собственным капиталом размером более 70 млн рублей, обязательным ежегодным аудитом. Компания также является постоянным членом СРО Мир [3].

Платформенный способ организации работы P2P-сервисов осложняет процесс точного определения показателей и статистики по данным финансовым операциям. Нередко в мировом опыте одноранговое децентрализованное кредитование приравнивается к блокчейн технологиям в криптоиндустрии, что не совсем точно отражает P2P-кредитование в целом и скорее является вариантом развития данной концепции [4]. При рассмотрении официальных классификаций различных финансовых систем, согласно Центральному Банку РФ, в российском правовом поле были сформированы операторы инвестиционных платформ (ОИП), операторы финансовых платформ и операторы информационных систем. ОИП являются организациями, функционирующими в соответствии с Законом о привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ. Они осуществляют деятельность путем предоставления займов (краудлендинг), приобретения эмиссионных ценных бумаг (краудинвестинг) и утилитарных цифровых прав. Целью ОИП является сведение друг с другом лиц, привлекающих инвестиции, и инвесторов, обеспечивая при этом безопасность расчетов и юридическую чистоту сделки. [5].

Таким образом, работа P2P-платформ официально считается краудлендингом несмотря на то, что встречается определение краудлендинга как предоставления процентных займов под финансирование конкретных проектов, размещенных на инвестиционной платформе [6]. Сложно приравнивать данные понятия, учитывая различия в целевом назначении пиринговых и краудлендинговых платформ. Принимая во внимание изначальное отсутствие четкого разграничения и многопрофильность большей части платформ (рис. 2), допустимо объединение кредитования физлицами других физлиц (P2P-кредитование) и кредитования физлицами компаний (P2B-кредитование) через специальные интернет-площадки под эгидой краудлендинга.



Рис.2. Способы инвестирования операторов инвестиционных платформ (ед.) [5]

В 2022 году через 53 краудлендинговых платформы было привлечено 12.8 млрд рублей, что составляет 62.7% от всего объема рынка краудфандинга. На долю трех крупнейших операторов этого рынка приходится 75.3% рынка. (рис. 3) [5]. В целом, можно отметить стабильный рост объема привлеченных средств за 2022 год, но важно понимать, что объем P2P-кредитования составляет лишь достоверно неизвестную часть в показателях краудлендинга.

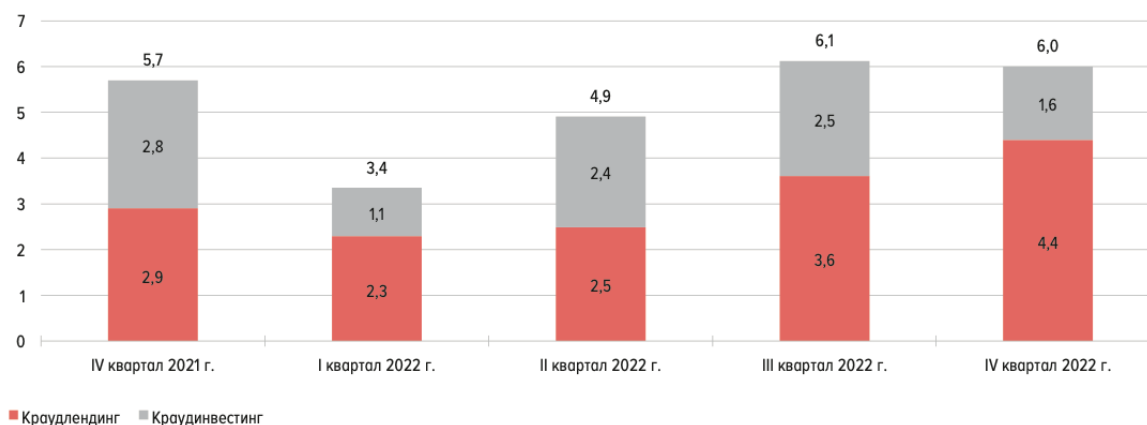


Рис. 3. Объем средств, привлеченных с использованием инвестиционных платформ, в разрезе типов инвестирования (млрд руб.) [5]

Рынок P2P-кредитования в России неустойчив и изменчив [7]. Многие платформы, предоставляющие данные услуги, достаточно скоро закрываются, не достигнув высоких показателей. Несомненно, на это влияет цифровизация банковской сферы, финансовые технологии трансформируют модели практически во всех секторах, позволяя появиться узкоспециализированным направлениям работы [8]. С каждым годом получение банковских услуг упрощается, проведение все большего количества операций становится возможным в онлайн режиме, банки стремятся удовлетворить спрос клиентов на небольшие выгодные займы, сохраняя при этом присущую им надежность. Таким образом, с большей долей вероятности рост подобных платформ в России может быть обусловленным лишь ростом количества определенных групп клиентов, которым не может быть доступно банковское кредитование. Стабильный рост скорее показывают инвестиционные платформы, позволяющие привлекать средства физических и юридических лиц на реализацию конкретных задач и проектов. Подобная прозрачность и адресность использования средств является более привлекательной для потенциальных заимодавцев, выгодно выделяя краудлендинговые платформы для инвесторов и делая их востребованными среди субъектов малого и среднего предпринимательства.

Список литературы

1. P2P-кредитование: малоизвестная альтернатива банкам и МФО. URL: https://finuslugi.ru/navigator/kredity/stat_p2p-kreditovanie_maloizvestnaya_alternativa_bankam_i_mfo (дата обращения: 02.03.2024).
2. Комельков М.В. P2p кредитование: альтернативный подход к долговому рынку // Научные записки молодых исследователей. 2017. №5. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/p2p-kreditovanie-alternativnyy-podhod-k-dolgovomu-rynku> (дата обращения: 02.03.2024).
3. Официальный сайт ООО «Займиго МФК» URL: <https://zaymigo.ru> (дата обращения: 02.03.2024).
4. Пиринговое кредитование URL: <https://vc.ru/u/642470-top-traders/219240-piringovoe-kreditovanie> (дата обращения: 03.03.2024).
5. Центральный банк Российской Федерации. Информационно-аналитический материал «Обзор рынка краудфандинга в России». 2022. URL: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/146720/platform_services_20230515.pdf (дата обращения: 03.03.2024).
6. Центральный банк Российской Федерации. Информационно-аналитический материал «Обзор платформенных сервисов в России». 2023. URL: https://www.cbr.ru/collection/collection/file/42097/crowdfunding_market_01_2022.pdf (дата обращения: 03.03.2024).
7. А. О. Блинова Оценка рынка p2p кредитования в России // Экономика и бизнес: теория и практика. 2020. №2-1. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/otsenka-rynka-p2r-kreditovaniya-v-rossii> (дата обращения: 03.03.2024).
8. Агапова Д.И., Головченко А.Ю., Бужинская Е.В., Соловьева Н.Е. Развитие финансовых технологий в России // Прикладные экономические исследования. 2023. – №1. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/razvitie-finansovyh-tehnologiy-v-rossii-1> (дата обращения: 03.03.2024).

Канд. экон. наук С.В. Марченкова
Студент 4-го курса В.О. Оберюхтина
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)
К.А. Веселов
(Capital Group)

PhD S.V. Marchenkova
Student V.O. Oberyuhtina
(Plekhanov Russian University of Economics)
K.A. Veselov
(Capital Group)

ПРЕДОСТАВЛЕНИЕ ЗЕМЕЛЬНОГО УЧАСТКА ИЛИ ПРАВ НА НЕГО ЗА ДОЛЮ В БУДУЩЕМ ГОТОВОМ ОБЪЕКТЕ НЕДВИЖИМОСТИ

PROVISION OF A LAND PLOT OR RIGHTS TO IT FOR A SHARE IN A FUTURE FINISHED REAL ESTATE OBJECT

В данной статье рассмотрены правовые аспекты сделок, как между городом и застройщиком, так и между инвестором и застройщиком по предоставлению земельных участков за долю в будущем объекте недвижимости. Особое внимание уделяется основным аспектам таких соглашений, их преимуществам и рискам для ключевых заинтересованных сторон.

Ключевые слова: договор, долевое строительство, долевое участие, застройщик, инвестор.

This article discusses the legal aspects of transactions, both between the city and the developer, and between the investor and the developer on the provision of land for a share in a future real estate object. Special attention is paid to the main aspects of such agreements, their advantages and risks for the main stakeholders.

Keywords: contract, shared construction, equity participation, developer, investor.

В настоящее время, когда происходит непрерывный рост городских поселений и возрастает потребность в развитии инфраструктуры, проблемы использования земли и обеспечения граждан жильем становятся все более насущными. Чтобы справиться с этой задачей, строительные компании и инвесторы все чаще стремятся к взаимодействию, используя различные подходы, одним из которых является предоставление земельного участка или права на его использование в обмен на долю в строящемся объекте недвижимости.

Результатом данного взаимодействия между городом и строительной компанией является долевое возведение многоквартирных домов и прочих объектов недвижимости. Этот формат предполагает привлечение финансирования от частных и юридических лиц путем заключения договора о долевом участии в строительстве.

Статистику по объему регистраций таких договоров в Москве на рынке жилой и нежилой недвижимости можно увидеть на рисунке 1 [1].

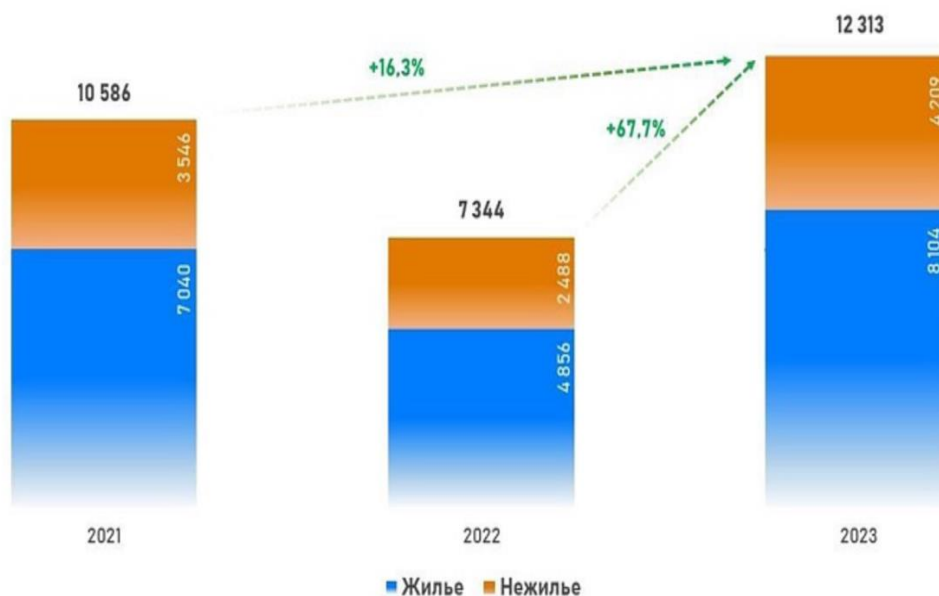


Рис.1. Общее число регистраций ДДУ в Москве на рынке жилой и нежилой недвижимости, май 2023 года

Что касается объектов жилой и нежилой недвижимости в целом, то в мае 2023 года Управление Росреестра по Москве зарегистрировало 12 313 договоров, что на 67,7% больше по сравнению с маем 2022 года, когда показатель достигал значения 7 344 договоров долевого участия (ДДУ). К тому же, показатель опережает результат аналогичного периода и в 2021 года на 16,3% (в сравнении с 10 586 ДДУ).

На рынке только жилой недвижимости за первые пять месяцев 2023 года было насчитано 8 104 первичных договора, что превышает показатель аналогичного месяца в прошлом году на 66,9% (4 856 ДДУ), а также на 15,1% превышает аналогичный период в 2021 году (7 040 ДДУ).

Если рассматривать нежилой сектор столичной недвижимости, то в мае 2023 года было зарегистрировано 4 209 подобных сделок. Это на 69,2% и 18,7% больше, чем за аналогичные месяцы 2022 и 2021 годов, когда было зарегистрировано 2 488 и 3 546 ДДУ соответственно.

Договор об участии в долевом строительстве, заключаемый между строительной компанией и муниципалитетом, представляет собой значимый инструмент взаимодействия, способный принести обеим сторонам существенные выгоды.

Во-первых, это расширяет возможности строителя в плане выбора объектов и стимулирует рост спроса на жилую или коммерческую недвижимость, что, как следствие, способно увеличить прибыльность проекта.

Далее, этот механизм помогает городам в привлечении инвестиций в жилищное строительство без существенных затрат. Строители получают возможность начинать строительство без покупки дорогостоящих земельных участков.

И последнее, но не менее важное, это снижение рисков, включая финансовые, для строителя и обеспечение поддержки в решении вопросов организационного и юридического характера.

Следует также отметить, что такой тип договора сопряжен с рядом рисков, которые требуют особого внимания и управления. Основные риски включают:

- Финансовые, которые зачастую связаны с недостаточным финансированием проекта или задержками в выплатах;
- Правовые, возникающие из-за неполноты или неясности юридических условий;
- Политические, возникающие из-за изменений в законодательстве или политической обстановке;
- Риск волатильности рынка.

Для успешного выполнения проекта необходимо внимание и умение управлять всеми указанными рисками.

Однако, такой договор может заключаться не только между застройщиком и городом, а также между застройщиком и инвестором.

Договор долевого участия – это основной документ, который регламентирует права и обязанности сторон. В данном случае, между застройщиком и участником долевого строительства.

Число договоров долевого участия, заключенных в РФ в 2023 году, выросло на 43,5% по сравнению с 2022 годом, до 1 млн. 9 тыс., что стало историческим рекордом.

Аналитики напомнили, что наибольшая динамика в данном сегменте в 2023 году появилась во втором полугодии в связи с ожиданиями ужесточения условий кредитования и притоком спроса со вторичного рынка, где рыночные ипотечные программы подорожали после снижения ключевых процентных ставок. Такая ситуация привела к улучшению предыдущих рекордных показателей по заключению договоров долевого участия в 2021 году. Например, в Республике Алтай этот показатель превышен в восемь раз, в Амурской области - в шесть раз, в Магаданской, Астраханской областях, Кабардино-Балкарии, Бурятии и Хакасии - в три раза [2].

При заключении сделок необходимо тщательно изучить соответствующее законодательство, чтобы быть уверенным в законности и обоснованности всех условий сделки.

Согласно статистическим данным, число исков, которые подают дольщики к строительным компаниям, растет с каждым годом (рис. 2).

К примеру, за 2022 год рост составил 13%, а за первое полугодие 2023 года – 8%, при том, что весь год еще не подсчитан.

Это связано, в том числе с тем, что изменилась судебная практика. Раньше суды по убыткам рассматривались только при наличии нотариально понесенных дольщиком затрат. Сейчас же взыскиваются убытки, которые дольщик еще не понес. При этом судам удается успешно снижать аппетиты истцов:

- В 2021 году было удовлетворено 66% требований;
- В 2022 году — 56%.

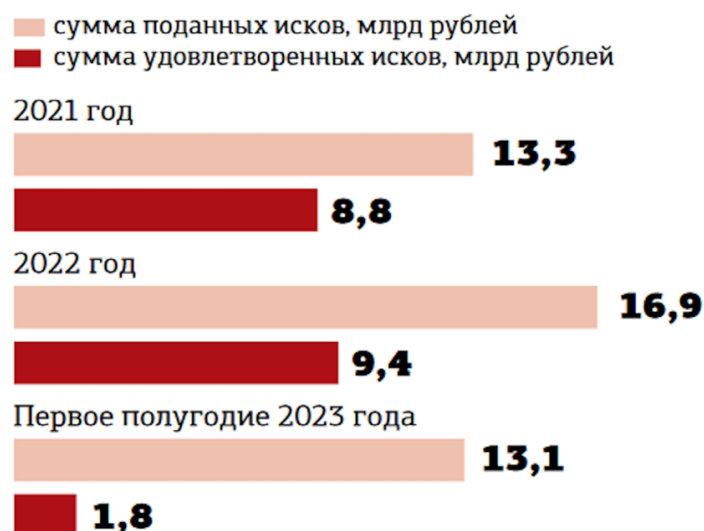


Рис.2. Споры, возникающие в связи с участием граждан в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости [3]

По информации, предоставленной Российским союзом строителей и профильным комитетом Госдумы, в 2022 году совокупные потери застройщиков от претензий по качеству квартир составили более 4 млрд рублей.

Наиболее распространенные претензии одинаковы для всех застройщиков:

- Царапины и щели на окнах;
- Неровный пол и стены;
- Некачественная отделка;
- Неправильная работа вентиляции.
- Значительная часть споров возникает из-за:
- Несовершенства нормативной документации;
- Наличия противоречий и излишних требований.

Например, минимальные требования к светопрозрачным конструкциям (окнам) описывают девять ГОСТов и СП, в которых непросто ориентироваться не только покупателям квартир, но и техническим специалистам и юристам.

С целью снижения рисков для граждан в Российской Федерации был разработан и принят федеральный закон от 30 декабря 2004 года № 214-ФЗ «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации», который устанавливает основные права и обязанности сторон при заключении и исполнении договора долевого участия, порядок его регистрации, а также механизм защиты прав участников долевого строительства.

В соответствии с законодательством, договор должен заключаться в письменной или электронной форме и проходить государственную регистрацию. Также необходимо наличие следующих основных условий:

1. Указание на конкретный объект долевого строительства, подлежащий передаче застройщиком в соответствии с проектной документацией после

получения разрешения на ввод в эксплуатацию объекта жилищного строительства и (или) иного объекта недвижимости;

2. Срок передачи объекта долевого строительства участнику долевого строительства;

3. Цена договора, сроки и порядок ее оплаты;

4. Гарантийный срок на объект долевого строительства;

5. Одно из необходимых условий для взыскания денежных средств участников долевого строительства: исполнение обязанности по уплате взносов в компенсационный фонд; внесение денежных средств участников долевого строительства на эскроу-счет [4].

Основные преимущества такого договора в возможности приобретения недвижимости на этапе строительства по сниженной стоимости, гибкости в оплате и участии инвестора в процессе проектирования.

Однако отмечается, что долевое строительство в России сопряжено с рядом рисков, несмотря на принятие законодательных актов в последние годы:

1. Возможность банкротства застройщика или его участие в мошеннических схемах в ходе строительства. Для исключения подобных ситуаций важно тщательно выбирать застройщика, опираясь на его надежность и репутацию;

2. Риск дополнительных платежей из-за отсутствия в договоре четкого перечня услуг, включенных в цену за квадратный метр;

3. Неудобство при расторжении договора, поскольку зачастую при расторжении договора по инициативе дольщика ему возвращается лишь часть уплаченной стоимости, что может быть недостаточно, учитывая увеличение стоимости недвижимости за время владения долей в строящемся объекте [5].

Для того чтобы уменьшить возможные риски, связанные с заключением договора долевого строительства, важно обратить пристальное внимание на следующие аспекты:

- Наличие разрешительного акта на строительство от местных органов самоуправления, который подтверждает разрешение на возведение многоэтажного дома, а не только фундамента;

- Право собственности на земельный участок с четким указанием его целевого использования, проверка которого возможна через выписку из ЕГРН;

- Анализ проектной документации;

- Информация о застройщике и его предыдущих проектах;

- Ознакомление с проектом строительства;

- Предоставление учредительных документов застройщика и его финансовой отчетности для ознакомления потенциальному участнику долевого строительства [6].

Таким образом, предоставление земельного участка или прав на него за долю в будущем готовом объекте недвижимости является распространенной практикой в сфере строительства и развития городской инфраструктуры. Этот вид сделок позволяет стимулировать инвестиции в развитие городов, обеспечивая застройщикам и инвесторам доступ к земельным ресурсам для

реализации проектов. Однако, несмотря на потенциальные преимущества, такие сделки требуют тщательного юридического и финансового анализа, а также прозрачности и соблюдения законодательства для обеспечения защиты интересов всех сторон.

Список литературы

1. Росреестр. URL: <https://rosreestr.gov.ru/press/archive/pochti-na-70-vyroslo-za-god-chislo-oformlennykh-v-mae-ddu/> (дата обращения: 01.03.2024).
2. Единый ресурс застройщиков. URL: <https://erzrf.ru/news/eksperty-v-2023-godu-chislo-dogovorov-dolevogo-uchastiya-vyroslo-pochti-v-15-raza?regions=РФ> (дата обращения: 01.03.2024).
3. Деловой Петербург. URL: <https://www.dp.ru/a/2024/03/05/zastrojshhiki-poprosili-zakonodatelno> (дата обращения: 10.03.2024).
4. Федеральный закон от 30.12.2004 № 214-ФЗ "Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации".
5. Рожков Вадим Львович Долевое участие в строительстве: проблемы и перспективы // Российское предпринимательство. 2015.
6. Интернет-издание «Комсомольская правда». Договор долевого участия в строительстве в 2024 году. URL: <https://www.kp.ru/family/nedvizhimost/dogovor-dolevogo-uchastiya-v-stroitelstve/> (дата обращения: 03.03.2024).

*Канд. экон. наук А.А. Цыганкова
Студент 4-го курса М.А. Борисяко
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

Рогодный ?
(Capital Group)

*PhD A.A. Tsygankova
Student M.A. Borisyako
(Plekhanov Russian University of Economics)*

Rogodnyy
(Capital Group)

РАЗВИТИЕ РЫНКА ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ

MORTGAGE LENDING MARKET DEVELOPMENT

В данной статье рассматривается история появления ипотечного кредитования в России, виды ипотек на современном рынке. Раскрываются причины и факторы, оказавшие влияние на спрос на ипотеки. Особое внимание уделяется льготным программам ипотечного кредитования, которые выступили основными «драйверами» на рынке в 2023 году. В статье описаны тенденции развития рынка ипотечных кредитов в ближайшие годы.

Ключевые слова: рынок ипотечного кредитования, ипотека, объект недвижимости, залог, рыночные ипотечные программы, льготные ипотечные программы.

The article deals with the history of mortgage lending in Russia, types of mortgages on the modern market. The reasons and factors that influenced the demand for mortgages are disclosed. Special attention is paid to the programmes of preferential mortgage lending, which acted as the main "drivers" of the market in 2023. The article describes trends in the development of the mortgage market in the coming years.

Keywords: mortgage lending market, mortgage, real estate, collateral, market mortgage programmes, preferential mortgage programmes.

В современном мире достаточно высокие цены на недвижимость. Согласно данным Restate.ru за последние 4 года (2019-2023 года) цена за 1 кв.м. выросла на 94% на первичном рынке жилой недвижимости и на 66% на вторичном рынке жилья [2]. Тем временем согласно статистике Росстата, среднедушевые денежные доходы населения РФ выросли примерно на 42% [7]. Следовательно, рост цен на недвижимость происходит быстрее и активнее, чем рост доходов населения, что делает возможность покупки объектов недвижимости недоступной для среднестатистического россиянина.

Механизм ипотечного кредитования является важным явлением в экономике и позволяет приобрести объект недвижимости лицу, который не обладает в данный момент необходимыми денежными средствами в полном объеме. Он функционирует в России достаточно давно. Каковы современные тенденции развития рынка ипотечного кредитования?

Ипотечное кредитование развивалось вместе с появлением права на частное землевладение. Первые ипотечные займы появились в 1754 году, когда начали действовать дворянские банки. Они выдавали ссуды землевладельцам, а залогом зачастую служили «души». В 1859 году выдача ипотек была запрещена, так как заложенные дворянами имения не могли быть изъяты банками, поскольку право владения было пожизненным. Дворяне, в свою очередь, не выполняли обязательства вовремя. Это было убыточно для казны государства [3].

Следующая ступень в истории ипотеки наступила в 1861 году вместе с отменой крепостного права, так как долгосрочное кредитование было необходимо для теперь уже свободных крестьян, нуждающихся в земельных наделах. Период с начала 20 века и до 1917 года считается «золотой эпохой» ипотечного кредитования в России. Так к 1914 году 56% земельных наделов от общего числа были заложены, а к 1917 году функционировало более 40 отечественных банков, которые выдавали ипотечную ссуду. Однако Октябрьская революция и её последствия остановили развитие ипотеки в России на десятилетия [3].

Вновь ипотечное кредитование появилось в российской финансовой системе в конце 90-х годов XX века. Законодательно оно было закреплено 16 июля 1998 года выходом №102-ФЗ «Об ипотеке (залоге недвижимости)». Под этим термином подразумевается заключение договора, по которому залогодатель имеет право на получение необходимых ему денежных средств для приобретения объекта недвижимости при условии, что залогом ипотеки является приобретаемое недвижимое имущество. При этом у залогодателя остаются права владения и пользования имуществом [1].

Согласно вышеупомянутому закону предметом ипотеки может выступать следующее имущество:

- земельные участки;
- недвижимое имущество, используемое в предпринимательской деятельности (в том числе предприятия, здания и сооружения);
- жилые дома (их части) и квартиры (их части в виде изолированных комнат);
- постройки потребительского назначения, в том числе садовые дома и гаражи;
- воздушные и морские суда, а также суда внутреннего плавания;
- машино-места [1].

Нет единой классификации ипотечного кредитования. Однако в целом ипотеку можно разделить на 2 большие группы: рыночные программы и льготные программы (рис. 1).



Рис.1. Классификация ипотечных кредитов

Согласно аналитическим данным банка Дом.РФ «ипотека с господдержкой стала драйвером рынка в 2023 году». Именно поэтому рассмотрим более подробно жилищное ипотечное кредитование, в сегментах которого реализуется большая часть льготных ипотечных программ [6].

Всего в 2023 году было выдано 2 036 тыс. ипотечных кредитов (на 53% больше аналогичного показателя в 2022 году) примерно на 7,8 трлн. руб. (рост показателя по сравнению с прошлым годом составил 62%). Таким образом, был зафиксирован рекорд по объёмам выдачи ипотечных кредитов в год за всю историю функционирования данного инструмента в России [6].

Тенденция восстановления экономики в начале 2023 года послужила толчком для популяризации ипотеки. Самым высоким спрос был в августе-сентябре. К концу года он значительно снизился из-за повышения ключевой ставки Центральным банком и ужесточения условий по льготным программам, но остался выше среднего значения, который наблюдался на рынке ипотечного кредитования в июне-июле 2023 года [6].

К 1 января 2024 года ипотечный портфель увеличился на 4,1 трлн. руб. и составил 18,2 трлн. руб. При этом за 2023 год рыночной ипотеки было выдано на 3 трлн. руб., а льготной ипотеки – на 4,8 трлн. руб. Во многом такая тенденция возникла из-за повышения ключевой ставки Центральным банком, которая напрямую оказывает влияние на ипотечные ставки рыночных программ. На начало 2023 года она составляла 7,5%, а в декабре 2023 года достигла показателя 16%. На этом же уровне она остаётся и сегодня. Наглядно сравнение ипотечных ставок рыночных и льготных программ ипотечного кредитования в 2023 году представлено в таблице 1 [6].

Таблица 1.

Средневзвешенные ставки предложения на рынке ипотечного кредитования топ-20 банков, % годовых [6]

Сегмент недвижимости	2023 год				
	31.03	31.06	31.10	30.11	31.12
Рыночные программы					
Первичный рынок	11,0	11,0	14,5	16,2	16,2
Вторичный рынок	11,1	11,1	14,6	16,2	16,2
Готовые дома	11,9	11,9	15,4	17,1	17,1
Рефинансирование	11,2	11,2	14,5	16,3	16,4
ИЖС	11,3	11,6	14,5	16,1	16,1
Льготные программы					
«Льготная ипотека»	7,6	7,6	8,0	8,0	8,0
«Семейная ипотека»	5,6	5,6	5,9	5,9	6,0
Ключевая ставка	7,5	7,5	13,0	15,0	16,0

Чтобы проследить тенденции дальнейшего развития программ ипотечного кредитования в жилищном сегменте, стоит проанализировать условия ипотечных программ с господдержкой.

Рассмотрим условия ипотечных программ с господдержкой и их эволюцию за 2023 год. При этом в 2023 году ипотеки с господдержкой 2 раза претерпевали изменения, поэтому можно выделить 3 периода: 1-й – с января по 8 сентября 2023 года, 2-й – с 9 сентября по 22 декабря 2023 года, а 3-й – с 23 декабря 2023 года по настоящее время.

По таблице 2 можно увидеть, что в основном были изменены первоначальные взносы. Согласно данным портала «МОИФИНАНСЫ.РФ» ужесточение условий было предложено Минстроем для снижения необдуманного спроса на госипотеку и жильё. Эта мера позволяет сделать программы более адресными, способствует предотвращению попадания заёмщиков в долговую яму [4].

Также наблюдается изменения максимальной суммы кредита по некоторым программам. Например, по «льготной ипотеке» был понижен лимит кредита в Москве, Санкт-Петербурге, Московской и Ленинградской областях с 12 млн. руб. до 6 млн. руб. Скорее всего, это связано с тем, что программа должна завершиться летом 2024 года и власти перенаправляют финансы для других более актуальных программ, например, «Дальневосточная и арктическая ипотека», где максимальная сумма кредита была повышена до 9 млн. руб. для жилья площадью более 60 кв.м.

Таблица 2.

Основные условия льготных программ ипотечного кредитования [4, 6]

Наименование ипотечной программы (окончание действия)	Первоначальный взнос (%)			Максимальная ставка по ипотеке (%)			Максимальная сумма кредита (млн. руб.) (* - для Москвы, Санкт-Петербурга, Московской и Ленинградской областей; ** - для других регионов, кроме вышеперечисленных)		
	1	2	3	1	2	3	1	2	3
«Льготная ипотека» (действует до 01.07.2024)	От 15	От 20	От 30	8	8	8	12 (*) и 6 (**)	12 (*) и 6 (**)	6
«Семейная ипотека» (действует до 01.07.2024)	От 15	От 20	От 20	6	6	6	12 (*) и 6 (**)	12 (*) и 6 (**)	12 (*) и 6 (**)
«Дальневосточная и арктическая ипотека» (действует до 31.12.2030)	От 15	От 20	От 20	2	2	2	6	9 (для приобретения и строительства жилых помещений площадью более 60 кв.м.) и 6 (в других случаях)	9 (для приобретения и строительства жилых помещений площадью более 60 кв.м.) и 6 (в других случаях)
«IT ипотека» (действует до 31.12.2024)	От 15	От 20	От 20	5	5	5	18 (для жителей городов-миллионников) и 9 (для жителей остальных городов)	18 (для жителей городов-миллионников) и 9 (для жителей остальных городов)	18 (для жителей городов-миллионников) и 9 (для жителей остальных городов)

Большим изменениям подверглись критерии программ ипотек с господдержкой, а также требования к заёмщикам (табл. 3).

Таблица 3.

Критерии ипотечных программ с господдержкой и требования к заёмщику [4, 6]

Наименование ипотечной программы	Критерии программы		Требования к заёмщику	
	Было	Стало	Было	Стало
«Льготная ипотека»	Покупка квартиры на первичном рынке и ИЖС.		Только наличие гражданства РФ.	
«Семейная ипотека»	— Покупка квартиры/жилого дома с земельным участком на первичном рынке; — покупка квартиры на вторичном рынке в сельском поселении ДФО; — ИЖС (в том числе покупка земельного участка под ИЖС).	— Покупка жилья в новостройке; — ИЖС; — рефинансирование кредитов, взятых для покупки жилья в новостройках.	— 2 и более детей до 18 лет в семье; — 1 ребёнок в семье, рождённый после 1 января 2018 г.; — ребёнок-инвалид в семье.	— 2 и более детей до 18 лет в семье; — 1 ребёнок в семье, рождённый после 1 января 2018 г. и до 31 декабря 2023 г.; — ребёнок-инвалид в семье, родившийся до 01 января 2024 г.
«Дальневосточная и арктическая ипотека»	— Покупка квартиры в новостройке или на этапе строительства; — ИЖС; — покупка квартиры или дома на вторичном рынке, при условии их расположения в сельской местности, на территории моногородов, на Чукотке или в Магаданской области.		— Молодые семьи (супруги до 36 лет); — граждане, возрастом не выше 35 лет, имеющие несовершеннолетних детей; — граждане, получившие 1 га в ДФО и Арктике; — граждане, переехавшие в субъекты ДФО по региональным программам.	
«IT ипотека»	Покупка квартиры на первичном рынке или ИЖС.		— Возраст: 18-50 лет; — трудоустройство в IT компании не менее 3 месяцев (и 5 лет работы после получения ипотеки); — официальный доход: от 150 тыс. руб. в месяц в Москве, от 120 тыс. руб. в месяц в городах-миллионниках, от 70 тыс. руб. в месяц в остальных регионах РФ.	— Возраст: 18-50 лет; — заработная плата (учитывается у лиц от 35 лет): от 150 тыс. руб. в месяц в Москве, от 120 тыс. руб. в городах-миллионниках, от 70 тыс. рублей – в других регионах РФ.

В 2024 году ожидается снижение ипотеки в сравнении с рекордными показателями 2023 года. По данным Frank RG в январе 2024 года наблюдалось снижение объёма выданных ипотечных кредитов: на 2% меньше по сравнению с тем же периодом в 2023 году и на 65% меньше, чем в декабре 2023 года. Это связано как с сезонностью на рынке ипотечного кредитования, вследствие схожего явления на рынке недвижимости, так и с другими факторами [5].

Во-первых, ключевая ставка Центрального банка остаётся всё ещё высокой. Соответственно, резкого снижения ипотечных ставок по рыночным программам в ближайшее время ожидать нельзя. Количество выданных ипотек в этом сегменте продолжит сокращаться, доля рыночных программ в портфеле тоже уменьшится.

Во-вторых, ужесточение условий льготных программ, в части повышения первоначального взноса, также не будет способствовать повышению спроса на ипотеку. Многие люди не смогут позволить себе ипотечный кредит при таких условиях с учётом того, что, например, в «Льготной ипотеке» произошло резкое сокращение максимальной выдаваемой суммы в два раза в Москве, Санкт-Петербурге, Московской и Ленинградской областях. То есть ипотека, скорее всего, не сможет покрыть большую часть необходимой суммы покупки.

В-третьих, изменение требований к заёмщику не позволит некоторым гражданам претендовать на такую ипотеку (в частности, такой программой является «Семейная ипотека», в которой не могут участвовать семьи, в которых совсем недавно, уже после нового года, появился первенец). Однако, скорее всего, доля выданных ипотечных кредитов в рамках льготных программ будет расти в общих выдачах в первой половине 2024 года. Это будет продиктовано сокращением ипотек в рамках рыночных программ, а также завершением нескольких ипотечных программ, что, вероятнее всего, приведёт к ажиотажу на них.

В-четвёртых, в январе 2024 года некоторые крупные банки ввели комиссии для застройщиков по программам льготного ипотечного кредитования. Среди последствий таких мер можно выделить увеличение цен на новостройки за счёт переноса комиссии, что негативно скажется на спросе на первичном рынке в целом. Также это ведёт к снижению прозрачности модели выдачи ипотеки и, как следствие, к потере доверия потенциальных клиентов.

Таким образом, в ближайший год на рынке жилищного ипотечного кредитования не будет наблюдаться такая же активность, какая была годом ранее, в связи с ухудшением общей экономической ситуации, изменением условий выдачи льготных программ ипотечного кредитования и требованиям к заёмщикам, а также в связи со сворачиванием некоторых льготных программ, которые являлись «драйверами рынка».

Список литературы

1. Федеральный закон от 16.07.1998 №102-ФЗ «Об ипотеке (залоге недвижимости)». / Государственная Дума. — URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19396/?ysclid=ltlbi01xqi789503141 (дата обращения: 03.03.2024).

2. База недвижимости Restate.ru URL: <https://msk.restate.ru/graph/ceny-prodazhi-kvartir/> (дата обращения: 10.03.2024).
3. В каком году появилась ипотека в России [Электронный ресурс] / ООО «Яндекс». – URL: <https://realty.ya.ru/journal/post/v-kakom-godu-poyavilas-ipoteka-v-rossii/> (дата обращения: 09.03.2024).
4. Льготная ипотека-2023: что надо знать покупателям жилья [Электронный ресурс] / Портал «МОИФИНАНСЫ.РФ». – URL: <https://xn--80apaohbc3aw9e.xn--p1ai/article/lgotnaya-ipoteka-2023-chto-nado-znat-pokupatelyam-zhilya/> (дата обращения: 10.03.2024).
5. Сайт аналитической и консалтинговой компании Frank RG URL: <https://frankrg.com/news/ipoteka-itogi-yanvary-a-2024-goda> (дата обращения: 10.03.2024).
6. Сайт АО «Банк ДОМ.РФ» URL: <https://xn--d1aqf.xn--p1ai/analytics/archive/> (дата обращения 10.03.2024).
7. Сайт Федеральной службы государственной статистики (Росстат) URL: <https://rosstat.gov.ru/folder/13397> (дата обращения: 07.03.2024).

*Канд. экон. наук Г.Ю. Каллаур
Студент 4-го курса М.Д. Чижикова
Студент 4-го курса А.Г. Шатилова
(РЭУ им. Г.В. Плеханова)*

*PhD G.Yu. Kallaur
Student M.D. Chizhikova
Student A.G. Shatilova
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ЗПИФ КАК СХЕМА ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННО-СТРОИТЕЛЬНЫХ ПРОЕКТОВ

ZPIF AS A FINANCING SCHEME FOR INVESTMENT AND CONSTRUCTION PROJECTS

В статье рассмотрена схема финансирования инвестиционно-строительных проектов с использованием закрытых паевых инвестиционных фондов (ЗПИФ), основные определения, специфика использования. Представлена схема финансирования инвестиционно-строительного проекта и ее основные этапы, а также приведен пример успешного применения данной схемы на практике.

Ключевые слова: строительство, инвестиции, фонды, прибыль, доход, паи, инвестиционно-строительный проект, финансирование.

The article discusses the financing scheme for investment and construction projects using closed-end mutual funds (ZPIF), the main definitions, and the specifics of use. The scheme of financing an investment and construction project and its main stages are presented, as well as an example of the successful application of this scheme in practice.

Keywords: construction, investments, funds, profit, income, shares, investment and construction project, financing.

Решение вопроса о привлечении финансовых средств является неотъемлемой частью эффективной реализации инвестиционно-строительного проекта. В основе данной задачи лежит большая концентрация капитала при строительстве одного объекта. Особо остро эта проблема проявляется при возведении жилой недвижимости, так как в этом случае инвесторами является независимая группа физических лиц.

Паевой инвестиционный фонд – это фонд, в котором хранятся деньги инвесторов для последующего их финансирования в различные активы, облигации, недвижимость и так далее.

На сегодняшний день выделяют три вида паевых инвестиционных фондов: открытые, интервальные и закрытые. Рассмотрим подробнее сущность каждого из вышеперечисленных [5]:

- Открытый ПИФ (ОПИФ) является одним из наиболее распространенных видов. При ОПИФ пайщик может инвестировать только в активы с повышенной ликвидностью. При этом нет ограничений по времени погашения пая.

- Интервальный ПИФ (ИПИФ) позволяет закрыть паи и покинуть фонд только в определенное время, заранее прописанное в уставе. Обычно две недели в квартал или две недели один-два раза в год. Данный фонд лучше выбирать инвесторам, которые заинтересованы в долгосрочное вложение.

- Закрытые паевые инвестиционные фонды (ЗПИФ) представляют собой один из типов коллективных инвестиций, где инвесторы объединяют свои средства для инвестиций в заранее определенный набор активов. Отличительной чертой таких фондов является то, что инвестиции в них возможны только на этапе формирования, отсюда и название “закрытый”.

Чаще всего такие фонды создаются под конкретный проект. Особую популярность ЗПИФ получили в сфере недвижимости. В этом случае такой тип фондов инвестирует денежные средства в объекты строительства недвижимого имущества с целью дальнейшей продажи или сдачи в аренду данных объектов. Срок формирования фонда составляет от 3 до 15 лет. Фонд ведет УК (управляющая компания), которая работает по заранее оговоренным и утвержденным правилам доверенного управления ЗПИФ. Таким образом, учредитель фонда передает имущество УК, которая обязуется управлять полученными активами в интересах учредителя и пайщиков.

Правила использования ЗПИФ прописаны в Федеральном законе от 29.11.2002 N 156-ФЗ “Об инвестиционных фондах” (с изменениями и дополнениями вступивших в силу с 01.02.2024 г.) [1].

Специфика использования ЗПИФ в инвестиционно-строительном проекте позволяет [5]:

- улучшить процесс управления проектом;
- снизить расходы за счет фиксации прибыли на фонде и снижения общей налоговой базы;
- за счет поэтапного увеличения фонда оптимизировать финансовые потоки проекта.

Схема финансирования инвестиционно-строительного проекта через ЗПИФ выглядит следующий образом (рис. 1):

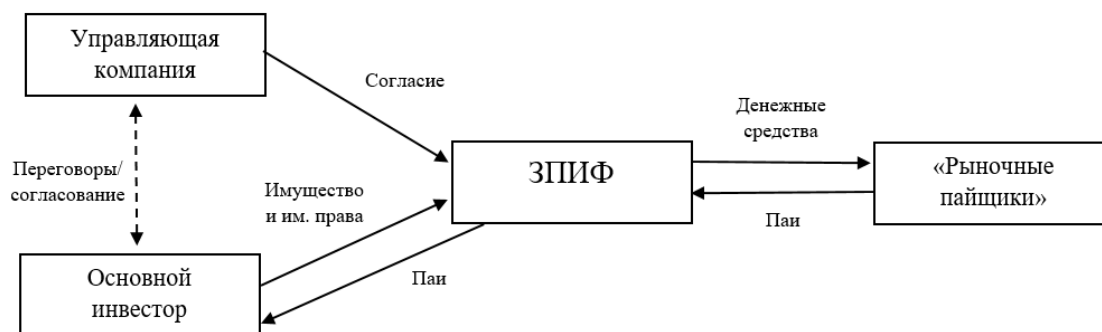


Рис. 1. Схема финансирования инвестиционно-строительного проекта через ЗПИФ

Рассмотрим поэтапное финансирование инвестиционно-строительного проекта через ЗПИФ [2].

1. Управляющая компания регистрирует ЗПИФ для последующей реализации проекта.

2. Ключевой инвестор вносит имущество и прочие имущественные права (денежные средства, ценные бумаги).

3. УК принимает вышеуказанные имущественные права и имущество, а также привлекает инвесторов - “рыночных пайщиков” для наполнения фонда денежными средствами.

4. После выбора застройщика УК заключает с ним договор на строительство объекта. Во время реализации инвестиционно-строительного проекта УК финансирует и контролирует его.

5. УК организует вторичный рынок инвестиционных паев и появляется два пути развития событий: УК продает паи и выплачивает пайщикам доход в пропорции от имеющихся у них паев или УК заключает договор на эксплуатацию реализованного объекта со специализированной компанией.

6. Во втором случае доход от эксплуатации объекта недвижимости поступает на счет фонда, а затраты на эксплуатацию здания оплачиваются средствами этого фонда. Стоимость пая увеличивается пропорционально с увеличением стоимости строящегося объекта и ростом цен на рынке недвижимости.

7. По окончании срока действия фонда объект должен быть продан по рыночной стоимости, а вырученные средства распределяются между пайщиками и управляющей компанией.

На примере девелоперской компании “Самолет” рассмотрим, как можно использовать ЗПИФ в финансировании инвестиционно-строительных проектов.

ПАО ГК «Самолет» является одной из крупнейших девелоперских компаний России. Занимается она проектированием, строительством и продажей жилой и коммерческой недвижимости. По итогам 2021 года компания стала самой быстрорастущей среди публичных компаний России. Занимает уверенные позиции на рынке и имеет высокий рейтинг. Исходя из информации с сайта

“Единый сайт застройщиков” на 01.03.2024 “Самолет” занимает 1 место по объему текущего строительства.

В 2022 году компания впервые запустила ЗПИФ для финансирования строительных проектов. Был сформирован первый закрытый паевой фонд стоимостью в 5 миллиардов рублей, затем количество фондов будет увеличено до 10 штук. Фонд будет инвестировать в доли застройщика жилых площадей группы “Самолет”, которые составят в общей сложности 190 тысяч квадратных метров возле железнодорожной станции Санино на новых территориях Москвы. Процесс инвестирования в рамках данного фонда займет приблизительно пять лет [3].

Суммарная стоимость активов первых четырех фондов будет равна примерно 10 миллиардам рублей. Минимальная сумма инвестиций для каждого фонда начинается с 50 тысяч рублей. Возможный показатель прибыли может составить около 15% в год.

Как пояснил представитель компании, до конца текущего года планируется выпустить линейку закрытых паевых инвестиционных фондов. В качестве партнера проекта выступает управляющая компания “Баланс эссет менеджмент”.

Подводя итоги можно сказать, что закрытые паевые инвестиционные фонды являются эффективным инструментом финансирования инвестиционно-строительных проектов благодаря своей надежности, прозрачности и возможности получения высокой доходности. Однако, использование данной схемы требует тщательного анализа и планирования, а также учета всех возможных рисков и особенностей законодательства.

Список литературы

1. Федеральный закон “Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений” (с изменениями на 23 июля 2010 г.).
2. Газпромбанк инвестиции «ЗПИФ: что такое закрытый паевой инвестиционный фонд недвижимости» URL: <https://gazprombank.investments/blog/market/real-estate/> (дата обращения: 09.03.2024).
3. Риа новости недвижимость «Самолет» запустил первый ЗПИФ для вложений в недвижимость URL: https://realty.ria.ru/20221024/zpif-1825747247.html?roistat_visit=538452 (дата обращения: 09.03.2024).
4. Каллаур Г.Ю., Федотова А.Е. Проектное финансирование в инновационной системе управления строительством // Строительство. Экономика и управление. 2019. № 2 (34). С. 20-26.
5. Штукарев Иван Сергеевич История возникновения закрытых паевых инвестиционных фондов недвижимости в России и перспективы их развития // Электронная наука. 2022. №1. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/istoriya-vozniknoveniya-zakrytyh-paevyh-investitsionnyh-fondov-nedvizhimosti-v-rossii-i-perspektivy-ih-razvitiya> (дата обращения: 09.03.2024).
6. Apex Consulting Group «Закрытый паевой инвестиционный фонд недвижимости (ЗПИФН) в строительстве и девелопменте» URL: https://www.pifconsulting.ru/articles/articles_345.html (дата обращения: 09.03.2024).

*Д-р техн. наук А.Н. Дмитриев
Студент 4-го курса В.В. Балеева
Студент 4-го курса М.Б. Кульчаев
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD A. N. Dmitriev
Student V. V. Baleeva
Student M. B. Kulchaev
(Plekhanov Russian University of Economics)*

РЫНОК ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ И СТРАТЕГИИ РАЗВИТИЯ КРУПНЫХ ДЕВЕЛОПЕРОВ

THE MORTGAGE LENDING MARKET AND DEVELOPMENT STRATEGIES OF LARGE DEVELOPERS

В данной статье рассматриваются тенденции развития отечественного рынка ипотечного кредитования в сфере жилой недвижимости. Представлена сравнительная характеристика различных программ ипотечного жилищного кредитования РФ на 2024 год. Описаны возможные варианты приобретения жилья по выгодным условиям льготным категориям граждан. Приводится прогноз рынка ипотечного кредитования, проведенный экспертами в сфере недвижимости на рынке новостроек и вторичного жилья. Рассмотрены стратегии развития крупных застройщиков и девелоперов России по внедрению новых технологий, цифровизации и диверсификации бизнеса.

Ключевые слова: **жилая недвижимость, ипотечное кредитование, рынок, ИЖК, застройщик, ключевая ставка, новостройка, вторичное жилье, субсидированная ипотека, девелопер, стратегия развития, новые технологии, цифровизация.**

This article examines the trends in the development of the domestic mortgage lending market in the field of residential real estate. The comparative characteristics of various housing mortgage lending programs of the Russian Federation for 2024 are presented. Possible options for purchasing housing on favorable terms for privileged categories of citizens are described. The forecast of the mortgage lending market, conducted by experts in the field of real estate in the market of new buildings and secondary housing, is given. The development strategies of large developers and developers in Russia on the introduction of new technologies, digitalization and business diversification are considered.

Keywords: **residential real estate, mortgage lending, market, residential complex, developer, key rate, new building, secondary housing, subsidized mortgage, developer, development strategy, new technologies, digitalization.**

В современной России условия рыночной экономики позволяют каждому гражданину приобрести свое жилье на выгодных условиях. Застройщики и банки предоставляют ипотечные кредиты в различных вариациях: с большим или меньшим первым взносом или ежемесячным платежом. Государство, в свою очередь, предоставляет разнообразные льготные программы определенным категориям граждан: молодым семьям, работниками IT-сферы и т. д. Однако в последние годы наблюдается тенденция ужесточения условий покупки

недвижимости в ипотеку, поскольку финансирование данной программы становится для государства все сложнее из-за отсутствия достаточных финансовых возможностей. Количество льготных программ снизилось, а по оставшимся увеличился процент первого взноса. Для граждан, не попадающих ни под одну льготную категорию, также были увеличены процентные ставки по первым взносам, и, в связи с ростом ключевой ставки Центрального Банка РФ до 16% по данным на март 2024 года, также возросли проценты выплаты ипотечных кредитов. В октябре 2023 года средневзвешенная ставка по индивидуальному жилищному кредитованию (ИЖК) заметно увеличилась – до 8,35% с 7,92% годовых в сентябре, что связано с общим повышением кредитных ставок вслед за ключевой ставкой Банка России [3].

На сегодняшний день гражданам РФ доступны такие программы ИЖК, как, например, IT-ипотека, семейная ипотека для молодых семей, дальневосточная ипотека и т. д. Подробное описание видов ипотечных кредитов на 2024 год представлено в таблице 1.

Таблица 1.

Виды ипотечных кредитов на 2024 год

№	Название ИЖК	Срок действия	Сумма ИЖК (млн руб.)	Первый взнос (%)	Годовая выплата (%)	Срок кредитования (лет)
1	Льготная ипотека с господдержкой на новостройки	01.07.2024	6	30	8	30
2	Семейная ипотека для молодых семей	01.07.2024	12 для столицы	20	6	30
			6 для регионов		5 для ДФО*	
3	IT-ипотека	31.12.2024	18 для городов-миллионников	20	5	30
			9 для регионов			
4	Дальневосточная ипотека (11 субъектов ДФО*)	31.12.2030	9	20	2	20
5	Сельская ипотека	Бессрочная	6	20	3	25
6	Арктическая ипотека	31.12.2030	6	20	2	20

*ДФО – Дальневосточный Федеральный округ

Исходя из представленной выше сводной таблицы видов ипотечного кредитования по основным доступным программам можно сделать вывод о том, что наиболее выгодной ипотекой является программа для IT-специалистов, однако банки один за другим отказываются выдавать кредиты по данной программе, поскольку исчерпали все свои лимиты. Таковую же участь ждет и

главную госпрограмму, а именно льготную ипотеку с господдержкой на новостройки: по данным банка "Дом.РФ", лимиты израсходованы в среднем по рынку на 90%, "Открытие" исчерпало 99,1%, "Дом.РФ" – 97,2%, Сбер – на 97%, Альфа банк – на 88,3%, ВТБ – на 83,6%. Всего на доступные ипотечные решения государством была выделена сумма в 6 трлн рублей, из них официально израсходовано уже порядка 5,5 трлн рублей, и осталось всего 544,6 млрд рублей, что в рамках всей страны относительно небольшая сумма. Что касается последних трех видов ИЖК, представленных в таблице 1, то условия у них действительно выгодные, но из-за географических особенностей дальневосточная и арктическая программы мало востребованы, а сельская ипотека не действует в городских округах и муниципальных образованиях Санкт-Петербурга, Москвы и области, в связи с чем не является настолько востребованной, как первые три варианта (табл. 1).

На фоне таких условий ИЖК остается только вариант выгодной ипотеки от застройщика. Примером является один из крупнейших застройщиков Москвы и Санкт-Петербурга, Группа «Эталон», который опубликовал условия субсидированных программ кредитования. Застройщик за свой счет заметно уменьшил ставку, программы субсидии на 2 года будут следующие:

- по господдержке от 1,6%;
- по семейной ипотеке от 0,9%;
- по стандартной программе от 0,8%;
- по ИТ-ипотеке от 0,1%.

В сегодняшних условиях экономики конкуренция на рынке жилой недвижимости высока, поэтому можно предположить, что примеру «Эталона» последуют в скором времени и другие крупные застройщики.

Если обратиться к динамике цен прошлых лет, то можно заметить, что номинальные цены на жилье первичного и вторичного рынков согласно данным института жилищного развития за последние 4 года менялись в процентном соотношении следующим образом (рис. 1):

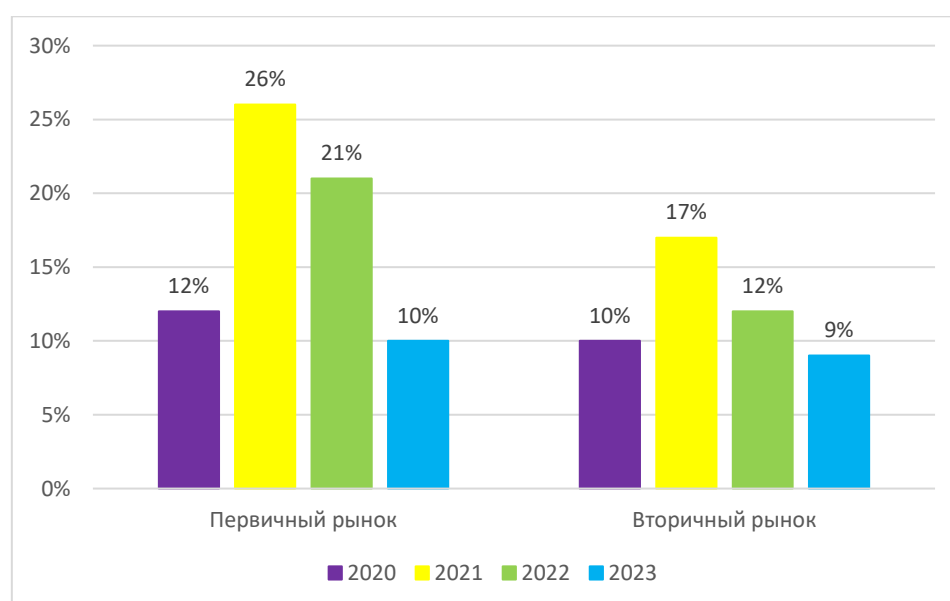


Рис. 1. Рост цен на жилье в период с 2020 по 2023 гг. [7]

Помимо нововведенных условий ипотеки, Группа «Эталон» активно внедряет в производство новые для себя технологии для снижения себестоимости производства и, соответственно, снижения роста цен на рынке (рис. 1). В октябре 2023 года девелопер представил свои разработки в сфере BIM-технологий на одном из своих объектов, ЖК «Серебряный фонтан». НТЦ «Эталон» представил цифровую платформу «Система комплексного контроля строительства», собственную разработку компании, которая отражает все этапы жизненного цикла ЖК «Серебряный фонтан» – от проектирования до передачи объекта в эксплуатацию [6].

Что касается других участников рассматриваемого рынка, то лидеры по объемам строительства (табл. 2) придерживаются стратегии экспансии в регионы, внедрения цифровизации, освоения новых технологий для снижения себестоимости, а также диверсификации деятельности. В топ-5 застройщиков по объемам строительства входят компании, представленные в таблице 2.

Таблица 2.

Объем строительства по девелоперам

Девелопер	Квартиры, тыс. шт.	Площадь, тыс. м2
ПИК	130,2	5 748
Самолет	65,7	2 780
ЛСР	64,7	2 552
DOGMA	39,7	1 742
Холдинг Selt Group	44,1	1 651

Лидеры, а именно «ПИК» и «Самолет», нацелены и на цифровизацию, и на диверсификацию, и на экспансию бизнеса. На ближайшие несколько лет ГК «ПИК» нацелены на цифровизацию, технологию модульного строительства, применение платформ для онлайн-продаж [4]. К продвижению заявлена платформа Quarta Technologies. ПИК планирует развивать компанию в сферах как производства, в частности, модульных домов, так и в сфере продаж – с использованием новых сайтов, форматов, технологий. Большие надежды возлагаются на «модульные технологии», по примеру Китая, где в провинции Хуань за рекордные 15 суток был построен пятизвездочный отель высотой в 30 этажей и общей площадью 17 тысяч кв.м. Обеспечение модульных технологий планируется за счет завода по производству модулей Units, перспективы заманчивые – время строительства обычного МКД в ПИК составляет один год, модульный дом можно будет возвести всего за 12 недель. К 2024 году ПИК планирует выйти на мощности модулей площадью почти в 1 млн. кв. метров в год.

ГК «Самолёт» планирует достичь к 2024 году следующих показателей:

- выручка – свыше 600 млрд руб.;
- продажи – 3,5 млн м²;
- EBITDA по управленческому учету – 150 млрд руб.;
- стоимость бренда – 70 млрд руб.;
- не менее 50 млн пользователей в месяц на всех онлайн- и оффлайн-площадках [5].

По программе «Умное строительство» искусственный интеллект компании активно интегрируется в работу на объектах. Внедрил «новую модель потребления» для покупателей жилья – «Подписку на сценарии жизни». В октябре был запущен первый пилотный проект Самолёта в Тюмени. Кластер «Дмитров Дом» – премьера от Самолёта в сфере загородной недвижимости, как новый и перспективный бизнес-сегмент для компании. Также в компании не обошлось без цифровизации и онлайн-платформы, но в видении компании «Самолёт» это не просто платформа, но и более 400 офисов по России уже в 2023 году. «Самолёт Плюс» будет нацелен не просто на работу на вторичном рынке, но на «качественное изменение рынка вторичной недвижимости».

Обе компании заявили ещё и о создании проектов социальной инфраструктуры: детские сады, поликлиники, школы, спортивные центры в районах застроек. У «Самолёта» в этом списке ещё и технопарки, и бизнес-центры.

Говоря о вышеупомянутом «Эталоне», он уже несколько лет тоже нацелен на региональную экспансию. Ранее девелопер застраивал только Санкт-Петербург, Москву и область, теперь в географию компании добавились Екатеринбург и Омск.

Несмотря на вышеуказанные более сложные условия приобретения жилья, как в новостройке, так и на вторичном рынке, на котором цены растут так же стремительно, как и на первичном, эксперты прогнозируют снижение ипотечных ставок в 2024 году. По данным Росбанка, к концу года они могут составить 13,8% в сравнении с сегодняшними 17,8%. Ипотечные выдачи в целом по рынку в этом году снизятся на 30%, до 5,5 трлн руб., после роста на 62% в 2023 году. Одновременно с этим продолжит расти доля льготной ипотеки в общих выдачах. «За счет того, что ключевая ставка слишком высокая, рыночные программы будут уменьшаться в объемах. Поэтому доля госпрограмм вырастет с 60% в 2023 году до 65% в 2024-м» [8].

«Дом.РФ» спрогнозировал тенденцию изменения цен на жилье в России до 2026 года: предполагается рост цен не более уровня инфляции, а именно 4% как на рынке вторичного жилья, так и в новостройках. После завершения программы льготной ипотеки разница между ценами на первичном и вторичном рынках жилья будет постепенно сокращаться. В связи с этим в отрасли планируется запустить увеличение спроса в 2025-2026 гг. по новой схеме, а именно через эскроу-счета и с привлечением подрядчиков.

Выводы.

1. Несмотря на достаточно нестабильное и сложное положение рынка жилья и ипотечного кредитования на нем сегодня, данная отрасль и все, что с ней связано, являются неотъемлемой частью не только экономики страны, но и многих граждан России. Поэтому государство, банки и застройщики будут искать новые пути взаимовыгодных вариантов заключения сделок по купле-продаже квартир. Ведущие девелоперы развивают льготную ипотеку от застройщика и расширяют рынок продаж, активно осваивая новые сегменты и продвигая свою продукцию в регионы.

2. Стратегия крупных девелоперов направлена также на снижение затрат путем внедрения новых технологий, вертикальную интеграцию и цифровизацию бизнеса. «Дом.РФ», например, для стимулирования «зеленого» строительства МКД уже предусмотрел льготное кредитование в 39 регионах РФ на сумму снижения процентных пунктов в объеме 2,6 млрд руб.

Список литературы

1. Гусейнова Я. Н. Основные проблемы и современные тенденции развития рынка ипотечного кредитования в России // Экономика нового мира, 2021 №2.
2. Калинина А.Н., Лозанчин А.Л., Караваева Ю.С. Современные тенденции развития рынка ипотечного кредитования в Российской Федерации // Вестник Евразийской науки, 2019 №4, <https://esj.today/PDF/22ECVN419.pdf> (доступ свободный). Загл. с экрана. Яз. рус., англ.
3. Обзор рынка ипотечного жилищного кредитования URL: https://cbr.ru/statistics/bank_sector/mortgage/Indicator_mortgage/1023/ (дата обращения: 28.02.2024).
4. Официальный сайт ГК «ПИК» URL: <https://stroim.ru/organizations/411> (дата обращения: 09.03.2024).
5. Официальный сайт «Самолет» URL: <https://samolet.ru/ipoteka/> (дата обращения: 09.03.2024).
6. Официальный Telegram-канал Группы «Эталон» URL: https://t.me/Group_etalon (дата обращения: 09.03.2024).
7. РБК Недвижимость «”Дом.РФ” дал прогноз по ценам на жилье в России до 2026 года» URL: <https://realty.rbc.ru/news/65cc708f9a79475a3c84948e?from=copy> (дата обращения: 05.03.2024).
8. РБК Недвижимость «Эксперты спрогнозировали снижение ипотечных ставок в 2024 году» URL: <https://realty.rbc.ru/news/65dde0719a79472655baf7cc> (дата обращения: 28.02.2024).
9. Субсидированная ипотека в 2024 году – условия банков и застройщиков, обзор программ, ставки URL: https://www.vbr.ru/banki/help/mortgage/subsidirovannaya-ipoteka/?utm_referrer=https%3A%2F%2Fyandex.ru%2F (дата обращения: 05.03.2024).

*Д-р экон. наук С.И. Носов
Студент 4-го курса М.М. Диордиенко
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD S.I. Nosov
Student M.M. Diordienko
(Plekhanov Russian University of Economics)*

РЕПО ПРИ ФИНАНСИРОВАНИИ НЕДВИЖИМОСТИ

REPO FOR REAL ESTATE FINANCING

В статье исследуются способы финансирования недвижимости. Каждый способ рассматривается отдельно, но особое внимание уделяется варианту заключения сделки РЕПО. Изучаются его характеристики, преимущества и недостатки, а также польза от ее использования в финансировании недвижимости.

Ключевые слова: сделка РЕПО, финансирование недвижимости, кредиторы, заемщики, ипотечное кредитование, государственное финансирование, льготное

финансирование, лизинг, субсидирование, проектное финансирование, самофинансирование.

The article explores methods of real estate financing. Each method is considered separately, but special attention is paid to a REPO transaction. The article also studies characteristics of REPO, its advantages and disadvantages and benefits of using it in real estate financing.

Keywords: REPO, real estate financing, lenders, borrowers, mortgage lending, government financing, preferential financing, leasing, subsidies, project financing, self-financing.

Во времена сложной для РФ геополитической и постковидной ситуаций российский рынок максимально нестабилен. Скачки валюты, постоянные изменения правил ввоза и вывоза товаров, логистические трудности, импортозамещение и многое другое – все это оказывает непосредственное влияние на деятельность практически всех отраслей экономики. Безусловно, иногда все эти изменения имеют положительный характер, однако и на них также нужно уметь правильно и эффективно реагировать.

Особенно сильно все внешнеполитические действия отражаются на рынке недвижимости. Потребность в безопасности, в жилье, считается одной из базовых для человека, в связи с чем данная отрасль неизменно будет фигурировать в жизни современного населения. Вопреки всем трудностям и проблемам люди продолжают приобретать, продавать, инвестировать, сдавать в аренду, использовать недвижимость в других целях и, таким образом, финансировать ее. При этом такая потребность присуща не только физическим лицам, но и профессионалам рынка таким – застройщикам.

Совершать финансирование недвижимости можно несколькими способами. В первую очередь, данное действие может происходить посредством собственных активов. Прибегая к данному методу, владелец активов может реинвестировать свою собственную прибыль так, как ему этого захочется, без дополнительных инстанций согласования.

Однако если собственных средств недостаточно, то можно воспользоваться ипотечным кредитованием. Данное понятие подразумевает под собой возможность для физического или юридического лица получить кредит от банка или другого финансового учреждения, благодаря которому кредитор сможет распорядиться полученными средствами необходимым для него вариантом. На данный момент ипотечное кредитование является одним из основных вопросов вовлечения большого числа граждан с различным уровнем доходов в процесс инвестирования в недвижимость, тем самым решая вопрос обеспечения населения, например, жильем, в условиях рыночных отношений [1]. Существует также и льготное финансирование. Оно, в свою очередь, отличается уникальными и более выгодными условиями ввиду определенных жизненных условий. Так, например, процент ипотеки на вторичное жилье в Москве составляет в среднем 6%, а льготной ипотеки – 5% [2].

Другим популярным вариантом является субсидирование. Оно предоставляется государством определенным группам населения: военнослужащим, переселенцам из районов Крайнего Севера, учителям,

госслужащим и т.п. Данные категории граждан не всегда располагают достаточным количеством средств, необходимых для приобретения жилья, однако приносят большой вклад для страны, из-за чего могут претендовать на дополнительную помощь государства. При субсидировании важно понимать, что предоставленные средства являются невозвратными.

Схожим с предыдущим методом можно посчитать государственное финансирование, тем не менее, это не так. Действительно, если прибегать к нему, средства также выделяются из государственного бюджета, однако это происходит на определенных условиях и для конкретных целей. Так, невозможно добиться государственного финансирования для покупки машины для семьи, но возможно получить поддержку при возникновении желания отреставрировать или построить школу.

Лизинг – еще один способ финансирования недвижимости. Посредством данного процесса происходит сделка между лизингодателем и лизингополучателем. Первый обязуется приобрести в собственность объект недвижимости второго и предоставить ему это имущество за плату во временное владение и пользование. Лизинг предстает для участника финансового рынка привлекательнее, чем оформление ипотеки. Для такого суждения существует ряд преимуществ, некоторые из которых хочется отметить. В первую очередь, требования лизинга несколько мягче. Также явным плюсом является и его гибкие условия расчета графика платежей.

Проектное финансирование – сделка на рынке недвижимости, при которой покупатель объекта кладет средства на эскроу-счет в выбранном банке, который контролирует выполнение условий соглашения, только после регистрации договора членства в долевом строительстве, а застройщик может воспользоваться ими только после сдачи объекта в эксплуатацию [3]. До завершения строительства дома средства дольщиков аккумулируются на счетах эскроу. Для реализации проекта застройщик использует заемные и собственные средства.

Таким образом, несложно увидеть, что существует множество вариантов финансирования недвижимости на рынке. Все они обладают своими недостатками и преимуществами и пользуются разным спросом. Так, например, за последнее время набирает популярность следующий: осуществление финансирования посредством договора РЕПО. Об этом говорит исследование российского рынка РЕПО, благодаря которому был зафиксирован устойчивый прирост в среднем на 55% за год (табл. 1).

РЕПО – это сделка, в процессе которой происходит продажа ценных бумаг. Особенность данной операции заключается в том, что у продавца появляется обязательство перед покупателем выкупить эти же ценные бумаги в определенный срок, по согласованным при подписании договора цене и проценте. Как правило, предметом подобных сделок являются акции, облигации, паи и другие ценные бумаги. Цель РЕПО для кредитора заключается в возможности снизить кредитные риски, а для заемщика – в получении выгоды в связи с процентной разницей.

Таблица 1.

**Динамика изменения объема сделок РЕПО
в IV квартале 2022 года – IV квартале 2023 года [4]**

	IV кв. 2022	I кв. 2023	II кв. 2023	III кв. 2023	IV кв. 2023
Общий объем сделок РЕПО, млрд руб.	134 727	129 808	142 464	189 735	209 153

Участниками в РЕПО могут выступать как профессиональные участники рынка, так и физические лица, однако в данном случае договор осуществляется через посредника: банки, брокеров, дилеров и т.п.

Процедура заключения сделки РЕПО по всем вопросам стандартна, и сфера недвижимости не является исключением. Для того, чтобы использовать полученные в ходе РЕПО средства для приобретения, например, жилья, необходимо выполнить те же самые шаги, что и для вложения в бизнес. В случае, если заемщик хочет продать свои ценные бумаги банку, ему необходимо обратиться в банк и открыть там брокерский счет. Далее данный счет следует пополнить, а после – подать поручение на сделку, которое можно сделать даже по телефону [5]. В случае, если сделка РЕПО заключается между двумя юридическими лицами, то обращение в банк необязательно. Им достаточно составить договор и провести юридическую экспертизу самостоятельно.

Помимо явных выгод для участников сделки можно выделить и прочие. Воспользовавшись договором РЕПО, участник финансового рынка сразу ощущает первое преимущество такой сделки, а именно – сэкономленное время. Оно возникает по той причине, что договор РЕПО не требует оформления дополнительных документов, а также предоставления различных справок, подтверждений о платежеспособности и так далее, поэтому перейти к его подписанию можно без особых усилий. Как следствие, взаимодействие с объектом недвижимости начинается значительно раньше.

Данная сделка обладает удобными условиями оформления: срок и размер возврата определяются самостоятельно. Это является определенным плюсом при выборе способа финансирования недвижимости, поскольку можно договориться о меньшем проценте, чем при ипотечном финансировании, а также установить комфортные сроки. Помимо этого, РЕПО не облагается НДС, что, хоть и немного, но все же позволяет сэкономить деньги участников сделки и использовать их в других назначениях. Ценные бумаги часто обладают высокой ликвидностью и позволяют защитить свои накопления. Вложение в акции, облигации, паи и другие ценные бумаги считается одной из самых популярных форм хранения своих свободных средств. В связи с этим РЕПО можно назвать привлекательным финансовым механизмом.

Нельзя не отметить и явные неудобства договора РЕПО. Данная сделка сопровождается высоким уровнем риска, в связи с чем ее участник должен заранее продумать план реагирования при наступлении той или иной неожиданности. Первый и самый весомый риск, связанный со сделкой,

заключается в невыполнении своих обязательств одной из сторон. Кредитор может отказаться от выкупа ценных бумаг в согласованные сроки и по утвержденной цене, так как к обозначенному моменту у него может не оказаться денег для выкупа. Неисполнение второй части договора может случиться и по вине заемщика: у него может не быть в наличии самих ценных бумаг, необходимых для возврата. Данный риск может негативно отразиться на приобретенной за счет вырученных со сделки средств недвижимости, так как иногда она фиксируется в качестве залога.

Следующий риск – это изменение стоимости ценных бумаг на рынке. В данном случае прописанные в договоре суммы и проценты возврата будут совершенно невыгодны для участников сделки, поэтому тот участник, для которого обратный обмен представляет потерю, может отказаться от реализации возврата.

Большим минусом РЕПО безусловно является необходимость значительной теоретической подготовки участников сделки. Сделка требует глубоких познаний в финансах, а также знаний законодательства и других документов, регулирующих подобные операции. Зачастую приходится обращаться к профессионалам при ее заключении, что влечет за собой дополнительные расходы.

Таким образом, можно отметить, что вопреки всем существующим и будущим сложностям существует большое количество способов финансирования в недвижимость. Одним из них является набирающая популярность сделка РЕПО, выделяющаяся своими уникальными условиями заключения, нередко положительно отражается на деятельности участников сферы недвижимости. Безусловно, как и любой другой способ, договор РЕПО требует тщательной подготовки и определенной базы знаний, на что желающим его заключить необходимо обращать особое внимание.

Список литературы

1. Мальцева Я.В., Щекунова К.В., Трухина Н.И. Современные механизмы финансирования недвижимости // Студент и наука. – №2. – 2019. – С. 28-31.
2. Финансовый маркетплейс Банки.ру. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.banki.ru> (дата обращения: 6.03.2024).
3. Проектное финансирование жилищного строительства. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.royalfinance.ru/business/proektnoe-finansirovanie-zhilischnogo-stroitelstva> (дата обращения: 7.03.2024).
4. Исследование российского рынка РЕПО IV квартала 2023 года / Научная финансовая ассоциация. – [Электронный ресурс]. – 2024. – Режим доступа: https://new.nfa.ru/upload/iblock/4e1/q0bsboohcb0n3h07io1e7gxrp24n8y6r/Issledovanie_REPO_4_2023.pdf (дата обращения: 7.03.2024).
5. Как бизнесу размещать и привлекать денежные средства с помощью сделок РЕПО. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://sbercib.ru/publication/repo> (дата обращения: 8.03.2024).
6. Федеральный закон "О рынке ценных бумаг" от 22.04.1996 N 39-ФЗ (последняя редакция), статья 51.3.
7. Бусов В.И. Финансирование рынка жилой недвижимости в современных условиях кризиса // Вестник Университета. – №7. – 2015. – С. 159-161.

8. Зубков С.А., Гончарук А.А. Финансирование объектов недвижимости: методы, формы, источники, оптимизация // Международная научно-техническая интернет-конференция. – 2017. – С. 549-555.

9. Литвинова С.А. Сделки РЕПО: особенности налогообложения // Микроэкономика. – №2. – 2015. – С. 16-20.

10. Особенности лизинга недвижимости. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://alfaleasing.ru/wiki-leasing/lizingovye-produkty/osobennosti-lizinga-nedvizhimosti/> (дата обращения: 7.03.2024).

11. РБК / Что такое договор РЕПО. Объясняем все нюансы. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://quote.rbc.ru/news/article/614dc1019a7947c0eaa6ff5e#p3> (дата обращения: 6.03.2024).

*Д-р экон. наук И.М. Потравный
Студент 4-го курса К.А. Винтер
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)
М.А. Федорченко
(Capital Group)*

*PhD I.M. Potravny
Student K.A. Vinter
(Plekhanov Russian University of Economics)
M.A. Fedorchenko
(Capital Group)*

ФИНАНСИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ С ПОДДЕРЖКОЙ «ФАБРИКИ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ»

FINANCING INVESTMENT PROJECTS SUPPORTED BY THE «PROJECT FINANCE FACTORY»

В статье рассматриваются возможности проектного финансирования для поддержки инвестиционных проектов. Рассмотрены инструменты и методы, которые используются на фабрике проектного финансирования, которые создают дополнительную привлекательность как для заемщика, так и для коммерческих банков.

Ключевые слова: ВЭБ, проект, проектное финансирование, инвестирование, синдицированное кредитование, коммерческие банки, эффект.

The article discusses the possibilities of project financing to support investment projects. The tools and methods used in the project financing factory are considered, which create additional attractiveness for both the borrower and commercial banks.

Keywords: VEB, project, project financing, investment, syndicated lending, commercial banks, effect.

В настоящее время используются различные схемы финансирования проектов социально-экономического развития. Данные схемы во многом базируются на методологии управления проектами и ориентированы на решение ряда социально-экономических и экологических задач [4]. К примеру, в работе

[5] рассматриваются вопросы применения методов esg-финансирования для реализации проектов промышленного освоения Арктики. Следует отметить, что в реализации проектов в сфере зеленой экономики активно принимает участие банковский сектор [9].

В современных условиях получили развитие и широкое применение методы проектного финансирования [3,6,7]. Проиллюстрируем это на примере деятельности фабрики проектного финансирования, которую принято считать механизмом финансирования инвестиционных проектов в приоритетных секторах российской экономики. В данном случае заемщики могут получить денежные средства на основании договоров синдицированного кредита (займа) с участием коммерческих банков и ВЭБ.РФ. При этом применяются меры господдержки, способствующие увеличению объемов кредитования конкретных проектов.

Команда ВЭБ.РФ, в составе которой числится фабрика, осуществляет отбор потенциальных проектов, участвует в структурировании финансирования и выступает кредитным управляющим в рамках синдиката. Следует отметить, что ВЭБ.РФ – это государственная корпорация, обеспечивающая финансирование социально-экономических проектов. В 2018 году на ее базе была разработана фабрика проектного финансирования для поддержки и развития объектов производства и инфраструктуры.

Данная структура не конкурирует с коммерческими банками, а вступает с ними в кооперацию. При этом главная задача данного банка – не получение прибыли, а вклад в социально-экономическое развитие страны, посредством создания мультипликативного эффекта с коммерческими банками. С точки зрения финансового результата такого финансирования можно отметить снижение риска проектов. Примером таких проектов может служить проект «Цифровая экономика».

Механизмы реализации проектов ВЭБ может охватывать следующие инструменты:

- Долговое финансирование;
- Синдикативное финансирование – приоритетный тип финансирования, при котором в финансировании участвует не только ВЭБ, но и другие финансовые институты. Суть этой практики заключается в том, что к системе кредитования привлекаются коммерческие банки, объединяясь в синдикат, что позволяет снизить риск.

- Квази – доленое финансирование.
- Лизинг;
- Документальные операции - речь идет о более тщательной документальной проработке сделки и контроле за исполнением.

В рамках проектного финансирования следует разделять текущую и проектную деятельность. Не финансируются текущие операции, в том числе текущие проекты. Рефинансирование проектов также не ведётся.

Особенности проектного финансирования состоят в следующем:

- Получатель средств – чаще специализированная компания (SPV).

– Одним из примеров таких компаний, которые созданы специально для проекта ВЭБ.РФ, является «Дальневосточный технологический центр». Инициатива по созданию такого центра направлена на стимулирование развития инновационной экономики в регионе и поддержку технологических стартапов.

– Высокое кредитное плечо, высокий уровень долговой нагрузки.

– Несколько участников (заемщик, коммерческие банки, государство).

Ярким примером является проект завода по производству сжиженного газа для Ямал-СПГ. Примером такого финансирования может служить синдикат, созданный для Ямал СПГ (проект по добыче, сжижению и поставкам природного газа), в котором обеспечения кредитов осуществляется под покрытие ЭКА, SPACE, COFACE, часть средств обеспечивают ВЭБ, Сбер и Газпромбанк, ФНБ России, а также китайские банки (CDB и China Exim Bank).

– Возможность для основной компании не нагружать основное предприятие дополнительными кредитами (ограничение регресса на действующий бизнес).

– Высокое качество проработки проекта.

По мнению экспертов ВЭБ, проектное финансирование является выгодным для заемщика, а высокое кредитное плечо позволяет наращивать возвратность средств (табл. 1).

Таблица 1.

Плюсы проектного финансирования для заемщиков [2,11]

Стоимость проекта, у.е.	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000
Кредит у.е.	100	200	300	400	500	600	700	800	900
Собственный капитал у.е.	900	800	700	600	500	400	300	200	100
ЕВИТ(год) у.е.	150	150	150	150	150	150	150	150	150
Процентная ставка, %	9	9,3	9,5	9,8	10	10,3	10,5	10,8	11
Проценты к уплате (2 * 5)	9	18,5	28,5	39	50	61,5	73,5	86	99
Прибыль (4 – 6) у.е.	141	132	122	111	100	89	77	64	51
Доходность капитала (7 / 3), %	15,7	16,4	17,4	18,5	20	22,1	25,5	32	51

В проектном финансировании использование высокого уровня кредитного плеча может увеличить доходность капитала даже при сокращении прибыли. Это позволяет заемным средствам обеспечить часть финансирования проекта, в то время как собственный капитал может составлять лишь небольшую часть инвестиций. Это позволяет ускорить рост прибыли на собственный капитал, так как проценты по заемным средствам обычно ниже ожидаемой доходности проекта. Возвратность проекта в Фабрике гарантируется итоговым результатом проекта.

Несмотря на то, что инвестор платит большие проценты, такое положение дел представляется выгодным. Чем больше доля кредита в финансировании

проекта, тем выше доходность капитала. Более того, фабрика предоставит дополнительные средства на основе программ господдержки и синдицированного кредита. Компаниям предоставляется возможность организовывать под каждый проект отдельную SPV, вкладывать определённый процент своих средств и ждать, пока данное предприятие выйдет на операционную фазу.

Синдицированное кредитование – кредиты, предоставляемые несколькими кредиторами. Такое кредитование имеет единую систему для всех участников. Стоит отметить, что такой тип кредитования активно практиковался в России зарубежными компаниями. Также при помощи поддержки государства можно получить кредит от коммерческих банков по плавающей ставке, а платить по фиксированной.

Преимущества фабрики финансирования:

Для государства:

- Экономический рост за счет реализации новых проектов.
- Внедрение передовых мировых практик финансирования инвестиционных проектов.

Для реального сектора экономики (заемщиков):

- Повышение доступности финансирования проектов.
- Увеличение объемов кредитования под плавающую ставку.
- Снижение общей стоимости финансирования проектов.
- Хеджирование роста ключевой ставки за счет государственных субсидий.

– Специальное ценообразование на начальном этапе инвестирования.

– Для банков:

- Снижение рисков за счет вступления в синдикат – условия синдицированного кредита позволяют получить особые, более гибкие условия кредитования. Синдицированный кредит позволяет заемщику получить доступ к различным источникам финансирования, что может уменьшить зависимость от одного кредитора и диверсифицировать источники финансирования. Поскольку синдицированный кредит предоставляется нескольким кредиторам, риск финансирования распределяется между ними.

– Развитие в России отечественного института синдицированного кредитования.

– Особый порядок расчета достаточности капитала и формирования резерва по кредитам и займам. С 2019 года ВЭБ перешел на стандарт МСФО. С 2022 года, номинированные и фондированные в рублях ценные бумаги, отнесенные к торговому портфелю ценных бумаг, могут быть классифицированы в группу ценных бумаг с низким уровнем риска.

Для инвесторов в облигации:

– Согласно мнению самого ВЭБ, инвесторы получают новый ликвидный инструмент инвестирования средств.

– Возможность опосредованных вложений в проекты реального сектора экономики.

Однако, у процессов Фабрики есть и недостатки. Одним из общих недостатков является, например, то, что участие в проекте может быть дорогостоящим для компаний. Кроме того, некоторые проекты могут требовать больших объемов капитала, что может быть недоступно для некоторых компаний. Также стоит отметить, что “Фабрика проектного финансирования” может быть менее доступна для малых и средних предприятий, которые могут не иметь доступа к необходимому уровню финансирования.

Среди других специальных недостатков можно выделить высокие транзакционные издержки, трудоемкость сделок, что обусловлено более тщательной проработкой сделок, подготовка документов и экспертиз. Тем самым вырастают сроки подготовки. Отдельное внимание стоит уделить большому количеству участников, что может сыграть как положительную, так и отрицательную роль, ввиду большего количества заинтересованных сторон.

ВЭБ.РФ, являясь одновременно и государственной корпорацией, выполняющей роль агента Правительства страны, и относительно независимым лицом, «договаривающимся» с государством. Есть вероятность потенциального возникновения конфликта интересов, который может привести к нерациональному использованию бюджетных средств.

В целом, Фабрика проектного финансирования является привлекательным институтом как для заемщика, так и для банков и государства, однако, не лишенным изъянов. Во главу угла финансирования инвестиционных проектов ставится минимизация риска, при этом вопрос неудачных проектов ВЭБ мало изучен и требует более длительного анализа. На данный момент Фабрика проектного финансирования участвует в проектах общей суммой 2 трлн руб., открыто финансирование еще на 1,3 трлн руб.

Наиболее яркими примерами таких проектов может служить проект Ямал СПГ. В качестве другого примера можно привести проект, разработанный вместе с Газпромбанком, по производству серной кислоты в Самарской области, где сейчас производится 140 тыс. тонн серной кислоты, при обеспечении сравнительно низких выбросов в атмосферу.

Из недостатков можно отметить, что объединение предприятий в синдикаты способствует устранению рыночной конкуренции и росту монополизации экономики.

Список литературы

1. Федеральный закон от 17.05.2007 N 82-ФЗ https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_139192/3f2d20b463f14633e8a08e904eeefb722e1a477c/ (дата обращения: 29.02.2024).

2. Банк России меняет регулятивные требования по оценке рисков банков в отношении ВЭБ.РФ / [Электронный ресурс] // Банк России : [сайт]. — URL: https://cbr.ru/press/pr/?file=16082021_154554PR2021-08-16T15_44_52.htm (дата обращения: 29.02.2024).

3. Каменев К.Г. Развитие проектного финансирования в России // Вестник науки и образования. 2018. №6. Т. 1. С. 59-63.

4. Новоселов А.Л., Потравный И.М., Новоселов И.Ю., Чавез Феррейра К. Йешиа. Механизм реализации инвестиционных проектов экологической направленности на основе

долевого финансирования // Экономика региона. – 2018. - №4. – С. 1488-1497. doi 10.17059/2018-4-33

5. Потравный И.М., Новиков А.В., Чавез Феррейра К.Й. Ликвидация объектов накопленного экологического ущерба в прибрежной арктической зоне на основе методов esg-финансирования // Экология и промышленность России, 2022. Т. 26. № 10. С. 60–65. DOI: 10.18412/1816-0395-2022-10-60-65

6. Соколов А.Б., Филатов В.И. Новые инструменты инвестиционной поддержки проектов в области технологического суверенитета // Мир новой экономики. 2023;17(3):91-108. doi.org/10.26794/2220-6469-2023-17-3-91-108

7. Цехомский Н.В. Фабрика проектного финансирования: особенности механизма // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. 2023. №3(1). 141. С. 45-49.

8. Фабрика проектного финансирования / [Электронный ресурс] // ВЭБ.РФ : [сайт]. — URL: <https://вэб.рф/biznesu/fabrika-proektnogo-finansirovaniya/> (дата обращения: 29.02.2024).

9. Khaliun Ganbat, Inessa Popova, Ivan Potravnyy. Impact investment of project financing: opportunity for banks to participate in supporting green economy// Baltic Journal of Real Estate Economics and Construction Management, November 2016, 4, 69–83.

*Канд. экон. наук Г.Ю. Каллаур
Студент 4-го курса А.К. Страхова
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD G.Y. Kallaur
Student A.K. Strakhova
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ИНФРАСТРУКТУРНАЯ ИПОТЕКА КАК ИНСТРУМЕНТ СТРАТЕГИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ РЕГИОНА

TRENDS IN THE MORTGAGE LENDING MARKET WITHIN THE IMPLEMENTATION OF HOUSING PROJECTS

В данной статье рассматриваются инфраструктурная ипотека как инструмент стратегического развития региона, а также анализ опыта применения данного механизма в различных регионах. Исследуются процессы выдачи кредитов для реализации инвестиционных проектов определенных отраслей экономики за счет деятельности Фабрики проектного финансирования от ВЭБ.РФ. Рассмотрена общая структура, приоритетные направления инвестиций и этапы взаимодействия с участниками финансирования.

Ключевые слова: инфраструктурная ипотека, фабрика проектного финансирования, синдикат, коммерческие банки, заемщики, бюджет, субсидирование.

This article discusses infrastructure mortgages as a tool for the strategic development of the region, as well as an analysis of the experience of using this mechanism in various regions. The processes of issuing loans for the implementation of investment projects in certain sectors of the economy are being investigated, taking into account the activities of the Project Finance Factory and VEB.RF. The general structure, priority investment directions and stages of interaction with financing participants are considered.

Keywords: infrastructure mortgage, project financing factory, syndicate, commercial banks, borrowers, budget, subsidies.

В условиях современных экономических вызовов наиболее актуальным вопросом является стратегическое развитие регионов. Для устойчивого экономического роста и социального благополучия населения государство и муниципальные образования осознают важность и необходимость инвестиций в инфраструктуру. Одним из перспективных инструментов для привлечения инвестиций в такого рода проекты является инфраструктурная ипотека, которая может стать ключевым элементом стратегии развития региона. Постановление Правительства РФ от 14 июля 2021 г. N 1190 утверждает правила предоставления, использования и возврата бюджетных кредитов субъектами Российской Федерации, полученных из федерального бюджета для финансирования инфраструктурных проектов.

Инфраструктурная ипотека представляет собой систему привлечения инвестиций частных партнеров с последующей компенсацией расходов из-за получения постоянных платежей от первостепенных получателей выгоды от инфраструктурных объектов недвижимого имущества, с использованием кредитования под государственные гарантии. Основная цель такой ипотеки – строительство и модернизация объектов инфраструктуры посредством частного инвестирования с возможностью возмещения государством регулярными платежами.

На данный момент, ключевым инструментом поддержки и реализации инвестиционных проектов, имеющих стратегическое значение для экономики России, является Фабрика проектного финансирования от ВЭБ.РФ. ФПФ представляет собой современный инструмент субсидирования инвестиционных проектов в наиболее интересующих государство сферах экономики РФ. Деятельность ВЭБ.РФ регламентируется ФЗ, от 17 мая 2007 г., а также поддерживается государством системно и всесторонне. Вышеупомянутая компания обладает статусом главного координатора в партнерстве с коммерческими банками для долгосрочного экономического роста страны. Проекты, финансируемые за счет ВЭБ.РФ, направлены на модернизацию инфраструктуры регионов РФ и улучшение качества жизни населения.

Для полного понимания организационной структуры Фабрики проектного финансирования можно рассмотреть функции каждого из ее органов, (таблица 1).

Таблица 1

Общая структура Фабрики проектного финансирования

Участники	Функции
ВЭБ.РФ	— оператор ФПФ; — отбирает проекты для дальнейшего финансирования; — координирующее и управляющее звено в синдикате; — получатель государственного субсидирования.
Минэкономразвития России	— куратор ФПФ; — главный распорядитель государственного субсидирования.
СОПФ ФПФ	— эмитент облигаций; — кредитор по траншу «А»; — обязательство ВЭБ. РФ по выкупу.

Минфин России	— предоставляет государственную гарантию по облигациям и государственную субсидию.
Банк России	— регулирует коммерческие банки в части кредитования проектов ФПФ.

Участниками ФПФ являются: коммерческие банки и международные финансовые институты, инициаторы проектов в виде заинтересованных структур регионов и сами проектные компании.

Организация ВЭБ.РФ выдает инфраструктурную ипотеку по таким направлениям как: транспортная, энергетическая инфраструктуры, инфраструктура для промышленных площадок и высокотехнологичная инфраструктура здравоохранения. Приоритет инвестирования сосредоточен на этих направлениях, так как они смогут оказать максимально положительный эффект на экономику и смогут вернуть инвестиции.

Ниже предоставлена информация, по каким направлениям приоритетно направляются инвестиции (таблица 2).

Таблица 2

Приоритетные направления инвестиций для финансирования

Приоритетные направления	Направление инвестиций
Транспортная инфраструктура	— железнодорожные пути; — дороги и мосты; — автомобильная инфраструктура; — причальные стенки; — терминальная инфраструктура; — инфраструктура аэропортов.
Энергетическая инфраструктура	— генерация и распределение электроэнергии.
Инфраструктура для промышленных площадок	— первая фаза развития территории
Высокотехнологичная инфраструктура здравоохранения	— медицинские центры и технопарки; — диагностические и реабилитационные центры.

Данные направления развития должны соответствовать установленным требованиям кредитования организации ВЭБ.РФ. Ключевых требований не так много, но они играют важную роль для распределения финансирования:

- стоимость проекта выше 1 млрд. рублей;
- минимальный размер участия ВЭБ.РФ – 500 млн. рублей;
- срок окупаемости более 1 года;
- соответствие направлениям инвестиций или отрасли проекта стратегии;
- безубыточность проекта.

Стоит добавить, что организация ВЭБ.РФ предоставляет преимущественно среднесрочное (1-3 года) и долгосрочное (более 3 лет) финансирование на возвратной основе, а также участвует в капитале коммерческой организации – не более 10 лет (в случае направления «развитие инфраструктуры и снятие инфраструктурных ограничений экономического роста» - не более 20 лет).

Если говорить о форме финансирования, то её выбор зависит от многих факторов, включая риски, стоимость, сроки и цели проекта. Форма финансирования — это способ привлечения денежных средств для реализации проекта или бизнес-идеи. Она может включать в себя кредиты, гранты, инвестиции, государственное финансирование и другие источники. ВЭБ.РФ финансирует проекты в данных формах: кредитование, гарантии и поручительства, участие в уставных капиталах хозяйственных обществ и финансовая и гарантийная поддержка экспорта. Заемщики могут претендовать на получение финансовых средств на основе договоров синдицированного кредитования, в которых участвуют коммерческие банки и ВЭБ.РФ.

Далее можно рассмотреть основные этапы финансирования проектов. Программа финансирования у ВЭБ.РФ состоит из 6 этапов, по окончании которых клиент получает кредитование. Сама процедура получения инфраструктурной ипотеки представлена на рисунке 1.

Правительство Российской Федерации активно поддерживает развитие инфраструктурной ипотеки, особенно в контексте реализации национальных проектов и государственных программ, направленных на повышение качества жизни населения.

Инфраструктурных проектов стало меньше по сравнению с 2022 годом. На это влияет окончание крупных проектов, таких как трасса М-12 Москва — Казань и новая линия метро – БКЛ. А также сокращение вдвое бюджета на возведение магистральной инфраструктуры. С ключевой ставкой Центробанка 16,00% компании не выгодно брать кредит для развития магистралей и дорог, поэтому строительные подрядчики и банки через Ассоциацию инфраструктурных инвесторов и кредиторов предлагают Министерству экономики снизить текущие ставки кредитования инфраструктурных проектов с 16,00% до 5,5% за счет государственных субсидий.



Рис. 1. Алгоритм получения инфраструктурной ипотеки*

*составлено автором

Данная ипотека пользуется спросом в аэропортовой инфраструктуре. На эти цели в 2024 году будет направленно 250 млрд. рублей. За предыдущие годы развития инфраструктурной ипотеки были реализованы 10 проектов: новые терминалы в Москве, Санкт-Петербурге, Владивостоке, Хабаровске, Новом Уренгое, Новосибирске, Сочи, Екатеринбурге, Саратове и Самаре. Сейчас 8 региональных проектов находятся на инвестиционной фазе. Общий объем инвестиций по этим проектам — 345,3 млрд. рублей, объем участия группы ВЭБ — 143,8 млрд. рублей.

Ещё 8 проектов с общим объемом инвестиций порядка 100 млрд. рублей находится на этапе обсуждения, предполагаемый объем участия ВЭБ. РФ — более 25 млрд. рублей.

Таким образом, можно сделать вывод о том, что в современных геополитических условиях инфраструктурная ипотека является катализатором развития субъектов Российской Федерации. Данный механизм с государственной поддержкой помогает совершенствовать инфраструктуру регионов в различных секторах экономики за счет привлечения частного капитала и, как итог, увеличивать уровень благосостояния населения страны.

Список литературы

1. ВЭБ.РФ / Фабрика проектного финансирования. – 2023. – [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://xn--90ab5f.xn--p1ai/biznesu/fabrika-proektnogo-finansirovaniya> (дата обращения: 08.03.2024).
2. Центр ГПЧ / Государственная поддержка ГПЧ в России. – 2022. – [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://pppcenter.ru/upload/iblock/252/2527615e6fa2fc7a41726b4f408f2184.pdf> (дата обращения: 08.03.2024).
3. Дом. РФ / Проектное финансирование в строительной отрасли. – [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://domrfbank.ru/blog/proektnoe-finansirovanie-chto-nuzhno-znat/> (дата обращения: 08.03.2024).
4. Источники и методы финансирования инвестиционных проектов. – [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://studfile.net/preview/1800042/> (дата обращения: 08.03.2024).
5. Постановление Правительства РФ от 14 июля 2021 г. N 1190 «Об утверждении Правил предоставления, использования и возврата субъектами Российской Федерации бюджетных кредитов, полученных из федерального бюджета на финансовое обеспечение реализации инфраструктурных проектов».
6. Развивай РФ / Финансирование проектов от ВЭБ.РФ. – [Электронный ресурс] – Режим доступа: https://развивай.рф/product/apply_to_veb?form_code=apply_to_veb_form_v10&product_code=apply_to_veb (дата обращения: 08.03.2024).
7. РБК / Правительство России утвердило план по развитию инфраструктурной ипотеки. – [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://realty.rbc.ru/news/5aa7855d9a7947f7601fd831> (дата обращения: 08.03.2024).

*Д-р техн. наук А.И. Сухоруков
Студент 4-го курса П.В. Самойлова
Студент 4-го курса Р.А. Агзямов
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD A.I. Suhorukov
Student P.V. Samoylova
Student R.A. Agzyamov
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ВЫПУСК АКЦИЙ И ОБЛИГАЦИЙ ДЛЯ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ФИНАНСИРОВАНИЯ

ISSUING SHARES AND BONDS FOR FINANCING ATTRACTIVENESS

Данная статья посвящена анализу возможностей и угроз, связанных с выпуском акций и облигаций для привлечения финансирования, а также исследованию рынка IPO. В статье рассматриваются преимущества и риски выпуска акций и облигаций. Изучение этих аспектов поможет эмитентам принять обоснованные решения в отношении выбора инструментов привлечения финансирования.

Ключевые слова: выпуск акций, выпуск облигаций, привлечение финансирования, IPO, возможности, угрозы, рынок, риски, эмитенты.

This article is dedicated to analyzing the opportunities and threats associated with issuing stocks and bonds to attract financing, as well as studying the IPO market. The article examines the advantages and risks of issuing stocks and bonds. Studying these aspects will help issuers make informed decisions regarding the choice of financing instruments.

Keywords: share issuance, bond issuance, financing attraction, IPO, opportunities, threats, market, risks, issuers.

В период высокой ключевой ставки на Российском рынке привлечение финансирования является ключевым аспектом для развития и процветания коммерческих организаций. Выпуск акций и облигаций является одним из основных эффективных инструментов для привлечения необходимых средств. Рынок IPO, в свою очередь, предоставляет компаниям возможность продать свои акции на публичной бирже и привлечь инвестиции от широкого круга инвесторов. Однако, сопряженные с этим процессом риски и угрозы для эмитентов требуют детального изучения и анализа. Поэтому, освещение возможностей и угроз, анализ эффективности данного инструмента привлечения финансирования, представляет важное значение для компаний, стремящихся привлечь финансирование и увеличить свою конкурентоспособность.

Выпуск акций и облигаций (IPO и IBO) — это процесс, при котором компания или организация привлекает дополнительные финансовые ресурсы путем предложения на рынке своих акций или облигаций для покупки инвесторами. Акции представляют собой доли в акционерном капитале компании. Облигации, с другой стороны, являются долговыми инструментами. Компания эмитирует облигации и продает их инвесторам, которые становятся ее кредиторами. Облигации обычно имеют фиксированный срок погашения и устанавливаются процентные платежи - купонные выплаты. Компания обязуется возратить основной долг по истечении срока облигации. Выпуск акций и облигаций особенно полезны для компаний, которые стремятся расширить свою деятельность, внедрить новые технологии или инвестировать в исследования и разработки.

Рынок IPO (Initial Public Offering) — это первичное публичное размещение акций компанией своих ценных бумаг, как правило обыкновенных акций [2]. Инвесторы надеются на получение значительной прибыли в результате роста стоимости акций компании. Однако, сопряжена с этим и определенная степень риска, потому что эмитированные акции на рынке IPO обычно сопровождается неопределенностью и волатильностью цен, аудитом деятельности и публичным освещением проблем в случае, если таковые имеются.

Рассмотрим подробнее рынок IPO в России и насколько данный инструмент эффективен. Сейчас в России насчитывается 6 бирж. Однако реальные торги ценными бумагами происходят только на 3 биржах:

- Московская биржа — крупнейшая биржа в России;
- Санкт-Петербургская валютная биржа (СПВБ);
- Санкт-Петербургская биржа.

За последние 10 лет по данным информационных агентств на самой популярной фондовой бирже в России произошло более 28 IPO Российских компаний (Рисунок 1).

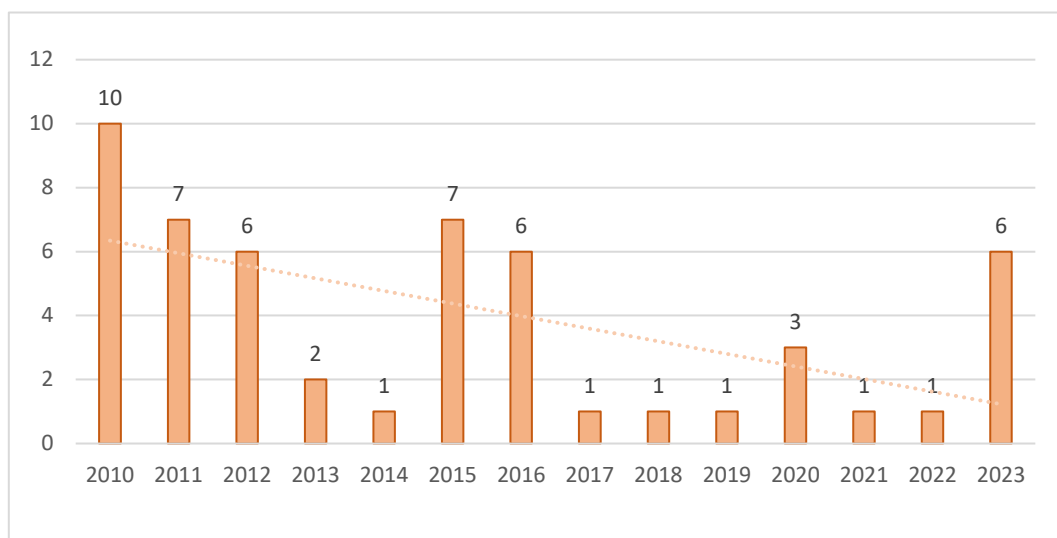


Рис. 1. Количество IPO на бирже MOEX

Несмотря на довольно малое количество размещений, ввиду высоких процентных ставок, отсутствия возможности инвестирования в зарубежные компании и фонды, российские участники фондовой биржи все больше и больше используют отечественные биржи и выбирают отечественные компании в качестве объекта для инвестирования. При этом объемы рынка способны покрыть потенциальные ожидания эмитентов, так, например, аналитики считают, что при текущей конъюнктуре, Российский рынок акций может на горизонте нескольких лет профинансировать от 10 до 40 IPO общим объемом до 100–120 млрд. рублей [1].

Ниже рассмотрим несколько основных возможностей и угроз, связанных с этим процессом. Основное преимущество IPO – низкая стоимость привлекаемого капитала. Для анализа эффективности данного инструмента обратимся к IPO компании ГК Самолет в 2020 году. Для оценки эффективности будем сравнивать WACC компании со стоимостью привлечения средств. Использование коэффициента средневзвешенной стоимости капитала (WACC) является универсальным, так как может рассчитываться для обоснования проведения только планируемого IPO, так и для состоявшегося размещения.

WACC – средневзвешенная стоимость капитала (от англ. Weighted average costs of capital) используется для оценки эффективности привлеченного капитала и рассчитывается по следующей формуле:

$$WACC = K_d * W_d + K_e * W_e$$

где K_d – стоимость долга, состоящая из процентной ставки, выплачиваемой компанией по её долговым обязательствам. Стоимость долга корректируется на величину ставки налога на прибыль;

K_e – стоимость собственного капитала компании, рассчитываемая как доходность от инвестиций в акционерный капитал с аналогичным уровнем риска [7].

При данном подходе критерием эффективности является сравнение данного показателя со стоимостью финансирования, привлеченного в результате IPO. Первоначальная публичная продажа ценных бумаг признается экономически выгодной, если стоимость привлеченных инвестиций в средне- и долгосрочной перспективе окажется ниже или равной показателю WACC.

По оценке инвестиционных холдингов WACC компании ГК самолет составляет 17% [3]. Проведенное 22 октября 2020 года IPO позволило привлечь 2,9 млрд рублей, а с учетом уплаченных комиссий на услуги юристов, андеррайтеров и других лиц, участвующих в подготовке и проведении выхода компании на биржу, сумма денежных средств составила 2,8 млрд рублей. Затраты компании на привлечение финансирования равны 3,5% [7].

Таким образом стоимость привлечения капитала посредством IPO меньше ключевой ставки примерно в 5 раз. Таким образом, данный способ привлечения капитала является очень эффективным в современных реалиях и подобная низкая стоимость привлечения капитала – главная возможность для эмитентов, позволяющая им достигать намеченных целей с использованием данных средств. Однако не все IPO могут считаться успешными, из возможных рисков, самый большой – неуспех привлечения достаточного капитала. Для того, чтобы определить что может пойти не так, стоит обратить внимание на процесс IPO и IBO более детально. В России процессы IPO (Initial Public Offering) и IBO (Initial Bond Offering) имеют свои особенности, но в общем следуют международным практикам финансирования.

IPO в России проходит через следующие этапы:

1. Предварительная подготовка. Этот этап включает выбор организатора размещения (инвестиционного банка) и подготовку компании к публичному размещению, включая юридический и финансовый аудит.

2. Регистрация выпуска. На этом этапе происходит подача заявки и необходимых документов в Центральный Банк РФ для получения разрешения на выпуск и размещение акций.

3. Маркетинг и роуд-шоу. Организация встреч с потенциальными инвесторами для презентации инвестиционной привлекательности компании.

4. Определение цены. Окончательная цена размещения акций определяется на основе спроса и предложения.

5. Размещение акций. Продажа акций инвесторам проходит через фондовую биржу, например, через Московскую биржу.

Процесс IBO (Initial Bond Offering) – Первичного Размещения Облигаций аналогичен и включает:

1. Подготовку: определение параметров облигационного займа.
2. Регистрацию выпуска: подачу документов в ЦБ РФ.
3. Привлечение инвесторов: маркетинговую кампанию и роуд-шоу.
4. Размещение облигаций на открытом рынке через фондовую биржу или закрытую подписку.

Важные аспекты: Весь процесс регулируется Центральным Банком РФ, который устанавливает требования к документации, раскрытию информации и прочим аспектам размещения ценных бумаг. Успех IPO или IBO в России зависит

от множества факторов, включая рыночную конъюнктуру, интерес инвесторов, состояние экономики и политическую обстановку.

Исходя из этих процедур для российских компаний и учитывая сложившуюся корпоративную культуру и специфику бизнеса в стране, можно определить возможные риски и угрозы, а также возможности.

Таблица 1

Риски и возможности IPO и ИВО

Риски и Возможности	IPO	ИВО
Риски		
Регуляторные барьеры	Высокие требования к прозрачности и раскрытию информации.	Необходимость соответствия строгим критериям кредитного рейтинга.
Волатильность рынка	Высокая чувствительность к рыночным и политическим рискам.	Зависимость от рыночных условий и процентных ставок.
Курсовой риск	Риск потерь из-за колебаний валютного курса.	Влияние валютных колебаний на стоимость и доходность облигаций.
Ликвидность	Может быть сложно обеспечить достаточный уровень ликвидности акций.	Облигации могут быть менее ликвидными, чем акции на вторичном рынке.
Затраты	Высокие издержки на подготовку и проведение IPO.	Затраты на организацию выпуска и обслуживание облигаций.
Риски и Возможности	IPO	ИВО
Возможности		
Привлечение капитала	Доступ к значительным объемам капитала через широкий круг инвесторов.	Привлечение долгосрочного финансирования под фиксированный процент.
Улучшение имиджа	Укрепление репутации и повышение узнаваемости бренда.	Повышение кредитного статуса и демонстрация финансовой надежности.
Расширение инвесторской базы	Доступ к международным и российским инвесторам.	Привлечение инвесторов, предпочитающих стабильные доходы.
Финансовая гибкость	Получение капитала без непосредственного взятия на себя долговых обязательств, с довольно низкой стоимостью капитала.	Возможность финансирования специфических проектов или погашения долга.
Рыночная капитализация	Возможность увеличения рыночной стоимости компании.	-
Диверсификация финансирования	Предоставляет альтернативный источник финансирования помимо традиционных.	Предоставляет альтернативный источник финансирования помимо банковских кредитов и акционерного капитала.

Исходя из последних исследований и опросов, более 55% инвесторов планируют участвовать в IPO и выделяют следующие ключевые факторы, требующие особого внимания при принятии инвестиционных решений: рост

прибыли компании и финансовое положение, дивидендная политика, узнаваемость бренда и снижение долговой нагрузки. Это может привести к определённым выводам о ключевых факторах успеха IPO и ИВО российской компании:

1. Регуляторная среда и политическая стабильность. В условиях политической стабильности, как компания будет либо соответствовать регуляторным требованиям, либо находить пути их обхода, вероятно, окажет значительное влияние на успех IPO. Восприятие стабильной регуляторной среды вызывает доверие среди инвесторов.

2. Финансовое здоровье и прозрачность компании. Чёткие финансовые показатели, стабильный доход и высокий уровень корпоративного управления делают инвестиции в компанию более привлекательными для инвесторов. Особое внимание следует уделить финансовой прозрачности, для чего необходимо провести аудит через любую надёжную аудиторскую компанию.

3. Маркетинговая стратегия и роуд-шоу: Подготовка презентации IPO на этапе оценки и окончательной стадии для потенциальных инвесторов, включая подготовку к привлечению внимания в рамках роуд-шоу и маркетинговой кампании.

4. Выбор времени для IPO. Время может существенно повлиять на успешное завершение IPO. Лучшее время для выхода на рынок определяется общими экономическими условиями, состоянием отрасли и, что особенно важно, рыночными условиями.

5. Имидж компании и узнаваемость бренда. Сильный бренд и положительный имидж компании в обществе и среди потенциальных инвесторов могут усилить интерес к IPO.

Таким образом, рынки IPO и ИВО являются важными и эффективными для компаний, нуждающихся в дополнительном финансировании. Однако, IPO требует тщательного анализа и оценки внутреннего потенциала компании, её стратегического развития и изучения внешней рыночной среды. Следовательно, необходим трезвый взгляд на текущее состояние стратегических планов развития и состояние рынка перед выходом на него.

Список литературы

1. "Ведомости. Сколько IPO может вместить российский рынок [Электронный ресурс]. URL: <https://www.vedomosti.ru/investments/articles/2023/12/07/1009728-skolko-ipo-mozhet-vmestit-rossiiskii-rinok> (дата обращения: 11.03.2024)."
2. "Московская Биржа. Руководство по IPO [Электронный ресурс]. URL: <https://fs.moex.com/f/19351/mosbirzha-ipo-guide2023-rus-book.pdf?yqid=4GlbPrRfKK9> (дата обращения: 11.03.2024)."
3. "Финам.ру. Дивидендная доходность ГК "Самолет" может составить 11% [Электронный ресурс]. URL: <https://www.finam.ru/publications/item/dividendnaya-dokhodnost-gk-samolet-mozhet-sostavit-11-20230128-1700/> (дата обращения: 11.03.2024)."
4. Гвытева В. А. Анализ рынка IPO, перспективы проведения IPO в России // Вектор экономики. – 2017. – №. 3. – С. 33–33.
5. Гусева И. А., Артемова М. А. Инновационные финансовые инструменты привлечения капитала // Финансовые рынки и банки. – 2020. – №. 1. – С. 89–93.

6. Рубцов Б. Б. и др. Мировой и российский рынки IPO: анализ тенденций и перспектив развития // Стратегические решения и риск-менеджмент. – 2011. – №. 5. – С. 60–69.

7. Соснило А.И., Оноре А. С., Оноре Г.С. Анализ и оценка эффективности ipo российских компаний // Экономика и экологический менеджмент. 2023. №1. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-i-otsenka-effektivnosti-ipo-rossiyskih-kompaniy> (дата обращения: 11.03.2024).

*Канд. экон. наук Т.Ю. Свинцова
Студент 4-го курса С. Кравцов
Студент 4-го курса Д.Ф. Изгаршев
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD T.Y. Svintsova
Student S. Kravtsov
Student D.F. Izgarshev
(Plekhanov Russian University of Economics)*

СПЕЦИАЛЬНЫЕ ПРОГРАММЫ ИПОТЕКИ ПОД ПРОЕКТЫ ИЖС

SPECIAL MORTGAGE PROGRAMS FOR INDIVIDUAL HOUSING CONSTRUCTION PROJECTS

В статье исследованы перспективы развития рынка ипотечного кредитования в сфере проектов индивидуального жилищного строительства. Рассмотрены тенденции увеличения доли ввода таких объектов недвижимости. Проанализирована взаимосвязь видов разрешенного использования земли и возведения соответствующих объектов капитального строительства на ней. Проведен анализ различных ипотечных программ для строительства или приобретения уже готовой частной недвижимости.

Ключевые слова: индивидуально жилищное строительство, ипотечное кредитование, ставка по ипотеке, земельный участок, заемщики, виды разрешенного использования земли, программы ипотеки.

The article examines the prospects for the development of the mortgage lending market in the field of individual housing construction projects. The trends in increasing the share of individual housing commissioning are considered. The relationship between the types of permitted use of land and the construction of corresponding capital construction projects on it is analyzed. An analysis of various mortgage programs for the construction or acquisition of ready-made private real estate was carried out.

Keywords: individual housing construction, mortgage lending, mortgage rate, land plot, borrowers, types of permitted use of land, mortgage programs.

С каждым годом спрос на строительство объектов индивидуального жилищного строительства (ИЖС) постепенно увеличивается на территории Российской Федерации, поскольку количество желающих жить на собственной территории в частном доме растет (рисунок 1). На сегодняшний день почти каждый четвертый частный дом строится с использованием ипотечного

кредитования, а в перспективе – будет и каждый второй. В связи с этим, можно прогнозировать бесперебойное развитие рынков недвижимости и ипотечного кредитования в секторе ИЖС.

В 2023 году в России построили более 110 млн кв. м. жилья (+8% в годовом выражении) — это максимум за всю историю наблюдений и уже третий год подряд объемы ИЖС превышают ввод многоквартирного жилья. Такая тенденция обуславливается использованием удаленного формата работы, который был особенно востребован в период карантина 2020-2021 гг. и позволил гражданам находиться за пределами городов. Люди стали проявлять интерес к проживанию в собственном доме с целью минимизации контактов с другими жильцами. Приобретение наиболее ликвидных объектов недвижимости в секторе ИЖС в корреляции с привлекательными программами ипотечного кредитования стали катализаторами к покупке земельных участков с объектами капитального строительства (ОКС) или к увеличению их объемов строительства.

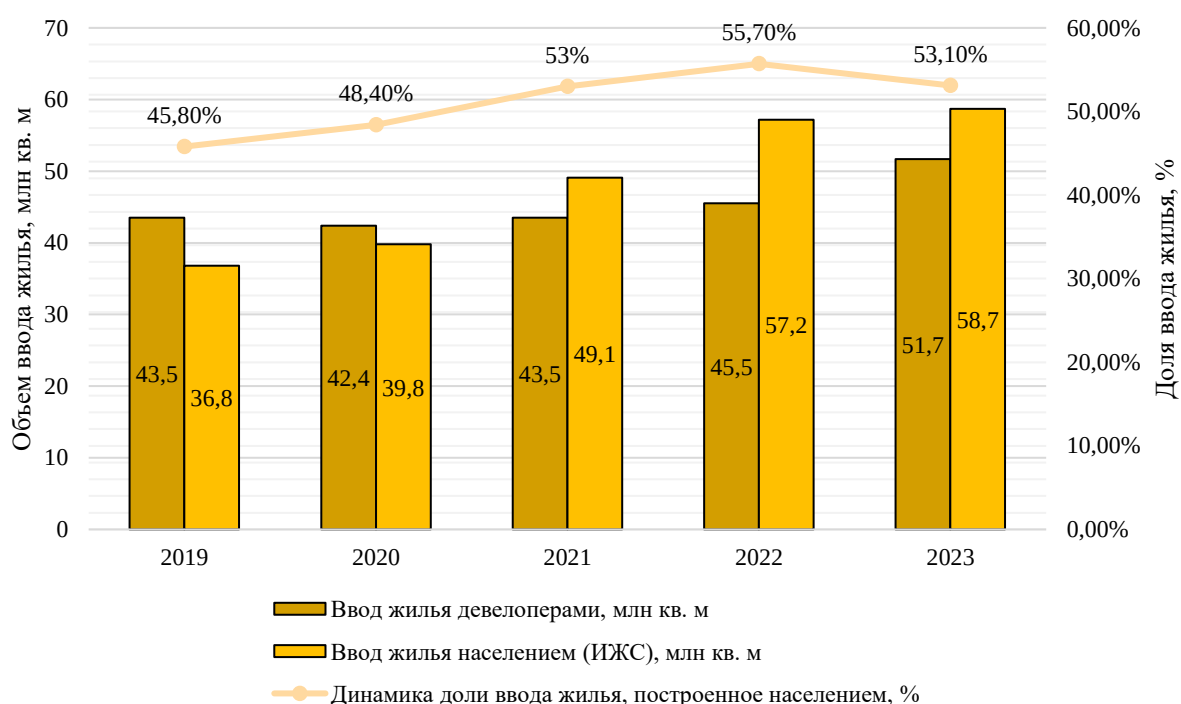


Рис. 1. Динамика ввода жилья девелоперами и населением в 2019–2023 годах в Российской Федерации, млн кв. м. [10]

Прежде всего, необходимо рассмотреть сам термин «индивидуальное жилищное строительство». Под ИЖС подразумевается строительство здания высотой не более 3-х этажей для постоянного или временного проживания граждан одной семьи на приобретенном земельном участке с соответствующим видом разрешенного использования (ВРИ).

В отличие от строительства других объектов недвижимости ИЖС не требует разработки проектной документации, она подготавливается только в случае инициативы самого застройщика или, когда сметная стоимость строительства подлежит проверке на ее достоверность. Также строительство индивидуальных объектов осуществляется путем отправления в уполномоченный орган уведомления о предстоящих работах, которое не требует

получения разрешения на строительство, но долевое строительство с привлечением денежных средств участников является исключением [1].

Собственник земельного участка обязан использовать свою территорию в соответствии с установленными требованиями, которые регламентируют и определяют разрешенные виды деятельности на этом земельном участке [4]. Сама категория земель, подходящая для индивидуального жилищного строительства – это земли населенных пунктов. В случае, если дом будет построен на земельном участке другого ВРИ, то здание придется сносить, так как согласно законодательству, это запрещено [2]. Чтобы убедиться, что выбранный земельный участок относится к нужному ВРИ, можно заказать выписку из ЕГРН или самостоятельно посмотреть данный параметр через публичную кадастровую карту Росреестра с помощью кадастрового номера земельного участка.

Также можно рассмотреть основные преимущества ИЖС. Владелец земельного участка имеет право на постоянную прописку, что, например, в отличие от проживания в апартаментах сделать нельзя. Также собственник не зависит от различных товариществ, которые могут располагаться поблизости, он не нагружается общими сборами на реновацию дорог, вывоз мусора и подобными тратами – все зависит от его собственного желания участвовать в этом. Наконец, хозяин земельного участка в праве пользоваться всеми услугами местных учреждений государственного характера.

Иногда возникают ситуации, когда владельцы земельных участков садового некоммерческого товарищества (СНТ) хотят изменить ВРИ в пользу ИЖС, так как только на данный вид разрешенного использования земли предоставляют ипотечное кредитование. Для этого необходимо убедиться, что участок стоит на кадастровом учете, имеет четко установленные границы и относится к категории земель населенных пунктов.

Говоря о преимуществах индивидуального жилищного строительства, необходимо отметить возможность участия граждан в государственных программах поддержки малоэтажного строительства или, другими словами, ипотечного кредитования проектов ИЖС. Согласно статистическим данным «Дом.РФ», за 2023 год 10 крупнейших банков РФ выдали примерно 119 тысяч кредитов на ИЖС общей суммой на 537 млрд рублей, что в 3,5 раза увеличило показатель предыдущего отчетного периода [9]. Каждый двадцатый ипотечный кредит предоставляется именно для использования в секторе ИЖС. Государство рассматривает рынок частных домов как один из основных для жилищных кредитов. Сейчас доля индивидуального жилищного строительства во всей выдаче ипотеки составляет 16%.

Оформление ипотечного кредитования на приобретение или строительство дома осуществляется в пределах стандартных программ, которые предоставляются крупными банками. Ставки кредитования зависят от ключевой ставки Центрального Банка РФ, которая, в свою очередь, резко выросла за последний год до 16,00%, сильно усложнив ситуацию на рынке недвижимости. По состоянию на 2024 год средняя ставка на строительство дома составляет 16,71%, а на покупку уже готового здания составляет 17,25%. В таблице 1

приведены примеры некоторых рыночных программ ипотечного кредитования в секторе ИЖС.

Таблица 1

Примеры специальных программ ипотеки под проекты ИЖС в Москве

Банк	Программа	Ставка	Первый взнос
Сбербанк	Ипотека на строительство дома	16,7%	25,1%
	Ипотека на загородную недвижимость	17%	25,1%
	Ипотека на загородную недвижимость и землю	17%	Не требуется
Дом.РФ	Льготная ипотека на строительство жилого дома силами подрядчика	7%	30%
	Индивидуальное строительство дома	14,9%	20%
	Семейная ипотека на строительство жилого дома	6%	20%
ВТБ	Ипотека на готовый дом	16,8%	20,1%
	Льготная ипотека на строительство дома	8%	30,1%
	Ипотека на строительство дома	17,1	25,1%

Как можно заметить из таблицы 1, заемщикам на выбор предлагаются различные программы ипотеки под проекты ИЖС на строительство или приобретение готового здания от Сбербанка, Дом.РФ и ВТБ, где в среднем условия по рынку почти не отличаются [7]. Средний размер ипотеки проектов индивидуального жилищного строительства в 2023 году составил 5 млн рублей при сроке кредита в 20 лет и первоначальном взносе 25%, а ежемесячная выплата по ипотечному кредитованию равнялась 75 800 рублям. Коммерческие банки, предоставляющие ипотечное кредитование для объектов ИЖС, обращают внимание на состояние качества залога, которым выступают земельные участки, приобретаемые дачные и коттеджные дома, а также другие виды объектов недвижимости, например, квартиры, если ипотека предоставляется на строительство здания.

Более того, помимо обычных рыночных программ также присутствуют льготная, семейная, IT, дальневосточная и сельская ипотеки, ставка по которым гораздо ниже, в районе 2-8%, но получить их может не каждый [8]. Банки ориентируются на платежеспособность потенциального заемщика и его кредитную историю, и, если есть сомнения, финансовые институты могут увеличить первоначальный взнос по ипотеке для снижения рисков. Как и в рыночных программах кредитования ИЖС, льготные программы требуют объекта залога от заемщика, стоимость которого приравнивается ипотеке.

Помимо основного кредитования проектов ИЖС существуют и другие доступные льготы для граждан РФ, в частности налоговые вычеты, материнский капитал в многодетных семьях для погашения ипотеки или региональные ипотечные программы для учителей, молодых специалистов, военных и медицинских работников. Люди, приезжающие в регионы страны, могут получить денежные средства на строительство дома или на приобретение земельного участка с домом.

В середине 2024 года государство планирует ввести единую льготную ипотеку на проекты ИЖС в связи с завершением других программ кредитования

[5]. Условия новой ипотечной программы будут зависеть от выделенного бюджета на ее реализацию, но уже сейчас известно, что она будет схожа с семейной ипотекой и будет отвечать потребностям граждан. Известны потенциальные регионы РФ, где будет высоко востребована новая ипотечная программа: Московская область, Ленинградская область и Краснодарский край – лидеры частного домостроения.

Стоит отдельно отметить существенное нововведение в процесс оформления ипотечного кредитования для ИЖС – с конца 2023 года возможно использование эскроу-счетов [6]. Данная система призвана защитить заемщиков от мошенничества и неправомерных застройщиков, которые могут не соблюдать установленные сроки ввода объекта недвижимости в эксплуатацию. Строительные работы будут осуществляться за счет средств девелопера или коммерческих банков, а деньги дольщиков будут перечисляться на счета застройщиков только после предоставления готовых объектов [3]. Такое решение в секторе ИЖС помимо безопасности также стимулирует рост заинтересованности граждан в приобретении загородной недвижимости и использовании отечественного домокомплекта.

Таким образом, можно сделать вывод, что рынок ипотечного кредитования проектов ИЖС достаточно перспективен на сегодняшний день, так как тенденции за последние несколько лет демонстрируют увеличение спроса населения на приобретение частного жилья. Государство, в свою очередь, старается предоставлять различные программы ипотеки, которые смогут упростить строительство собственного дома или покупку уже построенного.

Список литературы

1. «Градостроительный кодекс Российской Федерации» от 29.12.2004 N 190-ФЗ (ред. от 25.12.2023) (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.02.2024).
2. Федеральная служба государственной регистрации, кадастра и картографии. Приказ от 10 ноября 2020 г. n п/0412 «Об утверждении классификатора видов разрешенного использования земельных участков».
3. Федеральный закон «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации» от 30.12.2004 N 214-ФЗ (последняя редакция).
4. Свинцова Т.Ю., Носов С.И. Оценка изменения вида разрешенного использования земель в рамках редевелопмента промышленных зон в условиях цифровой экономики // Экономика и предпринимательство. – 2019. – № 7 (108). – С. 892-896.
5. Дом.РФ / Единую ипотеку на ИЖС планируют запустить к июлю. – [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://xn--h1alcedd.xn--d1aqf.xn--p1ai/news/edinuyu-ipoteku-na-izhs-planiruyut-zapustit-k-iyulyu/> (дата обращения: 05.03.2024).
6. Закон об эскроу-счетах в ИЖС. – [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://kontur.ru/articles/48366-zakon-ob-eskrou-schetax-v-i> (дата обращения: 05.03.2024).
7. Ипотека на строительство дома в Москве. – [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.banki.ru/products/hypothec/catalogue/ipoteka-na-dom-kottedj-taunhaus/> (дата обращения: 05.03.2024).
8. Обзор ипотечных программ проектов ИЖС. – [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://realty.rbc.ru/news/65cdefbf9a79475c5188c3e4> (дата обращения: 05.03.2024).
9. Стало известно, сколько кредитов банки выдали на ИЖС в 2023 году. – Режим доступа: <https://www.banki.ru/news/lenta/?id=10998175> (дата обращения: 05.03.2024).

10. Население строит по-прежнему больше девелоперов. – Режим доступа: <https://mos.cian.ru/stati-developery-i-naselenie-v-2023-m-postroili-rekordnye-obemy-zhilja-334069/> (дата обращения: 05.03.2024).

Канд. экон. наук Н.Ю. Гончарова
Студент 4-го курса М.В. Святник
Студент 4-го курса Е. Яутре
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)
М.А. Федорченко
(Capital Group)

PhD N.Y. Goncharova
Student M.V. Svyatik
Student E. Yautre
(Plekhanov Russian University of Economics)
M.A. Fedorchenko
(Capital Group)

ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РЕАЛИЗАЦИИ ПРОГРАММЫ ЛЬГОТНОЙ ИПОТЕКИ

PROBLEMS AND PROSPECTS OF IMPLEMENTATION PREFERENTIAL MORTGAGE PROGRAM

В данной статье рассматривается проблема реализации программы льготной ипотеки для населения Российской Федерации. Раскрываются основные понятия и состояние программы к 2024 году. Рассматриваются проблемы и сложности в реализации программы льготной ипотеки, которые связаны с конфликтами между банками и застройщиками, а также с наличием комиссии за оформление льготной ипотеки для покупателей новостроек, которые банки вынуждены оплачивать за свой счет. Также выделяются перспективы и сильные стороны для дальнейшего развития данной программы. По мнению авторов, реализация программы имеет большие перспективы для развития и новых разработок.

Ключевые слова: льготные программы, поддержка граждан, ипотека, недвижимость, процентная ставка.

This article considers the problem of implementation of the programme of preferential mortgages for the population of the Russian Federation. The main concepts and the state of the programme by 2024 are disclosed. The article considers the problems and difficulties in the implementation of the programme of preferential mortgages, which are associated with conflicts between banks and developers, as well as with the presence of fees for registration of preferential mortgages for buyers of new buildings, which banks are forced to pay at their own expense. The authors also highlight the prospects and strengths for further development of the programme. According to the authors, the implementation of the programme has great prospects for development and new innovations.

Keywords: preferential programs, support of citizens, mortgage, real estate, interest rate.

Покупка недвижимости — это всегда серьезный и обдуманный шаг. Зачастую моментальное приобретение практически невозможно, так как стоит это несоразмерно много. В таком случае люди прибегают к оформлению ипотеки или кредита. Ипотека – залог недвижимости.

При ипотечном кредите деньги у банка берутся под процент, и гарантом выплаты кредита становится залог дома, квартиры или земельного участка.

Программы льготной ипотеки созданы для того, чтобы позволить людям с разным достатком и в разных условиях приобрести недвижимость по сниженным процентным ставкам, тем самым стимулируя спрос и предложение на рынке недвижимости [1].

В России существуют несколько программ: льготная ипотека с господдержкой, семейная ипотека, IT-ипотека, сельская ипотека, Дальневосточная и арктическая ипотека. (Табл. 1). Различные ипотеки разнятся по целям, для которых их можно использовать.

Таблица 1.

Федеральные программы льготной ипотеки [6]

<i>Программа</i>	<i>Ставка</i>	<i>Срок действия</i>
Льготная ипотека	До 8%	До 01.07.2024
Семейная ипотека	До 6%	До 31.12.2027
IT-ипотека	До 5%	До 31.12.2024
Сельская ипотека	До 3%	Бессрочно
Дальневосточная ипотека	До 2%	До 31.12.2030

Льготная программа с господдержкой является самой универсальной, так как доступна для любого совершеннолетнего гражданина. Условия оформления – процентная ставка до 8%, первоначальный взнос – от 30%, сумма кредита до 6 млн рублей. Ипотеку можно использовать для самостоятельного строительства частного дома, для покупки ЗУ (земельного участка) покупки квартиры в строящемся доме по ДДУ (договор долевого участия) и т.д.

Семейную ипотеку могут оформить семьи, в которых с 01.01.2018 по 31.12.2023 родился ребенок, воспитываются двое несовершеннолетних детей или ребенок с инвалидностью. Ипотеку можно получить для покупки дома с земельным участком или квартиры в новостройке по ставке 6%. Также, существует возможность рефинансирования уже имеющегося ипотечного кредита. Срок действия данной программы до 1 июля 2024 года, а если ребенок родился до 31 декабря 2023 года и у него была установлена инвалидность, то действие программы продлевается до 31 декабря 2027 года. Условия - процентная ставка — до 6% (на Дальнем востоке до 5%), первоначальный взнос — от 20% [5].

Материнский капитал семьи могут получить при соблюдении следующих условий: если первый ребенок родился после 1 января 2020 года, а второй или последующий ребенок родился после 1 января 2007 года. Данный капитал можно использовать в качестве первоначального взноса по льготной ипотеке или погашения действующей жилищной ссуды. После получения выплаты ее можно использовать сразу либо, когда ребенку исполнилось 3 года.

В феврале 2024 года произошла индексация суммы выплаты, на данный момент она составляет 631 тыс. рублей за первого ребенка и 834 тыс. рублей на второго или последующего ребенка, либо 203 тыс. рублей, если ранее была получена выплата за первенца.

Многодетным семьям предоставляется возможность получить выплату в размере 450 тыс. рублей. Должны быть соблюдены следующие условия: с 1 января 2019 года по 31 декабря 2023 года родился третий или последующий ребенок с российским гражданством. Данная выплата может быть использована для погашения ипотеки, полученной до 1 июля 2024 года. Кредит может быть оформлен на новостройку, вторичное жилье или частный дом. Воспользоваться такой льготой можно один раз.

Ит-ипотека оформляется для IT-специалистов из компании, которая имеет аккредитацию Минцифры РФ, а сам сотрудник до 35 лет может воспользоваться господдержкой вне зависимости от уровня дохода. Для граждан от 36 до 50 лет действуют требования к стажу работы (не менее 3 месяцев) и заработной плате (до вычета налога):

- от 150 тыс. рублей (до вычета налогов) в Москве;
- от 120 тыс. рублей (до вычета налогов) в городах с населением более 1 млн. человек;
- от 70 тыс. рублей для городов с населением менее 1 млн человек [6].

Условия для оформления – процентная ставка до 5% на весь срок кредита, первоначальный взнос от 15%. Сумма кредита – до 18 млн рублей для регионов миллионников, до 9 млн рублей для остальных. Ее можно увеличить до 30 млн и 15 млн соответственно с помощью рыночной ставки.

Сельская ипотека подходит для людей, которые проживают в селах, поселках, малых городах с населением до 30 тыс. человек (программа не действует на территории Москвы, Санкт-Петербурга и административных центров регионов). После покупки или завершения строительства дома, важно прописаться в нем в течение 180 дней и прожить не менее пяти лет. Условия оформления: процентная ставка — до 3%, первоначальный взнос от 20%, срок кредита — до 25 лет, сумма кредита — до 6 млн рублей.

Господдержка для бюджетников положена врачам, учителям и соцработникам в некоторых регионах Российской Федерации. Им может быть выделен 1 миллион рублей на покупку жилья. Для бюджетников существует еще один вид ипотеки - социальная. Она предназначена для ученых, работников научной и бюджетной сфер, а также ветеранов боевых действий. Единственное общее условие для ее получения - необходимость проработать в своей сфере больше 5 лет. Далее размер ставки и условия программы устанавливаются каждым регионом самостоятельно. Для получения субсидии необходимо обратиться в жилищный комитет городской администрации по месту жительства.

Арктическая ипотека полагается супругам и родителям не старше 35 лет, участникам программы «Арктический гектар» и «Повышение мобильности трудовых ресурсов». Программой с господдержкой могут воспользоваться педагоги и медики в возрасте от 21 года до 70 лет.

Дальневосточную ипотеку могут оформить участники программ

мобильности трудовых ресурсов. Для получения кредита должны быть соблюдены следующие условия: у человека должно быть гражданство Российской Федерации, он должен быть младше 35 лет, процентная ставка — до 2%, первоначальный взнос — от 20%, срок кредита — до 20 лет, сумма кредита — 9 млн рублей, если жилье по площади больше 60 кв. метров (за исключением вторичного жилья), 6 млн рублей в остальных случаях [3].

Военная ипотека заключается в том, что военным, после трех лет службы по контракту, выдаются средства для первоначального взноса. Пока человек служит – государство выплачивает за него кредит. При этом, увольняясь раньше, чем за 20 лет службы, средства надо будет вернуть. Эта программа работает немного иначе, чем другие. Важные отличия заключаются в том, что при получении военной льготной ипотеки соблюдаются минимальные требования. Не учитывается семейное положение военнослужащего, неважно есть ли у него дети или нет. Более того, даже при наличии квартиры или какой-либо недвижимости, человек все равно может оформить ипотеку с господдержкой. Жилье может располагаться в пределах Российской Федерации где угодно. Оно может быть любого типа: квартира в новостройке, во вторичной недвижимости, либо же это может быть дом или таунхаус. Ограничений по стоимости жилья тоже нет.

В нынешних условиях существует риск ужесточения денежно-кредитной политики, а также повышения ключевой ставки. Эти два условия могут привести к увеличению максимальной процентной ставки по льготной ипотеке. Несмотря на возможные последствия, считается, что интерес граждан к этой программе будет только усиливаться. Причина заключается в ограниченной по срокам льготной программы, а именно, до 1 июля 2024 года. Если говорить о перспективах в ближайший период, то стоит отметить, что именно сейчас есть смысл воспользоваться льготной ипотекой, поскольку цены на жилье растут каждый день. Не исключается вероятность, что ближе к концу срока действия этой программы, цены на новостройки вырастут более существенно, чем на вторичный рынок, а это приведет к тому, что, даже оформляя ипотеку по низкой ставке, сумма платежа может быть сопоставима со вторичной недвижимостью [7].

На сегодняшний день доля льготных ипотечных программ стремительно растет. Выдача льготной ипотеки уже превышает объем рыночных жилищных кредитов. По данным Центробанка, объем льготной ипотеки достиг 652 млрд рублей при общем объеме выдачи 955 млрд рублей [8].

Эффективность льготных программ напрямую влияет на застройщиков и жилищный рынок. Субсидирование ипотечных ставок является важным фактором социальной политики. Однако, превалирование льготных программ не может длиться вечно, поэтому, по мнению экспертов, стоит эту программу улучшать, например, сделать их адресными.

Это поможет бороться с теми, кто не нуждается в господдержке, а пользуется этой программой для получения своей выгоды, например, инвесторы [4].

Важную роль играет тот факт, что большая часть жилищных кредитов

выдается с господдержкой. Это говорит о том, что строительная отрасль не добилась массовой доступности жилья. Помимо этого, если у людей возникает желание продать старую квартиру на вторичном рынке, то сделать это будет непросто, так как из-за льготной ипотеки происходит переток покупателей на рынок новостроек.

Существует территориальная проблема в данной программе. К сожалению, из-за высокого спроса на льготные программы, жилье очень быстро раскупают. У заемщика есть риск столкнуться с тем, что в его районе может просто не оказаться желаемой квартиры. А это будет означать, что придется выбирать другой район, менять школы или детские сады, возможно понадобится сменить место работы, а также могут понадобиться средства, чтобы решить вопрос с переездом.

К более серьезным проблемам данной программы нужно отнести конфликт банков и застройщиков. Кредиторы стали менять программы так, что это идет вразрез с интересами девелоперов. Поскольку компромиссного решения пока нет, банки начали менять условия выдачи льготной ипотеки [2]. Клиент получает господдержку по сниженной ставке при условии, что он купит жилье у застройщика-партнера. Такие правила сначала ввел «Сбербанк», а за ним последовали такие банки как «ВТБ», «Альфа банк», «Промсвязьбанк» и другие.

У некоторых банков существуют свои условия получения льготной ипотеки. Например, у «Совкомбанка» эта программа будет выдана при условии покупки жилья у застройщика-партнера, при кредитовании первоначальным взносом менее 50%. Некоторые банки в принципе временно остановили выдачу льготных кредитов, такие как «Газпромбанк», «Уралсиб» и другие. [6]

Еще одна немаловажная проблема заключается в сокращении площади квартир застройщиками. Дело в том, что далеко не всем хватает средств на первоначальный взнос из-за ограничения суммы по льготным программам. В этом случае застройщик сокращает площадь квартиры на несколько десятков метров квадратных. Поскольку заемщики торопятся оформить льготную ипотеку до 1 июля 2024 года, они готовы согласиться на эти условия. Застройщик же, такими действиями, удерживает спрос на жилье.

Даже после успешной сделки, в квартире необходимо сделать ремонт. Сегодняшние санкции сильно ограничили ассортимент товаров для ремонта, а оставшиеся производители, воспользовавшись ситуацией, сильно подняли цены на стройматериалы. В связи с чем, помимо затрат на погашение и обслуживание кредита, нужно будет потратить немалую сумму, чтобы привести жилплощадь в должный вид.

Подводя итоги, основная причина такого поведения банков заключается в изменении порядка получения субсидии от государства, из-за чего при текущем уровне ключевой ставки рентабельность выдачи таких кредитов значительно снизилась.

Исходя из вышеперечисленной информации, можно сделать следующий вывод: изначально льготная ипотека с господдержкой требует внесения некоторых изменений для ее полноценной реализации. Например, программа предназначена для нуждающихся в ней граждан, а не для способа заработать

инвесторам. Также, из-за этой программы остается нерешенный конфликт между банками и застройщиками. Некоторые банки планируют договориться с застройщиками о комиссии за оформление льготной ипотеки для покупателей новостроек. Информации об успешных переговорах пока нет. В целом, программа имеет право на существование, более того, она действительно работает, но нужно более детально продумывать ее дальнейшие шаги и перспективы развития.

Список литературы

1. Григорьев А.А. Льготные программы кредитования в жилищной сфере // Экономическая политика. – 2017. – № 10. – С. 92-99.
2. Красильникова Ю.Ю., Щербакова Н.Ю. Льготная ипотека: правовые аспекты // Банковское право. – 2018. – № 6. – С. 48-54.
3. Максимова Е.В. Льготная ипотека: особенности и перспективы // Жилищное право. – 2020. – № 2. – С. 22-28.
4. Новожилов Д.Н. Льготное жилищное кредитование: возможности и перспективы развития // Финансовый журнал. – 2019. – № 4. – С. 33-38.
5. Смирнова О.Н. Финансовая поддержка семей с детьми на рынке жилья: льготное жилищное кредитование // Социальные технологии в управлении. – 2018. – № 5. – С. 77-83.
6. Информационный портал «Дом.Рф» URL: <https://спроси.дом.рф/instructions/ipoteka-s-gospodderzhkoy/> (дата обращения: 05.03.2024).
7. Информационный портал «Единый ресурс застройщиков» URL: https://erzrf.ru/news/minfin-nameren-snizit-dolyu-lgotnykh-programm-v-vydachakh-ipoteki-s-90-do-25?utm_source=tgerz&utm_campaign=news (дата обращения: 05.03.2024).
8. Информационный портал «РБК» URL: <https://www.rbc.ru/story/65c0f74d9a7947a4ea2a78da> (дата обращения: 05.03.2024).

*Д-р экон. наук С.И. Носов
Студент 4-го курса М.А. Зарубин
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD S.I. Nosov
Student M.A. Zarubin
(Plekhanov Russian University of Economics)*

КРЕДИТ С БАЛЛОНОМ И ПИК-КУПОН КАК ВАРИАЦИЯ БАНКОВСКОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

BALLON LOAN AND PIK COUPON AS A VARIATION OF BANK FINANCE

Данная статья освещает отличные от классических методы банковского финансирования, такие как кредит с баллоном и ПИК-купон. Кредит с баллоном есть определенная форма кредита, суть которой в предоставлении кредита, при котором заемщик имеет возможность погасить основную сумму кредита в конце срока к добавкам к выплате процентов. ПИК-купон или же payment-in-kind предоставляет другие условия, такие как возможность погасить проценты по задолженности за счёт своего рода уплаты в виде дополнительных акций и облигаций. В статье подробно рассматриваются и анализируются

преимущества и недостатки данных методов и риски для обеих сторон данного финансового процесса.

Ключевые слова: Кредит с баллоном, ПИК-купон, банковское финансирование, заемщик, кредитор.

This article differs from classic bank financing methods such as balloon credit and PIK coupon. A balloon loan is a specific form of credit, the essence of which is to provide a loan in which the client has the opportunity to repay the principal amount of the loan at the end of the term to increase the interest payment. A PIK coupon or payment in kind provides other conditions, such as the ability to pay off interest on an obligation by paying something in the form of additional shares and bonds. The article analyzes in detail the advantages and disadvantages of these methods, as well as the risks for both sides of this financial process.

Keywords: Balloon loan, PIK coupon, bank financing, lender, creditor.

Введение

Экономическая суть «воздушного кредита» заключается в представлении определенного займа, который в свою очередь не полностью погашается в течение срока его действия, а основной процесс погашения переносится на конец срока, где потребуется единовременный платеж для возврата оставшейся суммы кредита.

В данной кредитной услуге могут быть заинтересованы именно те лица, которым необходимо краткосрочное финансирование. От этого они имеют более низкие процентные ставки, нежели от долгосрочных кредитов или проектного финансирования [4].

ПИК-купон, известная на российском рынке как «облигация с выплатой в натуральной форме» относится к такому типу ценных бумаг, где проценты по кредиту выплачиваются в виде выдачи дополнительных облигаций, а не в денежной форме в начальный период. В свою очередь эмитент берет на себя дополнительные обязательства по созданию новых облигаций для выплаты соответствующих процентов. Такие облигации считаются разновидностью облигаций с отсроченным купоном, так как в течение срока действия облигации не выплачиваются денежные проценты.

К сожалению, вероятность дефолта эмитентов ПИК-купонов гораздо выше, но тем не менее эта стратегия обуславливает высокую доходность, что делает их использование специфичным.

Данные финансовые решения играют особенно важную роль в банковской сфере благодаря способности к адаптации и возможности гибко подстраивается под задачи заемщика и кредитора. Банк или иная инвестиционная структура может изменить, реструктуризировать отдельный конкретный займ так, чтобы позволить заемщику дать оптимальные условия в тех случаях, когда клиент не в состоянии выплатить основное тело долга к сроку кредита. Кроме того, сам кредитозаемщик заинтересован в возможности использовать данную функцию, ведь благодаря ей он может капитализировать проценты и получать доход в виде увеличенной суммы долга, но, следует отметить, что это может быть привлекательно лишь при низких процентных ставках на рынке.

Основные характеристики кредита с баллоном и ПИК-купона

В нашем привычном понимании понятие ипотечного кредитования обычно ассоциируется с единоразовыми выплатами на протяжении какого-либо заранее обговоренного срока договора. Так «воздушные кредиты», в отличие от классических моделей, обычно имеют сроки от пяти до семи лет, но главной отличительной особенностью является то, что ежемесячные выплаты лишь снижают тело долга, а не гасят его до конца. То есть в привычном нам понимании можно представить это так, как если бы основной долг рассчитывался на диапазон в 30 лет.

Удобность данной структуры платежей заключается в том, что по истечению этого срока заемщик получает погашенной лишь часть долга, а остаток с процентами должен будет заплатить сразу. Тут все уже зависит от каждой отдельно взятой ситуации, но в качестве «пожарных» мер для уплаты заемщик может продать один из своих активов [1].

ПИК-купон, известная так же, как «Натуральная оплата» представляет собой еще один рассматриваемый в данной статье альтернативный метод оплаты услуг. Суть использования такого инструмента в том, что не будут начисляться проценты до полного погашения основного долга к доверенному сроку, что в свою очередь существенно снизит нагрузку. Следом, в заранее обговоренные и задокументированные даты платежей эмитенту следует просто выплатить проценты параллельно выпуская дополнительные ценные бумаги.

С ПИК облигациями обычно все сложнее, проблема заключается в том, что короткий срок их погашения в пять и более лет несут за собой обязанности в больших финансовых трудностях, влекущих за собой соответствующие издержки. Именно эта особенность и дает заемщику гибкий подход к управлению финансами при условии, что инвестор готов нести ответственность и сможет задействовать все необходимые ресурсы на тщательный анализ рисков.

Преимущества и недостатки кредита с баллоном и ПИК-купона

Для некоторых заемщиков кредит с баллоном или «воздушный кредит» является привлекательной опцией. Главным и неоспоримым плюсом его является то, что ежемесячные выплаты гораздо ниже нежели при традиционном кредитном долге из-за того, что погашается лишь небольшая часть тела долга. Так можно себе позволить взять гораздо более крупную ссуду и при этом на ограниченное время избежать негативных влияний от воздействия высоких процентных ставок, влекущих за собой ограничения в погашении [2].

Однако следует отметить и недостатки данного метода, ведь кредит, требующий гигантской выплаты в конце срока, может повлечь за собой огромные проблемы. Если заемщику не удастся выплатить всю сумму разом, то ему потребуются значительные усилия в том, чтобы профинансировать единовременный платеж для погашения основной суммы долга. Так же должник может не продать для погашения долга текущие и имеющиеся у него во владении активы по выгодной цене.

Те компании, которые на себе испытывают трудности с денежным притоком и остро нуждаются в ликвидности - эмиссия соответствующих ценных бумаг является существенным выходом из ситуации. Данная стратегия позволит компании избежать необходимости в выплате наличных купонов облигационным

держателям и тем самым ощутимо облегчить сложившееся финансовое положение на небольшой срок, но при этом освободить ресурсы для более актуальных и насущных проблем [3].

Все же несмотря на очевидные плюсы, выпуск данных ценных бумаг с выплатой в натуральной форме несет в себе определенные скрытые проблемы. Компания будет иметь риск к переусилению и, как следствие, увеличит тело всей совокупной задолженности. Будет иметь проблемы с ликвидностью, ведь эмиссия таких купонов не избавит компанию от долга, как это может показаться на первый взгляд, а лишь отсрочит его до следующего периода и, если к тому моменту данную проблему с финансированием не решить, то может произойти процесс банкротства.

Кредит с баллоном и ПИК-купон: практические примеры использования

Такие финансовые инструменты как кредит с баллоном и ПИК-купон – являются существенно важными методами банковского финансирования и используются в совершенно разных сферах экономики. Давайте на условных примерах рассмотрим возможные варианты применения их на практике:

В качестве финансирования проектов: предположим, что некий инвестиционный банк X может по общей договоренности организовать выпуск ПИК- купонов для компании Y, которая находится в поиске денежных средств для финансирования своего нового и, как ей кажется, сверхприбыльного проекта. Но в таком случае банк-кредитор будет иметь возможность выбрать что для обоих будет более выгодно - кредит с баллоном или же ПИК-купон. К примеру, компания может воспользоваться кредитом с баллоном и начать откладывать основные выплаты до завершения проекта, когда, по ее прогнозам, будет ожидается существенное увеличение доходов, что позволит без труда погасить остаток долга [5].

При строительстве жилых комплексов: Компания-застройщик A планирует новый строительный проект уютного жилищного комплекса и решает обратиться в банк X за финансированием. Тут характер бизнес-процессов диктует реалии того, что скорее всего выгоднее будет выпустить определенное количество ПИК-купонов, чтобы в будущем стабильно капитализировать проценты и откладывать их выплаты до момента продажи или аренды жилья.

Из этого следует вывод, что эффективность как кредита с баллоном, так и эмиссии ПИК-купонов может диктоваться определенными условиями рыночной ниши, но главный вывод в том, что оба этих инструмента способны адаптироваться к различным сценариям и потребностям, что в свою очередь только лишь подчеркивает их значимость и удобство в применении.

Перспективы развития кредита с баллоном и ПИК-купона

В свете современных кризисных потрясений правительства мира пытаются создать для заемщиков и инвесторов соответствующие экологичные меры поддержки. Вечно меняющиеся процентные ставки преследуют в себе цель лавировать в поиске стабильности, что еще раз доказывает важность формирования общего доверия между кредитором и дебитором, и демонстрирует

потребность в соответствующих регуляторных изменениях на принципах полной прозрачности и «гуманной» защиты личных интересов каждого из участников.

Изменчивость и лихорадочность рынка банковских услуг сигнализирует о соответствующем росте спроса на более гибкие и, в некоем роде, «лояльные» инструменты финансирования. Именно тут такие услуги как кредит с баллоном и ПИК-купон, зачастую отвечают данным потребностям и целям.

В свою очередь банки и другие финансовые институты в вечной гонке за стабильной динамикой прибыли стремятся к увеличению количества клиентов и через эту призму оптимизировать свою структуру сделок. Вполне вероятно, что в будущем мы увидим реальные примеры того, как будут разработаны совершенно новые варианты кредита с баллоном и ПИК-купонами, суть которых будет соответствовать определенным кризисным ситуациям и позволят найти идеальный ключ к решению совершенно разных ситуаций.

Список литературы

1. Голодова Ж.Г. Финансы и кредит. – М.: НИЦ ИНФРА-М, 2023. – 612 с.
2. Шевченко Д.А. Основы маркетинга и маркетинговых коммуникаций. – М.: Директ-Медиа, 2022. – 268 с.
3. Финансовый анализ. – М.: Флинта, 2024. – 192 с.
4. Каллаур Г.Ю., Федотова А.Е. Проектное финансирование в инновационной системе управления строительством // Строительство. Экономика и управление. 2019. № 2 (34). С. 20-26.
5. Финансы устойчивого развития: В 2 книгах. Книга II. – М.: Юнити-дана, 2023, 215с.

*Канд. экон. наук А.А. Валуй
Студент 4-го курса Д.Д. Лисогор
Студент 4-го курса А.В. Шестакович
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD A.A. Valuy
Student D.D. Lisogor
Student A.V. Shestakovich
(Plekhanov Russian University of Economics)*

МЕХАНИЗМ ИНФРАСТРУКТУРНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

INFRASTRUCTURE BONDS MECHANISM

В данной статье рассматривается механизм инфраструктурных облигаций, как один из важнейших инструментов комплексного развития территорий и жилищного строительства. Проводится анализ преимуществ и недостатков данного механизма и исследуются перспективы и возможности применения данного механизма в современной практике. В статье приводится обзор крупнейших инфраструктурных проектов, реализованных с использованием данного финансового инструмента.

Ключевые слова: механизм инфраструктурных облигаций, комплексное развитие территорий, жилищное строительство, инвестиции, рыночные механизмы, господдержка, финансовый инструмент.

This article examines the mechanism of infrastructure bonds as one of the most important tools for the integrated development of territories and housing construction. The advantages and disadvantages of this mechanism are analyzed and the prospects and possibilities of using this mechanism in modern practice are explored. The article provides an overview of the largest infrastructure projects implemented using this financial instrument.

Keywords: mechanism of infrastructure bonds, integrated development of territories, housing construction, investments, market mechanisms, state support, financial instrument.

В современном мире развитие инфраструктуры является одним из ключевых факторов экономического роста и социального благополучия. Инфраструктурные проекты требуют значительных инвестиций, которые не всегда могут быть обеспечены за счет государственных бюджетов. В связи с этим, возникает необходимость привлечения частных инвестиций для реализации таких проектов. Одним из инструментов привлечения инвестиций являются инфраструктурные облигации.

На сегодняшний день механизм инфраструктурных облигаций является относительно новым в России, поскольку был запущен Правительством только в 2021 году [3]. Однако за это время он успел стать одним из важнейших инструментом комплексного развития территорий и жилищного строительства. С каждым годом расширяются возможности использования механизма инфраструктурных облигаций, которые дают мультипликативный эффект.

Механизм инфраструктурных облигаций является эффективным инструментом для привлечения инвестиций в масштабные инфраструктурные проекты. Этот механизм позволяет привлекать средства для строительства объектов энергетики и социальной инфраструктуры, а также для благоустройства городов. Инфраструктурные облигации объединяют рыночные механизмы и государственную поддержку, предоставляя регионам возможность развивать свои территории, бизнесу - доступное и долгосрочное финансирование, а населению - новое и комфортное качество жизни [1]. Благодаря использованию этого механизма, регионы могут привлекать значительные объемы инвестиций для развития своей инфраструктуры, что способствует экономическому росту, повышению качества жизни граждан и созданию новых рабочих мест.

Для применения механизма инфраструктурных облигаций необходимо рассмотреть его преимущества и недостатки (таблица 1).

Таблица 1.

Преимущества и недостатки механизма инфраструктурных облигаций

Преимущества		Недостатки	
1.	Привлечение значительных объемов инвестиций в развитие инфраструктуры	1.	Риск недофинансирования проектов из-за возможных колебаний процентных ставок или изменения экономической ситуации

2.	Стимулирование экономического роста и создание новых рабочих мест	2.	Необходимость обеспечения стабильного дохода для инвесторов, что может потребовать дополнительных мер государственной поддержки
Преимущества		Недостатки	
3.	Снижение стоимости кредитов для предприятий и частных лиц	3.	Сложность оценки рисков и прогнозирования результатов проектов на долгосрочную перспективу
4.	Гибкость и адаптивность к различным экономическим условиям		
5.	Возможность использования как государственного, так и частного капитала		

Регионы России, являясь основными бенефициарами программы инфраструктурных облигаций, активно реализуют все преимущества данного механизма. Строительство большого количества критически важных инфраструктурных объектов было бы труднодоступно или невозможно без использования данного инструмента. Так, например, с его помощью была построена ТЭЦ во Владимирской области, что позволило обеспечить энергией 355 тыс. кв. м нового жилья. В Самарской области механизм позволил ускорить крупный транспортный проект: «Европа — Западный Китай». Концессия в размере 24,2 млрд. руб. позволила простроить дорогу протяженностью 100 км. Объект позволил провести трассу в обход Тольятти и создать удобный и разгруженный транспортный коридор для транзита и жителей прилегающих регионов. В контексте регионов данный механизм является важнейшим компонентом продвижения и стимулирования реализации дорогостоящих проектов.

Особое внимание необходимо обратить и на экономический эффект инструмента. До появления данного механизма регионы использовали классический подход-размещение облигаций от регионов на фондовом рынке. Однако облигации в среднем обладали доходностью в 10-13% годовых, а обслуживание долга находилось в ведении налогоплательщиков. Ставка по инфраструктурным облигациям в свою очередь составляет в среднем 4% [4]. Подобная разница отражается в многомиллиардной экономии для бюджетов регионов. Кроме этого, инфраструктурные облигации характеризуются закреплённой процентной ставкой. Данная особенность позволяет инвесторам и регионам грамотно распределять ресурсы и планировать бюджет, минимизируя все финансовые риски.

Ввиду того, что в Российской практике инструмент появился совсем недавно, пространство для улучшений все еще остается обширным. Несмотря на то, что после активного участия финансового института «Дом.РФ» механизм активно развивается и популяризируется, можно предложить нововведение, которое сделает его привлекательнее для инвесторов.

Анализируя зарубежный опыт, где данный инструмент активно используется уже десятки лет, можно выявить один объективный критерий,

позволяющий механизму сохранять свою привлекательность и стабильно находить инвесторов-налоговые льготы. Именно эта особенность зарубежных инфраструктурных облигаций во многом позволяет без труда привлекать частное финансирование. Стоит отметить, что до 2021 года подобная льгота существовала, но в тот период она была представлена отменой НДФЛ. В 2022 году к департаменту обратились с запросом о повторном введении льготы, однако Министерство Финансов Российской Федерации заблокировало инициативу. Обращаясь к опыту США, где инвесторы могут получать до 60% налоговых льгот по доходам от облигаций, можно сформулировать компромиссное предложение, которое сможет привлечь частных инвесторов, не блокируя при этом интересы центрального банка и Министерства Финансов [2]. Основываясь на закреплённой и стабильной процентной ставке инфраструктурных облигаций, а также принимая во внимание гарантию регионов, можно ввести 40% налоговой льготы на доходы от облигаций. Таким образом можно получить достаточно доходный, стабильный и надёжный инструмент. Инвестирование в объект с подобными характеристиками является приоритетной и крайне привлекательной целью для организаций, обладающих большими объемами денежных средств, при этом не склонных к риску. Например, страховых компаний или пенсионных фондов.

Таким образом, механизм инфраструктурных облигаций действительно является ключевым инструментом для привлечения инвестиций в развитие инфраструктуры. Благодаря таким преимуществам, как привлечение значительных объемов инвестиций, стимулирование экономического роста и снижение стоимости кредитования, инфраструктурные облигации оказывают положительный экономический эффект, выражающийся в многомиллиардной экономии и стабильных процентных ставках. Это делает их привлекательным решением для региональных бюджетов и инвесторов. Хотя уже достигнут определенный прогресс, существуют еще направления для совершенствования деятельности данного механизма, такие как внедрение налоговых льгот для инвесторов с целью привлечения дополнительного частного финансирования. Инфраструктурные облигации представляют собой перспективный инструмент, способствующий экономическому росту и улучшению качества жизни граждан.

Список литературы

1. ДОМ.РФ: Механизм инфраструктурных облигаций [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://дом.рф/media/news/dom-rf-mekhanizm-infrastrukturnykh-obligatsiy-okhvatil-bolee-60-gorodov-/> (дата посещения: 10.03.2024).
2. Инфраструктурные облигации как инструмент финансирования проектов государственно-частного партнерства в сфере жилищного строительства и коммунальной инфраструктуры [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://cyberleninka.ru/article/n/infrastrukturnye-obligatsii-kak-instrument-finansirovaniya-proektov-gosudarstvenno-chastnogo-partnyorstva-v-sfere-zhilischnogo> (дата посещения: 10.03.2024).
3. Новые возможности механизма инфраструктурных облигаций [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://tass.ru/nedvizhimost/18076197> (дата посещения: 10.03.2024).
4. Облигации под снос [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.kommersant.ru/doc/6479723> (дата посещения: 10.03.2024).

5. Что такое инфраструктурные облигации и какова их роль в строительной отрасли [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://realty.rbc.ru/news/63845d5a9a79471e2d8cd27b> (дата посещения: 10.03.2024).

*Канд. экон. наук Н.Ю. Гончарова
Студент 4-го курса Д.С. Сенько
Студент 4-го курса К.В. Бачурина
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD N.Y. Goncharova
Student D.S. Senko
Student K.V. Bachurina
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ИСЛАМСКИЙ БАНКИНГ КАК ФОРМА РЕАЛИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ В ОАЭ И ПРОЧИХ СТРАНАХ С ДРУЖЕСТВЕННЫМ ПРИЗНАКОМ

ISLAMIC BANKING AS A FORM OF IMPLEMENTATION OF INVESTMENT PROJECTS IN THE UAE AND OTHER COUNTRIES WITH FRIENDLY FAMILIARITY

Современное состояние международных отношений можно охарактеризовать как напряженное. Россия – рекордсмен по числу наложенных на страну санкций со стороны государств Запада. У России существенно сократился перечень дружественных стран. Санкционное давление приводит к необходимости выстраивания новых способов финансового взаимодействия. Одним из них является исламский банкинг, так как арабские государства продолжают активную коммуникацию с Россией и готовы к реализации совместных проектов.

Ключевые слова: банкинг, исламский банкинг, банковская деятельность, инвестиционный проект.

The current state of international relations can be described as tense. Russia – a record holder in terms of the number of sanctions imposed on the country by Western states. Russia's list of friendly countries has significantly decreased. Sanctions pressure leads to the need to build new ways of financial interaction. One of them is Islamic banking, as the Arab states continue to actively communicate with Russia, and are ready to implement joint projects.

Keywords: banking, Islamic banking, banking, investment project.

Исламский банкинг представляет собой деятельность на финансовом рынке, соответствующую принципам шариата и нормам исламской этики. Основное отличие исламского банкинга от традиционного заключается в том, что запрещено взимать проценты (рива) и участвовать в игорных операциях.

Зарождение исламского банкинга приходится на 70-80е года прошлого века, а к началу 2020-х годов масштабы исламской финансовой системы

превысили отметку в 4 трлн долларов [1]. Исламский банкинг к 2021 году объединяет 136 стран [2].

Исламский банкинг также называют партнерским финансированием, поскольку в его основе лежит принцип партнерства банка и его клиентов в распределении прибыли и убытка. Такие организации ведут бизнес в соответствии с правилами шариата:

- деньги являются средством обмена и мерилom стоимости, а не источником дохода;
- инвестиции возможны только в материальные активы, не несущие избыточных рисков и неопределенности;
- вместо заработка на процентах от кредитования исламские банки самостоятельно покупают активы и передают клиентам в пользование или собственность за вознаграждение, которое и составляет доход банка.

Составляющие структуры исламского финансирования представлены на рисунке 1.

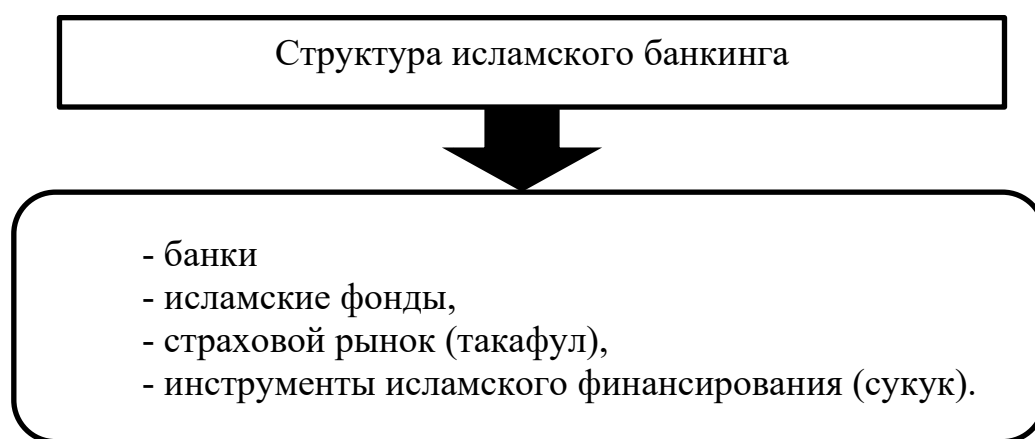


Рис.1. Структура исламского финансирования*

*составлено авторами

Что касается реализации инвестиционных проектов в ОАЭ и других странах с дружественным отношением, то здесь можно выделить ряд форм участия исламских банков в финансировании проектов.

Среди таких форм можно выделить:

- исламские ипотечные финансы (ижара),
- продажа товаров посредством муробахи,
- партнерство (мудараба),
- исламский лизинг (ирава),
- сукук (исламские облигации) [3].

Исламские ипотечные финансы (ижара) - форма финансирования, при которой банк приобретает недвижимое имущество и сдает его в аренду клиенту с опцией последующего выкупа. Клиент осуществляет арендные платежи в обмен на использование имущества в течение определенного срока, после истечения которого у него появляется возможность выкупить актив по рыночной стоимости.

Муробаха - это продажа товаров со скидкой. Банк приобретает товар по цене, закрепленной в соглашении с продавцом, и реализует его клиенту по стоимости, которая включает в себя прибыль финансовой организации, но без использования процентов. Предполагается система рассрочки в расчетах.

Партнерство (мудароба) - форма сотрудничества между банком и предпринимателем, когда первый дает проекту необходимые ресурсы, а представитель бизнеса отвечает за управленческую деятельность. Распределение прибыли осуществляется согласно заключенному соглашению, а риски потерь финансовых ресурсов ложатся на банк.

Исламский лизинг (ирава) - это формат аренды имущества, при которой банк покупает актив и арендует его клиенту. Последний по окончании срока лизинга имеет право на выкуп имущества.

Сукук (исламские облигации) - инструмент финансирования, эквивалентный традиционным долговым бумагам. Сукук – это ценные бумаги, подтверждающие долю в активе либо проекте с выплатой доходов согласно принципам исламской этики.

Вышеперечисленные формы реализации проектов посредством исламского банкинга позволяют удовлетворить потребности инвесторов как из ОАЭ, так и других государств с дружественным признаком.

Следует также отметить, что существуют и негативные моменты в использовании исламского банкинга. В частности, принципы Шариата могут трактоваться неоднозначно, а значит их интерпретация становится непоследовательной.

Исламский банкинг характеризуется наличием противоречий, например запретом на финансирование определенных категорий коммерческой деятельности.

Выделим ряд запретных направлений:

- бизнес, связанный с алкоголем,
- предпринимательство, связанное с табачной продукцией,
- производство боеприпасов,
- игорный бизнес,
- развлечения для взрослых.

Исламские банки критикуют за предоставление беспроцентных кредитов, что может ограничить прибыльность этих банков. Однако некоторые считают это ограничение преимуществом, поскольку оно обеспечивает более этичный и прозрачный подход к банковскому делу [4].

Другая критика связана с отсутствием стандартизации в исламской банковской индустрии, что может привести к путанице и недоверию среди клиентов. Более того, ограниченный ассортимент продуктов и услуг, предлагаемых исламскими банками, также может стать ограничением для клиентов, которые ищут более разнообразные финансовые услуги.

Финансирование совместных проектов в ОАЭ и других странах с дружественным признаком может быть осуществлено через предоставление заемных ресурсов, не предусматривающих выплату процентов, а также использование посреднических схем. В целом такое финансирование

предполагает партнерство или даже поручительство, а по факту банк, предоставляющий ликвидность, конечно же получает свою выгоду, но именно за счет распределения потенциальных прибылей.

Подводя итог, можно сделать вывод, что исламский банкинг можно назвать партнерским финансированием, поскольку он базируется на принципе партнерства в распределении прибыли и убытка.

Список литературы

1. Исламский банкинг в России: в чем суть партнерского финансирования [Электронный ресурс]. URL: <https://quote.rbc.ru/news/article/64d61d2a9a7947eb00acb24b?ysclid=lth3xppib0712815056&from=copy#p2> (дата обращения 07.03.2024).
2. Набихани, И.М. История исламского банковского и финансового дела [Электронный ресурс] / И.М. Набихани // Journal of Islamic Banking and Finance. - 2018. - Т. 35, № 3. -С. 52-60. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.proquest.com/scholarly-journals/history-islamic-banking-finance/docview/2138496865/se-2> (дата обращения 07.03.2024).
3. Володина, А.Д. Принципы функционирования и основные инструменты исламского банкинга / А.Д. Володина // Актуальные вопросы экономики: сборник статей XIII Международной научно-практической конференции, Пенза, 05 ноября 2022 года. - Пенза: Наука и Просвещение (ИП Гуляев Г.Ю.), 2022. - С. 47-51.
4. Исламский банкинг в России: проблемы и перспективы / И.И. Кабиров // Экономика и предпринимательство. - 2020. - № 1-1 (97). - С.227-232.

*Канд. экон. наук С.В. Марченкова
Студент 4-го курса А.Н. Михайловский
Студент 4-го курса Е.В. Тихонова
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD S.V. Marchenkova
Student A.N. Mikhailovsky
Student E.V. Tikhonova
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ПРОМЫШЛЕННАЯ ИПОТЕКА В РЕАЛИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННО-СТРОИТЕЛЬНЫХ ПРОЕКТОВ

INDUSTRIAL MORTGAGE IN THE IMPLEMENTATION OF INVESTMENT AND CONSTRUCTION PROJECTS

В данной исследовательской работе промышленное ипотечное кредитование рассматривается как инструмент технологического суверенитета страны, благодаря которому государство способно развивать и поддерживать узконаправленные отрасли производства. Особое внимание уделяется требуемым условиям от компаний для получения льготного финансирования. Определены две группы проектов таксономии и их значимость для государства. В завершении идентифицированы положительные эффекты от реализуемой программы.

Ключевые слова: промышленная ипотека, технологический суверенитет, кредитование, ключевая ставка, финансирование, заемщики, таксономия, структурная адаптация экономики, субсидирование, экономический рост.

In this research work, industrial mortgage lending is considered as an instrument of the country's technological sovereignty, thanks to which the state is able to develop and support narrowly targeted industries. Particular attention is paid to the required conditions from companies to receive preferential financing. Two groups of taxonomy projects and their significance for the state are identified. In conclusion, the positive effects of the implemented program are identified.

Keywords: industrial mortgage, technological sovereignty, lending, key rate, financing, borrowers, taxonomy, structural adaptation of the economy, subsidies, economic growth.

В современных, достаточно сложных геополитических условиях одним из ключевых направлений развития экономики Российской Федерации выступает ее технологический суверенитет. Чем выше его уровень, тем у государства больше возможностей разрабатывать и использовать наиболее важные и незаменимые технологии в процессах по обеспечению надлежащего уровня благосостояния своего населения. Благодаря совершенствованию технологического суверенитета, государство может самостоятельно преодолевать ключевые вопросы стратегического развития в области фундаментальной устойчивости и национальной безопасности, не прибегая к помощи других субъектов. Примерами технологического суверенитета могут выступать процессы, которые связаны с производством составных элементов и дальнейшей их сборкой в конечный продукт, добычей и переработкой уникальных ресурсов, владением качественными объектами в виде стандартов и исключительных решений в узкопрофильных областях. Чтобы непрерывно модернизировать текущий уровень технологического суверенитета, необходимо обучать новые кадры, улучшать систему образования, реиндустриализировать экономику, прогнозировать промышленное развитие на долгосрочную перспективу и так далее. В связи с этим, вышеперечисленные мероприятия требуют высокой концентрации и корреляции всех видов ресурсов, а именно информации, финансов, времени, знаний и, конечно, людей.

В середине 2023 года Правительством Российской Федерации было принято постановление №603 «Концепция технологического развития до 2030 года», внутри которого излагаются основные идеи политики технологического суверенитета страны. Деятельность программы будет вестись по 13 ключевым направлениям экономики: автомобилестроение, судостроение, электроника, энергетика, фармацевтика, авиационная, станкоинструментальная, химическая, медицинская промышленности, а также железнодорожное, нефтегазовое, сельскохозяйственное и специализированное машиностроения [6]. Особое внимание уделяется отраслям, где локализация производственных операций находится менее 50%. Проекты, которые были выбраны в качестве приоритетных, смогут получить достаточно привлекательные условия кредитования и низкие процентные ставки.

Технологическое кредитование – это новый способ поддержки перспективных проектов экономики, который направлен на наращивание

производственных мощностей. Для получения кредита, проект обязан соответствовать установленным требованиям положения – должен быть внесен в реестр проектов технологического суверенитета Российской Федерации, а стоимость его реализации должна находиться в пределах от 1 млрд рублей до 20 млрд. Заемщик может оформить ипотеку на срок 3-15 лет с обязательным 20% финансированием стоимости проекта за счет собственных средств. Благодаря государственной поддержке, ставки по промышленному ипотечному кредитованию гораздо ниже, чем средние по рынку.

В связи с тем, что рыночная и кадастровые стоимости производственных площадей различаются в зависимости от выбранного региона, достаточно сложно определить единый усредненный профиль участника программы промышленного кредитования, однако ипотека позволит приобрести производственное помещение (или несколько цехов) с суммарной площадью в 10 тыс. кв. м. и более в любом регионе, включая Москву и МО. Другие условия промышленной ипотеки можно рассмотреть в таблице 1.

Таблица 1.

Основные условия промышленной ипотеки Минпромторга России

Сумма кредита	До 500 млн рублей
Ставка	3% годовых для технологических компаний; 5% годовых для иных заемщиков
Цель ипотечного кредитования	Приобретение объектов недвижимости для промышленной деятельности
Срок действия льготной ставки	7 лет

Сама процедура получения промышленной ипотеки не отличается от обычного банковского кредитования, рисунок 1.

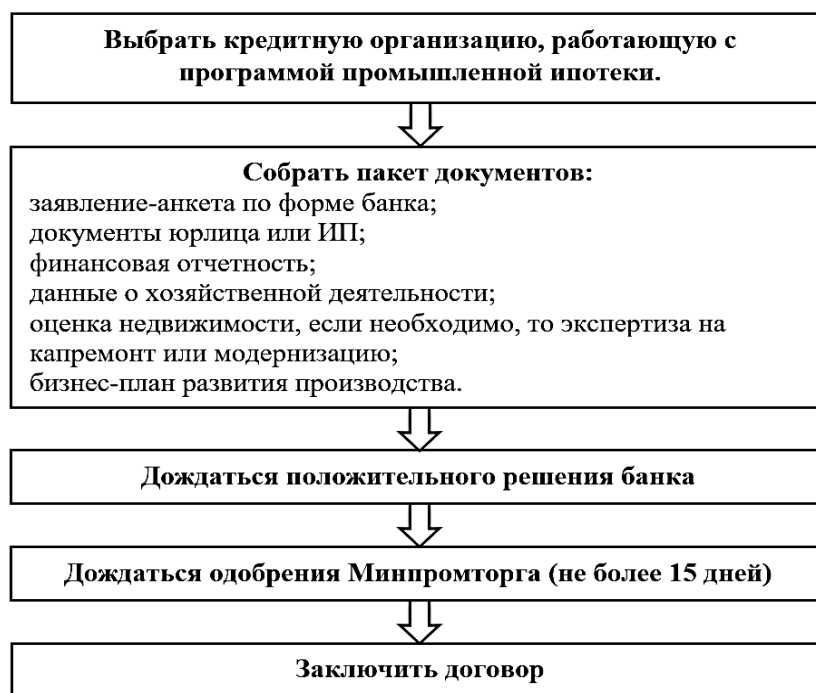


Рис. 1. Алгоритм получения промышленной ипотеки*

*составлено авторами

Одним из требований к заемщику выступает вид его деятельности, который должен соответствовать разделу «С» – Обрабатывающее производство,

согласно ОКВЭД, за исключением ведения предпринимательской деятельности по производству топлива, нефтегазового сырья, алкогольной и табачной продукции [5]. Заемщики в праве самостоятельно выбрать одну из нескольких финансовых организаций (по последним данным 16 субъектов) для получения льготного ипотечного кредитования, в частности: Сбербанк; «Дом.РФ»; Альфа-Банк; ВТБ; Россельхозбанк и другие – все они получают субсидии от государства, так как величина их совокупных активов превышает 100 млрд рублей. Субъект хозяйствования, получивший промышленную ипотеку обязан использовать не менее 50% площади объекта недвижимости уже спустя три года после заключения договора с кредитной организацией. Также нельзя приобретать ипотечное кредитование у аффилированных с заемщиком лиц, то есть получение финансирования на услуги дочернего предприятия или филиала запрещено. И, наконец, одним из обязательных условий предоставления ипотеки выступает залог объекта недвижимости.

В течение следующих 6 месяцев после утверждения постановления было выбрано 11 проектов технологического суверенитета РФ, которые смогли получить ипотечное кредитование от пяти крупных банков на общую сумму в 234 млрд рублей. Первостепенные проекты реализуемой программы входят в машиностроительную и судостроительную отрасли экономики. Стоит отметить тот факт, что в рамках промышленной ипотеки предусмотрено послабление ставки от Центрального Банка РФ примерно на 50-120 базисных пунктов. Как известно, в конце 2023 года Центробанк в четвертый раз поднял ключевую ставку до 16%, что сильно ужесточило рынок ипотечного кредитования, особенно для потенциальных заемщиков, но такая мера послабления процента кредитования за счет снижения коэффициента риска на 10-70% от первоначальной величины способна простимулировать коммерческие банки с универсальной лицензией, чтобы те перенаправляли денежные средства в новые отрасли экономики, которые в данный период времени интересны государству.

В процессе предоставления промышленных кредитов наблюдается позитивная тенденция, что в рамках процесса таксономии субъектами, привлекающими финансирование, обычно выступают небольшие предприятия. Таксономия – это иерархическая система эстимации и ранжирования проектов по уровню их важности для экономики. Она не предполагает введение ограничений на ипотечное кредитование проектов, которые реализуются иностранными организациями и транснациональными корпорациями, тем не менее, пока не зарегистрированы случаи такого финансирования, а ранее упомянутые пять банков находятся в санкционном листе [2].

Согласно установленным требованиям таксономии, приоритетные проекты диверсифицируются на две категории:

- проекты технологического суверенитета;
- проекты структурной адаптации экономики.

Первая группа проектов подразумевает развитие узконаправленных отраслей производства, которых на территории Российской Федерации еще нет. Вторая группа проектов предназначена для совершенствования инфраструктуры в целях предоставления услуг дружественным странам, а также для снижения

зависимости от импортной продукции, услуг и стандартов. По первичным подсчетам, к 2030 году таксономия будет способна аккумулировать в общей сложности 15-20 трлн рублей льготного кредитования, и в дальнейшем может быть подключена к системе стимулирования производственной деятельности государства.

Главным лицом такого регуляторного механизма таксономии выступает не государство, а коммерческий банк, самостоятельно оценивающий перспективы и финансовые риски инвестирования денежных средств в новый проект. Для принятия решения в неоднозначных ситуациях он может обратиться за помощью в экспертные организации или межведомственную комиссию.

Благодаря установленным целям реализуемой программы промышленного ипотечного кредитования, увеличение базы недвижимого имущества стимулирует производственный рост, в связи с этим можно идентифицировать положительный эффект от исследуемой программы. Прежде всего, за счет повышения активности производственной деятельности на территории РФ прямо пропорционально увеличиваются валовый национальный продукт (ВНП) и налоговые отчисления в бюджет государства из-за повышение налогооблагаемой базы, и, как следствие, происходит экономический рост. Помимо этого, расширяется спектр предлагаемых продуктов за счет диверсификации отраслей и увеличивается количество рабочих мест [1].

Таким образом, промышленное ипотечное кредитование в решении задач технологического суверенитета Российской Федерации прежде всего выступает механизмом поддержки российских производителей и стимулятором экономического развития государства. Данная программа, несомненно, будет иметь огромные перспективы, так как в текущих геополитических условиях необходимо насыщать национальный рынок отечественным производством и модернизировать технологии импортозамещения, тем самым повышая экономическую независимость государства.

Список литературы

1. Афанасьев А.А. (2022) «Технологический суверенитет» как научная категория в системе современного знания. Экономика, предпринимательство и право, 9, 2377-2394.
2. Дементьев В.Е. (2023). Технологический суверенитет и приоритеты локализации производства. Terra Economicus 21(1), 6-18. DOI: 10.18522/2073-6606-2023-211-6-18.
3. Козлова С.В. Механизмы и инструменты государственного управления развитием промышленности: анализ современных подходов и потенциальных рисков // Экономическое возрождение России. - 2022. - № 4 (74). - С. 111-120.
4. Мяснянкина О.В., Зайцев А.А. Потенциалы и риски новой индустриализации старопромышленных регионов // Регион: системы, экономика, управление. - 2022. - № 4 (59). - С. 33-40.
5. Общероссийский классификатор видов экономической деятельности ОК 029-2014 (КДЕС ред. 2). Утв. Приказом Росстандарта от 31.01.2014 № 14-ст. (ред. от 31.01.2024).
6. Постановление Правительства Российской Федерации «О внесении изменений в некоторые акты Правительства Российской Федерации» от 2 декабря 2023 г. № 2064., Москва.
7. Постановление Правительства РФ от 6 сентября 2022 года № 1570 «Об утверждении Правил предоставления субсидий из федерального бюджета российским кредитным организациям на возмещение недополученных ими доходов по кредитам, выданным российским организациям и (или) индивидуальным предпринимателям на приобретение

объектов недвижимого имущества в целях осуществления деятельности в сфере промышленности».

8. Распоряжение Правительства Российской Федерации от 27.03.2023 № 716-р.

*Д-р экон. наук И.Л. Владимирова
Студент 3-го курса А.Г. Баулина
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD I.L. Vladimirova
Student A.G. Baulina
(Plekhanov Russian University of Economics)*

МЕХАНИЗМ КРАУДФАНДИНГА: ОСНОВНЫЕ ФОРМЫ И СФЕРЫ ПРИМЕНЕНИЯ

CROWDFUNDING MECHANISM: MAIN FORMS AND AREAS OF APPLICATION

В данной статье рассматривается краудфандинг как метод привлечения финансирования, раскрывается содержание понятия краудфандинг, рассматриваются его основные формы. Показаны возможные сферы применения краудфандинга. С точки зрения авторов, краудфандинг имеет значительный потенциал для использования в социально-значимых проектах, таких как благотворительность или поддержка малого бизнеса. Также развитие цифровой экономики создает новые возможности для применения моделей краудфандинга в широком спектре отраслей, что делает его будущее более перспективным.

Ключевые слова: краудфандинг, финансирование, инвестиции, проект, стартап.

This article examines crowdfunding as a method of attracting financing, reveals the content of the concept of crowdfunding, and examines its main forms. Possible areas of application of crowdfunding are shown. From the authors' point of view, crowdfunding has significant potential for use in socially significant projects, such as charity or supporting small businesses. Also, the development of the digital economy creates new opportunities for the application of crowdfunding models in a wide range of industries, which makes its future more promising.

Keywords: crowdfunding, financing, investment, project, startup

Краудфандинг представляет собой уникальную возможность для стартапов, творческих проектов, благотворительных организаций и других проектов привлечь финансирование без участия традиционных финансовых институтов. В данной статье мы рассмотрим основные формы краудфандинга и области его применения, а также выявим ключевые преимущества и недостатки данного метода финансирования.

Краудфандинг — это метод финансирования проектов, при котором средства для реализации идеи собираются от большого числа людей через специальные платформы в интернете. Основной принцип краудфандинга заключается в том, что каждый участник может внести небольшой вклад, которые в итоге образуют значительную сумму денег (рисунок 1) [1].



Рис. 1. Принцип работы краудфандинга

Исторически первые упоминания о подобных практиках можно найти ещё в XIX веке, когда на улицах Лондона проходили акции по заявлению правительству о необходимости проведения ряда социальных реформ. Также имели место случаи использования краудфандинга для финансирования издания литературных произведений или создания памятников.

В последние годы краудфандинг стал широко распространенным благодаря развитию интернет-технологий. Именно возможность быстро и удобно достучаться до большого количества потенциальных инвесторов сделала этот метод финансирования столь привлекательным для предпринимателей и творческих личностей. Началась активная разработка специализированных онлайн-платформ, которые обеспечивали безопасное и удобное проведение краудфандинговых кампаний [2].

Сегодня краудфандинг используется в самых различных сферах – от предпринимательства и бизнеса до социальных проектов, творческих начинаний и благотворительности, что говорит о широких возможностях данного метода финансирования и его способности поддерживать различные виды деятельности.

Краудфандинг представляет собой широкий спектр финансовых механизмов, включающих различные формы привлечения средств от группы людей через интернет. Основные формы краудфандинга представлены в таблице 1.

Таблица 1

Основные формы краудфандинга

Форма	Описание
Пожертвования	Самая распространенная форма краудфандинга, при которой

	участники делают добровольные пожертвования без ожидания получения какого-либо материального вознаграждения.
Награды	В данной модели участники предоставляют финансирование проекту и в обмен получают небольшие подарки, бесплатные образцы продукции или другие благодарности со стороны организаторов проекта.
Краудлендинг	При таком подходе инвесторы предоставляют заемные средства на коммерческой основе с целью получения финансового вознаграждения в виде процентов по займу.
Продажи акций (эквити)	Данная форма краудфандинга позволяет компаниям привлекать инвестиции через выдачу акций или долей в компании участникам, которые потенциально могут получить прибыль от роста стоимости акций.
Краудлизинг	Используется для привлечения инвестиций на коммерческие недвижимости и другие объекты недвижимости

Перечисленные формы краудфандинга имеют свои уникальные характеристики и применимость в различных сферах деятельности, что делает их эффективными инструментами для финансирования разнообразных проектов - от благотворительных мероприятий до стартапов и инновационных предприятий [3].

Краудфандинг широко применяется в различных сферах деятельности от искусства до стартапов. Одной из наиболее популярных областей использования краудфандинга является поддержка проектов в области искусства, включая музыку, кино, литературу, изобразительное и прикладное искусство.

Также краудфандинг используется для сбора средств при реализации социальных проектов. Некоммерческие организации часто используют этот метод для финансирования благотворительных программ, помощь нуждающимся или научные и экологические инициативы.

В последние годы все больше предпринимателей обращаются к краудфандингу для финансирования своих стартапов, что позволяет им проверить интерес аудитории к своему продукту или услуге ещё до запуска

бизнеса на полную мощность. Также успешный опыт краудфандинга может привлечь внимание инвесторов и потенциальных партнеров.

Краудфандинг имеет большое количество преимуществ, которые делают его привлекательным для различных предпринимателей. Данный метод предоставляет возможность получить финансирование для проекта без необходимости обращения к банкам или инвесторам, что особенно актуально для стартапов и малых компаний, которым сложно получить традиционное финансирование из-за отсутствия кредитной истории или достаточного обеспечения. Также краудфандинг позволяет проектам проверить спрос на свои продукты или услуги еще до начала производства, путем предварительных заказов или подписок для оценки интереса пользователей и адаптации продукта под их потребности и спрос, в результате чего риски запуска проекта сокращаются, поскольку есть возможность провести апробацию.

Для инвесторов краудфандинг дает возможность диверсификации портфеля инвестиций и доступа к новым и перспективным проектам, что может быть особенно полезно для частных лиц, которые хотят вложить небольшие суммы денег в различные виды активов.

Применение краудфандинга для привлечения финансирования также может нести некоторые риски. Например: отсутствие гарантии успеха проекта даже при успешном сборе средств, так как многие факторы могут повлиять на результат - от изменения конъюнктуры рынка до технических проблем в разработке продукта. Также риски для инвесторов в случае неуспешности проекта - потеря вложенных средств без возможности вернуть их обратно, инвесторы не могут контролировать процессы внутри проекта, что влечет за собой дополнительные риски потери вложений [6].

Краудфандинг является одним из наиболее динамично развивающихся инструментов финансирования проектов, и его перспективы развития в мире и в России представляют большой интерес. С учетом тенденций к увеличению доверия общественности к онлайн-платформам и цифровым технологиям, можно ожидать дальнейшего роста популярности краудфандинга как средства привлечения инвестиций. Расширение географии использования краудфандинга, появление новых платформ и возможность для участия инвесторов из различных стран будет способствовать его развитию в будущем и открывать новые возможности для предпринимателей со всего мира.

Важным аспектом развития краудфандинга является и улучшение законодательной базы для регулирования финансовых операций данного метода, что позволит добиться большей прозрачности и защиты интересов как инвесторов, так и проектных команд [5].

В экономике России основные перспективы связаны с активизацией правительственной поддержки для стимулирования использования краудфандинга в различных сферах экономики. Создание более благоприятной среды для развития краудфандинга возможно через предоставление налоговых льгот или других стимулов для инвесторов.

Таким образом, использование краудфандинга имеет значительный потенциал в рамках социально-значимых проектов, таких как

благотворительность или поддержка малого бизнеса. Стремительное расширение цифровой экономики в свою очередь создает дополнительные возможности для применения краудфандинга в большем спектре отраслей экономики.

Список литературы

1. Акст Р. Анатомия краудфандинга. или Феномен ICO. - М.: Издательские решения, 2017. - 868 с.
2. Лиленко-Карелина И. Краудфандинг. Как найти деньги для вашей идеи. - Москва: СПб. [и др.] : Питер, 2017. - 832 с.
3. Акулич М.В. Инвестиционный маркетинг. Лизинг, франчайзинг, факторинг, краудсорсинг, краудфандинг. - М.: Издательские решения, 2018. - 895 с.
4. Акулич М.В. Инновационный маркетинг. Понятия, рынок, диффузия инноваций, трансфер технологий, инновационные кластеры, краудсорсинг и краудфандинг. - М.: Издательские решения, 2019. - 523 с.
5. Рукавишников С. В. Краудфандинг как конкурирующий с венчурным финансированием инновационный инструмент привлечения инвестиций / С.В. Рукавишников. - М.: Синергия, 2017. - 886 с.
6. Токарев В. Журнал «Русский менеджмент» – №6. Краудфандинг. Специальный выпуск 2(6) – 2017 - М.: Издательские решения, 2019. - 846 с.

*Д-р экон. наук И.Л. Владимирова
Студент 3-го курса С.В. Макухина
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD I.L. Vladimirova
Student S.V. Makukhina
(Plekhanov Russian University of Economics)*

РЕСУРСЫ «ФАБРИКИ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ» ДЛЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

RESOURCES OF THE «PROJECT FINANCE FACTORY» FOR INVESTMENT PROJECTS

В данной статье рассматривается концепцию «фабрики проектного финансирования» как инновационный механизм для обеспечения финансирования инвестиционных проектов. Она анализирует принципы работы, преимущества и перспективы развития данного подхода, показывая его важность в современной экономике.

Ключевые слова: фабрика проектного финансирования, механизм финансирования, инвестиционный проект, финансовые инструменты, риски и гарантии, эффективность инвестиций, инновации.

This article examines “project finance factory” as an innovative mechanism for financing alternative projects. It analyzes the operating principles, advantages and development prospects of a given economy, limiting its leadership in the modern economy.

Keywords: project finance factory, financing mechanism, investment project, financial instruments, risks and guarantees, investment efficiency, innovation.

В условиях быстрого развития экономики и постоянных изменений на рынке инвестиций, важно иметь эффективные механизмы финансирования для успешной реализации инвестиционных проектов. Одним из таких инновационных подходов является концепция «фабрики проектного финансирования».

«Фабрика проектного финансирования» является организацией, которая объединяет в себе различные финансовые и инвестиционные инструменты для поддержки и финансирования инвестиционных проектов. Этот механизм направлен на обеспечение доступа к финансированию для проектов всех масштабов и типов, от стартапов до крупных инфраструктурных проектов [5].

Заемщики имеют право получить в пользование денежные средства согласно документации о синдицированном кредите с участием коммерческих банков и ВЭБ.РФ.

Также действует и государственная поддержка, которая проявляется в выплате субсидий, необходимых для компенсации расходов по кредиту. Субсидирование нацелено на страхование процентного риска и увеличение объемов кредитования. Рассмотрим инструменты поддержки проектов, которые осуществляются в рамках «фабрики проектного финансирования» [6]:

- хеджирование процентных рисков заемщиков путем субсидирования;
- специальный порядок расчета объема капитала и формирование резервов по кредитам;
- особый вид ценообразования;
- поддержка инвесторов необходима в случае, если собственных средств оказывается недостаточно;
- формирование фондов акционерного капитала.

Основной принцип «фабрики проектного финансирования» заключается в создании единого экосистемного подхода к финансированию проектов. Здесь инвесторы, банки, государственные институты, а также проектные компании взаимодействуют для оптимизации процесса финансирования и минимизации рисков. рассмотрим структуру «фабрики» (табл. 1) [4].

Таблица 1

Структура «фабрики проектного финансирования»

ВЭБ	кредитный управляющий Фабрики и получателем государственных субсидий, производит отбор проектов
СОПФ ФПФ	эмитент облигаций с государственной гарантией и кредитором транша А
Участники	в их состав входят: – кредиторы (банки и международные финансовые организации); – заказчики проектов; – фонды прямых инвестиций
Министерство экономического развития РФ	куратор Фабрики и главный распорядитель субсидий
Министерство финансов РФ	Предоставляет государственную гарантию по облигациям СОПФ и государственную субсидию
Банк России	регулятор деятельности банков в рамках кредитования проектов

Механизм проектного финансирования сопровождается довольно высокими рисками и неопределенностями ввиду того, что возврат денежных средств воспроизводится непосредственно от реализации самого проекта. Вместе с тем, причиной высоких рисков является долгосрочное кредитование, которое неотъемлемо от процесса реализации капиталоемких проектов при продолжительном периоде кредитования.

Государство играет значительную роль в управлении рисками, снижая их и тем самым способствуя развитию государственно-частного партнерства. В 2017 году Министерство экономического развития России разработало механизм финансирования инвестиционных кредитов в рамках «фабрики проектного финансирования», при этом обеспечивая поддержку приоритетных отраслей, таких как промышленность, инновации и инфраструктура [3]. Этот механизм предусматривает синдицированное кредитование на 80%, предоставляемое несколькими кредиторами на общих условиях, и собственные средства заказчика на 20%. Синдицированный кредит разделен на три транша, при этом первые два обязательны, а третий может использоваться для оплаты процентов или увеличения стоимости проекта в процессе реализации (табл. 2) [2].

Таблица 2

Структура синдицированного кредита, согласно правилам «фабрики проектного финансирования»

Транш	Размер	Процентная ставка заемщика	Кредиторы о синдицированному кредитованию
А	10–40% от (А+Б)	ставка $\leq$ <u>эффективная</u> стоимость привлечения СОВП + маржа А	СОФП, ВЭБ.РФ
Б	60–90% от (А+Б)	ставка = ключевая ставка ЦБ + маржа	ВЭБ.РФ и другие согласно законодательству
В	20% от (А+Б+С)	ставка = ключевая ставка ЦБ + маржа	ВЭБ.РФ и другие согласно законодательству

Важно отметить, что при запуске «фабрики» был принят федеральный закон «О синдицированном кредите и изменениях в отдельные законодательные акты РФ» № 486–ФЗ [1]. До вступления этого закона в силу российские банки в основном ориентировались на нормы иностранного права. Новое законодательство по синдицированному кредитованию позволяет банкам в России эффективнее распределять риски и, следовательно, повышает ликвидность их активов.

Основными преимуществами «фабрики проектного финансирования» являются:

1. Создание централизованной платформы позволяет предоставлять доступ к финансированию для широкого круга проектов и, тем самым, повысить доступность;
2. «Фабрика» предлагает разнообразные инвестиционные инструменты, включая кредитование, эмиссию облигаций, привлечение инвестиций и т.д.;
3. За счет совместной работы участников процесса финансирования возможно более эффективное управление рисками проекта.

Концепция «фабрики проектного финансирования» имеет большой потенциал для развития в будущем. С учетом постоянных изменений в экономической среде и рынке инвестиций, данный подход может стать основополагающим механизмом финансирования инвестиционных проектов, способствуя их успешной реализации и развитию экономики в целом [7].

Таким образом, «фабрики проектного финансирования» стала механизмом, который обеспечивает популярность проектному финансированию по всей России. В результате его формирования и введения в использование было изменено законодательство, расширено пользование синдицированным кредитованием. Несмотря на наличие некоторых неопределенностей, вызванных недостатком методических разработок для оценки финансирования инвестиционных проектов, организационная структура «фабрики» кажется достаточно эффективным инструментом для финансирования проектов с большими капиталовложениями. В настоящее время остаётся актуальным решение вопросов, связанных с формированием благоприятного инвестиционного климата в стране.

Список литературы

1. Федеральный закон "О синдицированном кредите (займе) и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации" от 31.12.2017 N 486-ФЗ (последняя редакция) URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_286745/?ysclid=ltk37vpp3q111300071 (дата обращения 06.03.2024)
2. Постановление Правительства РФ от 15.02.2018 N 158 (ред. от 02.12.2023) "О программе "Фабрика проектного финансирования" (с изменениями на 13 июня 2019 года) URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_291117/ (дата обращения 06.03.2024)
3. Господдержка для привлечения частных инвестиций в проекты развития на примере инструмента фабрики проектного финансирования. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.hse.ru/mirror/pubs/share/428792013.pdf> (дата обращения 06.03.2024).

4. Фабрика проектного финансирования // ВЭБ.РФ URL: <https://xn--90ab5f.xn--p1ai/biznesu/fabrika-proektnogo-finansirovaniya/> (дата обращения 06.03.2024)
5. Фабрика проектного финансирования присмотрится к рынку // Коммерсантъ No 90 (6570), 28.05.2019.
6. Фабрика проектного финансирования // Министерство экономического развития Российской Федерации URL: <https://invest.economy.gov.ru/fabrika-proektnogo-finansirovaniya> (дата обращения 06.03.2024)
7. Шмакова Н. Н. «Фабрика проектного финансирования» как инструмент популяризации проектного финансирования в РФ // Творчество молодых ученых. – 2021. ГРНТИ 06.56.25. – С. 184 – 189.

*Д-р экон. наук И.Л. Владимирова
Студент 3-го курса С.С. Бороншоев
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD I.L. Vladimirova
Student S. S. Boronshoev
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ФАНДРАЙЗИНГ КАК ИСТОЧНИК ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

FUNDRAISING AS A SOURCE OF FINANCING INVESTMENT PROJECTS

В данной работе рассмотрено новое явление в экономическом пространстве России — фандрайзинг, который является способом «выживания» некоммерческих организаций. За рубежом фандрайзинг распространен, а в России его стали осваивать совсем недавно.

Ключевые слова: фандрайзинг, виды фандрайзинга, некоммерческий сектор, фандрайзинг в России, некоммерческие организации.

The article considers a new phenomenon in the economic space of Russia — fundraising, which is a way of «survival» of non-profit organizations. Fundraising is common abroad, but in Russia it only began to develop recently.

Keyword: fundraising, types of fundraising, non-profit sector, fundraising in Russia, non-profit organizations, crowdfunding, angel Investment, venture Capital Investment Crowdfunding Platforms, Corporate and Fund Investors.

Фандрайзинг (Fundraising, to raise funds)-деятельность по сбору средств, формированию различных финансовых, денежных фондов, в частности, для благотворительных либо образовательных целей. Фандрайзинг – это процесс, который происходит, когда люди пытаются собрать деньги на какие-то проекты. Каким образом они это делают? Они обращаются к другим людям и просят их пожертвовать деньги, просто так, без каких-либо гарантий или обязательств [1]. Действительно находятся персоны, готовые внести свой вклад в инвестиционные проекты, если им понравилась идея или человек, который их предложил.

Конечно, для тех, кто сам придумывает проекты и хочет собрать на них деньги, это может быть сложная задача. Ведь как убедить незнакомых людей отдать свои деньги на что-то абстрактное и непонятное сложно, однако получение положительного результата возможно.

Убеждение спонсоров основывается на подаче своей идеи, разъяснении проекта. Пока нет никаких доказательств или гарантий успешности проекта, люди все равно могут решить пожертвовать своими деньгами просто потому, что им интересно, что из этого получится [1].

На данный момент существует несколько основных видов фандрайзинга инвестиционных проекта:

1. Краудфандинг (Crowdfunding) — это метод привлечения финансирования от большого числа людей через онлайн-платформы. Инвесторы могут вложить небольшие суммы в проекты, которые им интересны.

2. Ангельские инвестиции (Angel Investment) — это форма частных инвестиций, когда отдельные инвесторы, часто опытные предприниматели или бизнес-ангелы, финансируют стартапы или малые компании в обмен на долю в их бизнесе.

3. Венчурный капитал (Venture Capital) — это форма инвестирования, когда фирмы по венчурному капиталу инвестируют деньги в стартапы и молодые компании с высоким потенциалом роста в обмен на долю в компании.

4. Инвестиционные краудфандинговые платформы (Investment Crowdfunding Platforms) — это онлайн-платформы, которые позволяют инвесторам вкладывать деньги в проекты или компании в обмен на финансовое участие в будущих доходах или прибыли.

5. Привлечение инвестиций от корпораций и фондов (Corporate and Fund Investors) — это форма фандрайзинга, при которой инвестиции могут быть привлечены от крупных корпораций, инвестиционных фондов или институциональных инвесторов [2,3].

Каждый из этих видов фандрайзинга имеет свои особенности и требования, и выбор наиболее подходящего зависит от целей проекта, типа бизнеса и желаемого уровня участия инвесторов.

Фандрайзинг бывает внутренним и внешним. Внутренний фандрайзинг привлекает дополнительные финансовые ресурсы от своих собственных членов, партнёров и сотрудников. Внешний же ищет финансирование извне от частных инвесторов, венчурных фондов и других финансовых институтов [3].

Эти источники похожи на благотворительные ресурсы в форме меценатства и спонсорства и проявляются как добровольное и альтруистическое явление, которое направлено на помощь физическим и юридическим лицам с обеспечением также организационной, финансовой и иной поддержки. Меценаты предоставляют безвозмездную помощь, в то время как спонсоры поддерживают благотворительные организации в обмен на рекламу. Доноры также оказывают помощь некоммерческим организациям. Помимо этого, есть еще и гранты. Это целенаправленное благотворительное пожертвование в виде денег или предметов от физических и юридических лиц [4, 5, 7].

В книге «Эффективные связи с общественностью» авторы Скотт Катлип, Аллен Сентр и Глен Брум описали 5 основных направлений работы в сфере фандрайзинга:

- 1) Осознание и принятие миссии общественностью организации;
- 2) Формирование каналов общения с отключением аудитории;
- 3) Создание и поддержание условий для привлечения средств;
- 4) Формулирование и распространение идей, миссий соответствующих организаций под защитой секрета;
- 5) Мотивирование различных групп людей – от руководителей и сотрудников до добровольцев и должностных лиц, имеющих отношение к данной проблеме, – для работы над организацией миссии.

Сегодня работа в общественной сфере тесно связана с фандрайзингом, в рамках которого проводятся различные мероприятия, такие как балы, конкурсы и презентации. Целью фандрайзинга является привлечение внимания потенциальных инвесторов к проекту и сбор необходимых средств [6].

Благотворительное мероприятие подразумевает не только финансовую поддержку, но и предоставление материалов или оборудования. Организации могут использовать производственные отходы, лотереи и благотворительные мероприятия для сбора средств. Важно соблюдать законодательство и привлекать участников подарками от организации. Главное – обеспечить престижность и высокий уровень организации для успешного благотворительного мероприятия, такого как вечера, обеды и балы. Благотворительная акция должна соответствовать всем стандартам и должна показать репутацию и перспективность компании [5].

PR и фандрайзинг в некоммерческих организациях - мощные инструменты, способные не только привлекать средства, но и укреплять команду, повышать лояльность, формировать ответственность, выявлять лидеров и улучшать имидж перед общественностью. Фандрайзинг в инвестиционных проектах и некоммерческих организациях направлен на сбор средств и формирование имиджа [6,7].

За рубежом фандрайзинг широко распространен, в России же он только начинает набирать популярность [7]. Так компания Apple с помощью программы RED собрала более \$200 млн на борьбу со СПИДом, а кампания Ice Bucket Challenge собрала более \$220 млн на исследования болезни Альцгеймера. Эти примеры показывают, как фандрайзинг может помочь достичь значимых результатов и сделать важный вклад в общественную жизнь.

Погружаясь в мир фандрайзинга, следует подчеркнуть, что это в основном организация мероприятий по внушению доверия спонсорам и сообществам для вложения денежных средств на социально-экономические проекты. PR-технологии здесь используются для достижения этих целей быстро и эффективно, через информационное обеспечение, контакты с донорами и проведение специальных мероприятий. Именно благодаря фандрайзингу инвестиционные проекты

могут быть реализованы и обеспечена социально-экономическая эффективность.

Список литературы

1. Зубова, В. А. Фандрайзинг как способ финансирования проекта / В. А. Зубова. — Текст : непосредственный // Вопросы экономики и управления. — 2019. — № 4 (20). — С. 24-27. — URL: <https://moluch.ru/th/5/archive/132/4274/> (дата обращения: 02.03.2024).
2. Авраменко А. Фандрайзинг: искусство добывать и отдавать деньги / А. Авраменко, Г. Аксенов. — К.: Цланета людей, 2017. — 325 с.
3. Богатова Е. Р. Фандрайзинг и краудфандинг // В курсе правового дела. № 2. 2017. - С. 32–41.
4. Управление рисками, влияющими на уровень социальной безопасности детства: сб. мат-лов Всеросс. научн.-практ. конф. с междунар. уч. (Екатеринбург, 13–14 ноября 2014 г.) / отв. ред. Э.В. Патраков. — Екатеринбург: УрФУ, 2015.
5. Артемьева Т. В. Фандрейзинг: привлечение средств на проекты и программы в сфере культуры и образования/Т. В. Артемьева, Г. Л. Тульчинский. — СПб.: Лань, 2016. — 143 с.
6. Кучерносов В. Фандрайзинг: мифы и реальность // Журнал «Вестник благотворительности». — 2001. — №4 (46), . — С. 27–33.
7. Алексеева Е.Г., Горшкова И.Д. Фандрайзинг: мотивации потенциальных жертвователей // Благотворительность в России. Социальные и исторические исследования / под ред. О.Л. Лейкинда. — СПб.: Лики России, 2001. — С. 185–219.

*Д-р экон. наук И.Л. Владимирова
Студент 3-го курса Е.В. Лакман
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD I.L. Vladimirova
Student E.V. Lackman
(Plekhanov Russian University of Economics)*

РЕАЛИЗАЦИЯ ПРОЕКТОВ ИЖС В УСЛОВИЯХ РАЗЛИЧНЫХ ИПОТЕЧНЫХ ПРОГРАММ

IMPLEMENTATION OF INDIVIDUAL HOUSING CONSTRUCTION PROJECTS UNDER VARIOUS MORTGAGE PROGRAMS

В данной статье рассматриваются специальные программы ипотеки под проекты ИЖС, выделяются особенности данных программ, преимущества и недостатки их использования. Также приводятся критерии оценки программ потребителем, описывается процесс получения ипотеки. В качестве примера рассмотрена программа ипотеки, предлагаемая Сбербанком для физических лиц при строительстве с подрядчиком. Автор делает вывод, что наличие разнообразных программ ипотеки под ИЖС способствует расширению возможностей для всех категорий граждан, начиная от молодых специалистов и заканчивая опытными предпринимателями, желающими реализовать большие проекты.

Ключевые слова: недвижимость, индивидуальное жилищное строительство, ипотека, банк, кредитование.

This article discusses special mortgage programs for individual housing construction projects, highlights the features of these programs, the advantages and disadvantages of their use. The criteria for evaluating programs by the consumer are also provided, and the process of obtaining a mortgage is described. As an example, we consider the mortgage program offered by Sberbank for individuals during construction with a contractor. The author concludes that the presence of various mortgage programs for individual housing construction helps to expand opportunities for all categories of citizens, from young professionals to experienced entrepreneurs who want to implement large projects.

Keywords: real estate, individual housing construction, mortgage, bank, lending

В последние годы рынок недвижимости в России активно развивается, а вместе с ним растет и интерес к индивидуальному жилищному строительству (ИЖС). Потребность в собственном доме подталкивает потенциальных застройщиков искать выгодные условия финансирования своих проектов. В этой связи особое внимание заслуживают специальные программы ипотеки, разработанные под проекты ИЖС. Они предлагают привлекательные условия кредитования, что делает строительство собственного дома более доступным для широкого круга граждан.

Банковские учреждения, осознавая потребности рынка, адаптируют свои услуги под требования застройщиков, предлагая разнообразные программы ипотеки с учетом особенностей ИЖС. Эти программы включают в себя не только финансирование самого строительства, но и покупку земельного участка под

застройку. Такой комплексный подход позволяет застройщикам реализовать свои проекты с минимальными временными и финансовыми затратами.

Индивидуальное жилищное строительство (ИЖС) в последнее время становится всё более популярной формой обеспечения жильём в России, позволяя потребителям создавать дома, максимально соответствующие их предпочтениям и потребностям. Особую роль в реализации подобных проектов играют специализированные программы ипотеки, разработанные для поддержки частного домостроения. Данные программы представляют собой совместные инициативы государственных структур, банковских учреждений и строительных компаний, направленные на снижение финансовой нагрузки на заемщиков и упрощение процесса получения необходимых средств для строительства.

Важной особенностью ипотеки под ИЖС является возможность использования заемных средств не только для приобретения готового жилья, но и для финансирования всех этапов строительства: от покупки земельного участка до непосредственно возведения и регистрации в собственность домовладения. Это позволяет будущим владельцам домов эффективно планировать свои финансы, рассчитывая на поддержку в виде льготных условий кредитования [1].

Для привлечения к участию в данных программах максимально широкого круга граждан, банковские учреждения предлагают разнообразные варианты ипотечных кредитов, включая сниженные процентные ставки, увеличенные сроки погашения займа и минимальные требования к первоначальному взносу. Особое внимание уделяется также программам государственной поддержки, предполагающей дополнительные субсидии и льготы для определенных категорий граждан, таких как молодые семьи, ветераны, многодетные семьи и другие.

Помимо прямой финансовой выгоды, программы ипотеки под ИЖС способствуют росту строительного рынка, стимулируют развитие инфраструктуры новых жилых районов и способствуют повышению общего уровня жизни населения. Именно поэтому государство и частный сектор продолжают работать над совершенствованием данных программ, стараясь сделать их максимально доступными и эффективными для всех желающих построить свой дом [2].

Необходимо отметить, что при всей привлекательности ипотечных программ под проекты ИЖС, потенциальным заемщикам следует внимательно ознакомиться с условиями и требованиями, так как ошибки в выборе программы могут привести к значительным финансовым потерям и увеличению сроков строительства.

К преимуществу ипотечных программ можно отнести возможность получения финансирования под более низкий процент по сравнению с классическими кредитами на покупку готового жилья. Сниженная процентная ставка обусловлена особыми государственными программами поддержки ИЖС и стремлением банков привлечь долгосрочных клиентов.

Также существенным плюсом является возможность кредитования на различных этапах строительства. Например, можно получить ипотеку уже на

этапе приобретения земельного участка под застройку, что делает начальный этап проекта менее обременительным для застройщика.

Следующее не менее важное преимущество – гибкость условий. Банки предлагают различные схемы погашения ипотеки, учитывая специфику ИЖС. Клиент может выбрать как традиционные ежемесячные платежи, так и более гибкие варианты, предполагающие пересмотр платежей в зависимости от стадии строительства и финансового положения застройщика.

Не стоит забывать и о продлённых сроках кредитования. Для ипотеки под ИЖС характерны более длительные периоды погашения по сравнению с кредитами на покупку квартир, что позволяет существенно снизить ежемесячную нагрузку на бюджет заемщика.

И, наконец, многие банки предлагают специальные программы ипотеки с возможностью рефинансирования. Это означает, что в случае улучшения финансовых условий на рынке или у самого заемщика, существует возможность пересмотра условий кредитования на более выгодные, что может привести к уменьшению общей переплаты по ипотеке [3].

Выбор наиболее подходящей специальной программы ипотеки под проекты индивидуального жилищного строительства (ИЖС) – процесс, требующий тщательного подхода и глубокого понимания своих финансовых возможностей и требований к будущему жилью. Ключевым моментом является изучение и сравнение различных программ, предложенных банками и кредитными организациями, с целью нахождения оптимальных условий кредитования.

Перед принятием решения необходимо проанализировать программу ипотеки по следующим критериям:

1. Процентная ставка: наиболее существенный критерий, влияющий на общую сумму процентов по кредиту, может значительно варьироваться в зависимости от банка, срока кредитования и первоначального взноса. Важно обратить внимание не только на номинальную, но и на полную стоимость кредита, которая включает все возможные комиссии и платежи.

2. Первоначальный взнос: минимальный размер первоначального взноса может существенно снизить ежемесячные выплаты. Некоторые программы предлагают ипотеку с минимальным первоначальным взносом, что делает их привлекательными для тех, кто не может накопить большую сумму заранее.

3. Срок кредитования: варьируется от нескольких лет до нескольких десятилетий, более длительные сроки снижают ежемесячную нагрузку, но увеличивают общую сумму переплаты.

4. Условия досрочного погашения.

5. Страхование: большинство банков требуют страхование как залоговой недвижимости, так и жизни заемщика, условия и стоимость страхования могут влиять на общую стоимость кредита.

6. Государственная поддержка: возможность применения программ государственной поддержки, которые могут предлагать льготные условия по ипотеке для отдельных категорий граждан или специфических проектов ИЖС.

Для оценки всех предложений рекомендуется использовать онлайн-калькуляторы ипотеки, которые позволяют быстро сравнить различные условия кредитования с учетом всех важных параметров. Кроме того, не стоит пренебрегать консультацией с финансовым экспертом или ипотечным брокером, который может предложить профессиональный анализ рынка и помочь выбрать наиболее подходящий вариант [4].

В процессе получения ипотеки под проекты индивидуального жилищного строительства (ИЖС) потребителю необходимо выполнить ряд шагов и соответствовать определенным требованиям.

Первым шагом является выбор банка или финансовой организации, специализирующейся на ипотечных кредитах для ИЖС. Важно тщательно изучить условия и процентные ставки различных кредиторов, а также проверить наличие специальных программ, направленных именно на поддержку индивидуального строительства.

Затем необходимо собрать пакет документов, который обычно включает в себя паспорт, справку о доходах, документы на земельный участок под ИЖС, проект будущего дома, а также согласие супруга(и) на получение ипотеки, если это требуется законодательством. Банки также могут потребовать предварительный договор с подрядчиком, который будет выполнять строительные работы.

Третий шаг – это оценка заемщика банком. Банк проверяет кредитоспособность и платежеспособность будущего заёмщика, а также осуществляет экспертизу представленных документов на землю и проект дома. Земельный участок должен иметь необходимый для строительства статус и быть свободным от обременений.

Предварительное одобрение ипотеки – четвертый шаг. После проверки документов и подтверждения кредитоспособности заемщика банком выдается предварительное согласие на ипотеку. На этом этапе заёмщику важно внимательно изучить все условия кредитования.

Пятый шаг – подписание ипотечного договора и начало строительства. В договоре будут прописаны все условия кредитования, включая процентную ставку, график погашения кредита, условия досрочного погашения и другие важные детали.

Наконец, заключительным этапом является непосредственное строительство и сдача объекта в эксплуатацию. Необходимо следить за тем, чтобы все строительные работы велись в соответствии с проектом и нормами, а также чтобы объект был сдан в установленные сроки. После окончания строительства и получения соответствующих документов, подтверждающих готовность и соответствие объекта установленным требованиям, банк перечислит оставшуюся сумму кредита [4].

Рассмотрим программу ипотеки на ИЖС без дополнительного обеспечения на период стройки, предлагаемую Сбербанком, при строительстве с подрядчиком.

Доступные программы кредитования: «Господдержка», «Семейная ипотека», «Дальневосточная ипотека» (как для молодых семей, врачей,

учителей, так и для владельцев «дальневосточного гектара»), «Арктическая ипотека», строительство дома в рамках базовой программы. Первоначальный взнос — от 20,1% стоимости строительства или совокупной стоимости участка и строительства, по программе «Господдержка» — от 30,1%, в рамках базовой программы — от 25,1% (для ипотеки по 2 документам — от 30,1%). Максимальная сумма кредита — 6-12 млн руб. в зависимости от программы и региона (по программе «Господдержка» — 6 млн руб.). Строительство ведётся с подрядчиком из списка рекомендованных банком по согласованной форме договора подряда. Выдача денежных средств производится только частями (траншами). Для получения очередного транша необходимо подтверждение фотоматериалами хода строительства через специальное мобильное приложение.

Кредит предоставляется частями (траншами) на следующих условиях:

— 1 транш — на покупку земельного участка (если он приобретается в ипотеку). Максимальная сумма рассчитывается как стоимость земли по договору купли-продажи за вычетом части первоначального взноса, направляемого на покупку участка.

— 2 транш — на подготовительные работы и возведение фундамента в размере не более 35% от суммы кредита за вычетом 1-го транша на покупку участка при его наличии. Перечисляется на счёт подрядчика по заявлению клиента после передачи участка в залог в пользу банка.

— 3 транш — на возведение стен, тёплого контура, кровли, заведение коммуникаций и иные работы в сумме не более 50% от суммы кредита за вычетом 1-го транша (при покупке участка в кредит) или не более 55% от суммы кредита (при возведении дома на имеющемся в собственности участке). Перечисляется на счёт подрядчика по заявлению клиента после предоставления акта приёма-передачи работ по возведению фундамента, подписанного сторонами, и подтверждения хода строительства фотоматериалами.

— 4 транш — на финальные работы в сумме не более остатка от суммы кредита. Перечисляется на счёт подрядчика по заявлению клиента после предоставления итогового (финального) акта приёма-передачи построенного жилого дома, подписанного сторонами, и подтверждения хода строительства фотоматериалами [5].

Также программы ипотеки на ИЖС предлагают такие банки как: Банк ДОМРФ, Росбанк, РНКБ, ВТБ, Россельхозбанк, Альфабанк и другие.

ТОП-20 крупнейших банков в октябре 2023 года выдали более 190 тыс. ипотечных кредитов на сумму свыше 770 млрд руб. Спрос на новостройки, готовые квартиры и дома немного снизился по сравнению с сентябрем. При этом аналитики отмечают возросший интерес россиян к ипотеке на индивидуальное жилищное строительство. В этом сегменте количество выдач достигло рекордных значений.

В продуктовом разрезе наилучшую динамику показала ипотека на индивидуальные дома. В сегменте ИЖС выдача в очередной раз обновила максимум (15,3 тыс. кредитов), прибавив 14% к сентябрю. В результате доля

ипотеки на ИЖС в общем количестве выдач выросла до 8% (+2 п.п. к сентябрю), на готовые дома — до 10% (+1 п.п.). Распределение льготной ипотеки по программам в октябре 2023 года представлено на рисунке 1 [4].



Рис.1. Распределение льготной ипотеки по программам

Таким образом, наличие разнообразных программ ипотеки под ИЖС способствует расширению возможностей для всех категорий граждан, начиная от молодых специалистов и заканчивая опытными предпринимателями, желающими реализовать большие проекты.

Список литературы

1. Далингер К. Е., Айграшева А. А. Анализ текущего состояния льготного ипотечного кредитования в российской федерации // Скиф. 2021. №10 (62). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-tekuschego-sostoyaniya-lgotnogo-ipotechnogo-kreditovaniya-v-rossiyskoy-federatsii> (дата обращения: 05.03.2024).
2. Омшанова Эльвина Алексеевна, Щёголева Кристина Евгеньевна Программные инструменты стимулирования ипотечного кредитования // Финансовые рынки и банки. 2020. №3. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/programmnye-instrumenty-stimulirovaniya-ipotechnogo-kreditovaniya> (дата обращения: 05.03.2024).
3. Тихомирова Елизавета Сергеевна Вопросы оценки эффективности реализации действующих программ льготного ипотечного кредитования // Московский экономический журнал. 2022. №2. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/voprosy-otsenki-effektivnosti-realizatsii-deystvuyuschih-programm-lgotnogo-ipotechnogo-kreditovaniya> (дата обращения: 05.03.2024).
4. Журнал Домклик Ипотека URL: <https://blog.domclick.ru/ipoteka/post/ipoteka-na-izhs-s-rekomendovannymi-podryadchikami> (дата обращения: 05.03.2024).
5. Официальный сайт Сбербанка URL: <https://www.sberbank.ru/ru/person> (дата обращения: 05.03.2024).

*Д-р экон. наук И.Л. Владимирова
Студент 3-го курса Т.В. Федоринова
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD I.L. Vladimirova
Student T.V. Fedorinova
(Plekhanov Russian University of Economics)*

РАЗВИТИЕ РЕГИОНАЛЬНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ НА УСЛОВИЯХ ГОСУДАРСТВЕННО-ЧАСТНОГО ПАРТНЕРСТВА

DEVELOPMENT OF REGIONAL INFRASTRUCTURE ON THE BASIS OF PUBLIC-PRIVATE PARTNERSHIP

В данной статье рассматривается роль государственно-частного партнерства в развитии инфраструктуры российских регионов. Она подчеркивает важность данного механизма для мобилизации финансовых ресурсов, повышения эффективности управления проектами и улучшения качества предоставляемых услуг. Приводятся примеры успешных проектов и обсуждаются вызовы, стоящие перед его внедрением.

Ключевые слова: Государственно-частное партнерство, инфраструктура, российские регионы, инвестиции, управление проектами, экономическое развитие, примеры проектов, вызовы.

This article examines the role of public-private partnerships in the development of infrastructure in Russian regions. It emphasizes the importance of the mechanism for mobilizing financial resources, improving the efficiency of project management and improving the quality of services provided. Examples of successful projects are given and challenges facing its implementation are discussed.

Keywords: Public-private partnership, infrastructure, Russian regions, investments, project management, economic development, examples of projects, challenges.

Государственно-частное партнерство (ГЧП) играет важную роль в развитии инфраструктуры российских регионов, обеспечивая эффективное взаимодействие между государственными органами и частными компаниями для реализации проектов по строительству и модернизации дорог, аэропортов, портов, железных дорог и других объектов.

Одним из главных преимуществ ГЧП является мобилизация дополнительных финансовых ресурсов. Частные инвесторы вносят значительные средства в проекты инфраструктуры, что позволяет расширять объемы инвестиций и ускорять темпы строительства. Это особенно актуально в условиях ограниченных бюджетных ресурсов и необходимости обновления устаревшей инфраструктуры. ГЧП также повышает эффективность управления проектами. За счет вовлечения частных компаний в управление и эксплуатацию инфраструктурных объектов достигается [2]:

- более эффективное использование ресурсов;
- улучшается качество предоставляемых услуг;
- сокращаются сроки окупаемости инвестиций.

Комплексное развитие и улучшение инфраструктуры является надежным инструментом побуждения экономического роста. Оно представляет собой значительный финансово-экономический и социальный эффект.

В России на текущий момент времени правовой базой регулирования отношений государственных и частных партнеров при реализации проектов ГЧП осуществляется Федеральным законом от 13.07.2015 № 224-ФЗ «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» [1]. Согласно данному закону, формируется ряд субъектов, которые вступают в роли государственных и частных партнеров, устанавливаются их права и обязательства. В состав объектов соглашения также включаются объекты отраслей и видов деятельности социальной сферы. Нормативный акт также регламентирует процедуру разработки предложений и корректировок системы реализации проектов ГЧП, принятие решений по нему и подготовительной фазы.

Выбор форм партнерства зависит от конечных целей уполномоченного органа и от объема правомочий собственности, которые передаются бизнесу от государства [4].

Таблица 1

Формы государственно-частного партнерства

Форма	Сущность
Контракты на управление и договоры аренды	Государство, инвестируя проект, предоставляет собственность частному бизнесу в управление или на условиях аренды на конкретный срок. Государство несет операционные риски самостоятельно.
Концессия	Правительство предоставляет компании право владения и пользования объектом по договору, с условием платы и возвратом в дальнейшем. Право на недвижимость закреплено у государства, а частный сектор имеет право на улучшения и увеличение недвижимости в определенный договором период, соответственно, компания несет операционные и финансовые риски.
Проекты строительства новых зданий	Частный бизнес вправе строить и пользоваться новыми объектами недвижимости в течение конкретного срока
Частичная приватизация активов	Частный сектор покупает пакет акций предприятия государственной собственности, где управление данным предприятием может переходить компании, либо оставаться за государством.

Текущая стадия экономического развития страны не в состоянии обеспечить необходимый объем инвестиций в инфраструктуру регионов для поддержания ее функционирования на стабильном уровне, который будет соответствовать темпам развития экономики. При сохранении современных паттернов дефицит инвестиций в инфраструктурное развитие регионов составляет 42,3 трлн рублей (табл. 1.) [6].

Таблица 2

Дефицит инвестиций в инфраструктуру регионов России

Отрасли	Общие показатели в 2019–2040 годах, млрд \$		
	Планируемый объем инвестиций	Необходимый объем инвестиций	Дефицит инвестиций
Энергетика	252,58	322,06	69,48
Транспорт	513,46	1 090,56	577,10
Телекоммуникации	115,45	115,45	0,00
Водоснабжение	29,70	30,90	1,20
Цели устойчивого развития	-	33,85	33,85
ВСЕГО	911,19	115,45	681,64

На данный момент совокупность условий инфраструктуры находятся в зоне неопределённости. Измерить и предсказать их представляется крайне трудной задачей ввиду того, что в данный момент мир переживает множество процессов, таких как [3]:

- процесс глобализации;
- наращивание темпов технологических изменений;
- широкое распространение инновационных технологий;
- рост потребностей граждан в улучшении условий жизни;
- глобальное потепление;
- формирование более строгих требований к экологическим нормам и правилам.

Соответственно, можно сделать вывод, что под действием всех вышеуказанных факторов характеристики самого понятия инфраструктуры как источника общественных благ и инвестиционного актива претерпит изменения.

Современные тенденции, влияющие на инфраструктурные инвестиции регионов, представляют собой следующие аспекты [6]:

- 1) социальный аспект подразумевает повышение напряженности в обществе и модификацию инфраструктурных услуг потребителей;
- 2) экологический – внедрение «зеленого» тренда во все сферы жизни общества;
- 3) технологический аспект проявляется в стремительном развитии технологий и инноваций;
- 4) политический аспект захватывает нестабильность политической ситуации и увеличение напряженности в отношениях между государствами;
- 5) финансовый – переориентация мировой экономики и привлечение дополнительных вложений.

Так, современный образ развития инфраструктуры принимает во внимание множество параметров достигнутого обществом прогресса, содействует в решении вопросов в сфере политики и социальной сфере. Инфраструктурное развитие должно достичь уровня, при котором будет правильно оценена

иерархия и устойчивость инфраструктурных проектов в долгосрочной перспективе.

Государственно-частное партнерство выступает в качестве сотрудничества государства и бизнеса на взаимовыгодной основе, которое призвано снизить затраты и риски при условии предоставления качественных услуг экономическим субъектам.

Необходимость применения формата ГЧП формируется в сферах жизни общества с низкой благоприятностью инвестиционного климата, в которых частный бизнес не сможет существовать и функционировать автономно и требует регулирования государства. В масштабах региональной экономики ГЧП дает ряд преимуществ [9]:

- реализация приоритетных проектов государственной и муниципальной важности с более высокой скоростью;
- стимулирование эффективности экономики регионов;
- повышение качества инфраструктурных услуг;
- использование проверенных и высокоэффективных моделей ценообразования инфраструктурных услуг.

В большинстве своем инвестиции в развитие инфраструктуры в регионах России осуществляются по механизму ГЧП, финансовыми инструментами которого являются срочность, наличие конкурентной среды, распределение рисков и вознаграждения и другие (табл. 2) [6].

Таблица 3

**Особенности государственно-частного партнерства в качестве
финансового инструмента**

Особенность	Сущность
Срочность	ГЧП-проекта подстраиваются под объект инфраструктуры, в котором проводятся. Сроки их реализации строго ограничены, в то же время определён период их функционирования
Финансовая сложность	Применение диверсифицированных источников финансирования
Конкурентная среда	Необходимость частных партнёров удовлетворять критериям эффективности и обязательное участие потенциальных спонсоров в конкурсном отборе
Распределение рисков и вознаграждения	Пропорциональное распределение рисков и вознаграждения между участниками, в зависимости от размера вложений в проект
Разделение ответственности	Осуществление оперативной деятельности частным партнёром на стадии строительства. Проектирование и закрепление параметров конечного результата, контроль всех участников осуществляется государством

Однако, внедрение ГЧП не лишено и трудностей. Важно обеспечить прозрачность и четкость правовой базы, защиту интересов всех сторон и предотвращение коррупционных рисков. Также необходимо учитывать потребности и мнения жителей регионов при планировании и реализации проектов.

Рассматривая статистический анализ проектов ГЧП по регионам, стоит отметить рейтинг субъектов по уровню развития ГЧП за 2022 год, сформулированный Мин эконом развития России (табл. 4) [5].

Таблица 4

Оценка уровня развития ГЧП в субъектах Российской Федерации

Место в 2022	Субъект РФ	Уровень развития ГЧП, балл	Оценка факторов в 2022 году			Место в 2021	Изменение
			Динамика, балл	Количество проектов, балл	НИС, балл		
1	Нижегородская область	74,3	100	11,2	21	8	+7
2	Хабаровский край	64,4	80	7	69,3	18	+16
3	Омская область	62,1	77,6	2,5	72,9	27	+24
4	Республика Татарстан	58,2	69,1	5,6	87,1	6	+2
5	Пермский край	43,8	46,3	22,5	69,1	11	+6

Лидерами рейтинга, согласно таблице 4, оказались регионы, которые в 2021 году не входили в первые пять мест, из чего можно сделать вывод, что была проведена успешная работа по реализации довольно крупных проектов ГЧП.

В качестве примера реализации проекта ГЧП стоит рассмотреть регион-лидер в рейтинге, а именно Нижегородскую область. Здесь одним из самых больших проектов с задействованием внушительного объема капиталовложений является мусоросортировочный комплекс ТБО «МАГ-1», переведенный в автоматизированный режим, мощность которого составляет 470 тыс. тонн в год. Согласно программе, рассчитанной на период до 2023 года, Правительство Нижегородской области приняло решение о возведении трех комплексов по переработке бытовых отходов и экологичной утилизации крупного мусора. Роль государства заключается в привлечении заказов на приемку мусора от бюджетных организаций и частных лиц и реализации переработанной продукции. Само строение было возведено на финансовые средства инвестора. Присутствовали также и свои трудности, в большинстве своем связанные с отсутствием единого профильного органа, который отвечал бы за развитие и реализацию проектов ГЧП, а также недостаточным опытом и уровнем знаний в области ГЧП у заказчиков [4].

Таким образом, для преобразования формата ГЧП в эффективный финансовый инструмент инвестирования в инфраструктурные проекты необходимо грамотно определить выбор наиболее жизнеспособных проектов, структурировать контракты для построения необходимой системы ценообразования, создать нормативные стандарты качества [8].

Для распространения государственно-частного партнерства в регионах России необходимо сознание конечной цели проекта: его стоимостные характеристики, охват, доступ и эффективность инфраструктурной услуги для потребителя.

Список литературы

1. Федеральный закон "О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации" от 13.07.2015 N 224-ФЗ (последняя редакция)// КонсультантПлюс. URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_182660/ (дата обращения 15.03.2024)
2. Делмон Д. Государственно-частное партнерство в инфраструктуре: практическое руководство для органов государственной власти / Д. Делмон. The World Bank, 2010. 154 с.
3. Добрынин Л. А. Взаимодействие государства и бизнеса / Л.А. Добрынин, Е.И. Марковская, А.А. Медведь, Н.Г. Привалов, Н.С. Рагимова, И.В. Троицкая. – СПб: Издательство СПбГЭУ, 2014. 192 с.
4. Ломовцева А.В. Решение экологических проблем урбанизированных территорий: переход к «умным городам» // Сборник «Экология и природопользование: тенденции, модели, прогнозы, прикладные аспекты». – Рязань, 2020. – С.79-84.
5. Рейтинг субъектов Российской Федерации по уровню развития государственно-частного партнерства за 2022 год // Министерство экономического развития Российской Федерации URL: https://www.economy.gov.ru/material/file/a8ccd7ef26dbd590c0f5e2faaf0efbf1/reiting_gchp_2022.pdf (дата обращения 15.03.2024)
6. Шевченко А. А. Государственно-частное партнерство как инструмент развития инфраструктуры // Вестник Евразийской науки. – 2019. №6 (11). – С.1 – 12.
7. Харченко Е. В. Государственно-частное партнерство как инструмент инновационного развития высокотехнологичных отраслей промышленности России / Е. В. Харченко, Л. В. Широкова, Е. А. Алпеева // Проблемы и перспективы развития современной экономики. – 2015. №2 (145). – С. 7 – 16.
8. Hoppe E.I., Kusterer D.J., Schmitz P.W. Public-private partnerships versus traditional procurement: An experimental investigation / E.I. Hoppe, D.J. Kusterer, P.W. Schmitz // Journal of Economic Behavior & Organization. 2013. No. 89. Pp. 145–166.
9. Yescombe E.R., Farquharson E. Public-private partnerships for infrastructure principles of policy and finance. Elsevier Ltd.: Butterworth-Heinemann, 2018. 531 p.

*Д-р экон. наук И.Л. Владимирова
Студент 3-го курса М.Н. Эверт
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD I.L. Vladimirova
Student M.N. Evert
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ ОБЛИГАЦИИ КАК ИСТОЧНИК ФИНАНСИРОВАНИЯ ПРОЕКТОВ

INFRASTRUCTURE BONDS AS A SOURCE OF PROJECT FINANCING

В статье исследуются сложные механизмы инфраструктурных облигаций, которые являются важнейшим финансовым инструментом, используемым для финансирования государственных и частных инфраструктурных проектов. В статье всесторонне рассматриваются структура, преимущества и проблемы этих облигаций, подчеркивается их роль в устранении значительного инвестиционного разрыва в развитии инфраструктуры. С

помощью тематических исследований и количественных данных статья дает подробное представление о том, как эти облигации служат катализаторами устойчивого развития.

Ключевые слова: инфраструктурные облигации, финансовые инструменты, государственно-частное партнерство, инвестиционный разрыв, экономический рост, устойчивое развитие, инновационное финансирование.

The article examines the complex mechanisms of infrastructure bonds, which are the most important financial instrument used to finance public and private infrastructure projects. The article comprehensively examines the structure, advantages and problems of these bonds, emphasizes their role in eliminating a significant investment gap in infrastructure development. Using case studies and quantitative data, the article provides a detailed understanding of how these bonds serve as catalysts for sustainable development.

Keywords: infrastructure bonds, financial instruments, public-private partnerships, investment gap, economic growth, sustainable development, innovative financing.

Инфраструктурные облигации — облигации, выпускаемые с целью привлечения финансирования долгосрочных проектов по развитию инфраструктуры (строительство автомобильных и железных дорог, портов и т. д.). Эти ценные бумаги служат средством привлечения средств, необходимых для реализации крупномасштабных инфраструктурных проектов [4].

Разные страны используют инфраструктурные облигации с учетом своих уникальных экономических и правовых условий. Например, хорошо развитые рынки для этих инструментов существуют в Соединенных Штатах, Индии, Австралии, Чили и Казахстане, и все они отличаются. В Индии банки часто выступают в качестве эмитентов облигаций. В ней популярны два типа облигаций: облигации с сохранением налогов и облигации с регулярным доходом.

Облигации, снижающие налоги на 20%, предлагают инвесторам возможность сократить суммы инвестиций, что стимулирует их вложения в инфраструктурные проекты. В тоже время, облигации с регулярным доходом обеспечивают стабильные выплаты по различным проектам, включая пенсионное обеспечение и образование. Однако индийский рынок сталкивается с проблемой отсутствия защиты от инфляции. Это означает, что инвесторы могут потерять деньги, если они вложат их в эти облигации [4].

В США доходные облигации играют аналогичную роль. Эти облигации используются для финансирования инфраструктурных проектов и других государственных услуг. Они предназначены для обеспечения предсказуемых денежных потоков и помогают правительствам выполнять свои финансовые обязательства.

В России муниципальные облигации не часто используются для поддержки инфраструктурных проектов из-за ряда ограничений. К ним относятся короткие сроки размещения - не более пяти лет, недостаток ликвидности и высокий уровень муниципального долга, что затрудняет муниципалитетам эффективное привлечение и использование средств для крупномасштабных проектов (рис.1) [4].

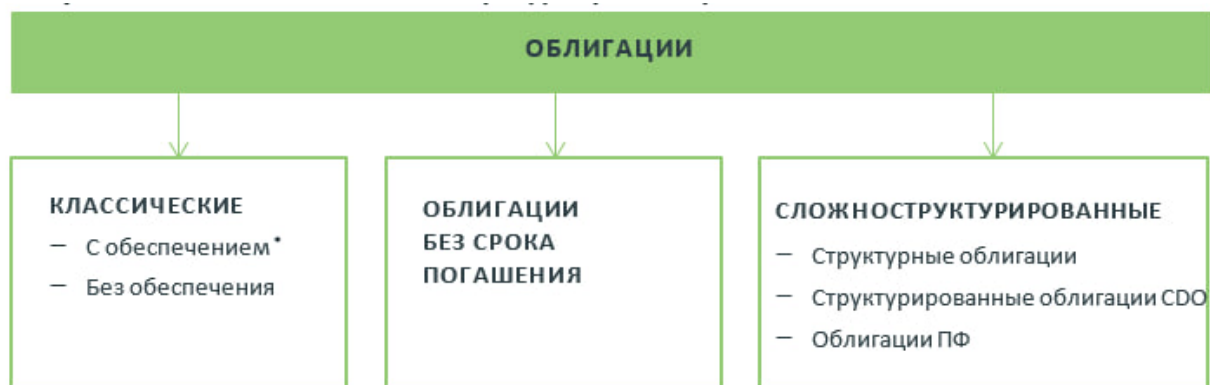


Рис. 1. Основные типы облигаций для финансирования в России [3]

Инфраструктурные облигации выделяются на финансовом рынке благодаря своим уникальным свойствам, которые предназначены для поддержки конкретных проектов строительства инфраструктуры. Эти ценные бумаги выпускаются с целью привлечения средств для разработки и реализации крупномасштабных проектов, таких как строительство дорог, мостов и других важных объектов. Эти облигации обычно имеют длительный срок действия, от 15 до 30 лет, поскольку они предназначены для покрытия долгосрочных потребностей финансируемых ими проектов [2, с. 78].

Основой для выпуска инфраструктурных облигаций являются концессионные соглашения и государственно-частное партнерство (ГЧП). Благодаря этим соглашениям эмитенты получают право управлять построенным объектом в течение определенного периода времени. Это может включать право взимать плату за использование объекта, как в случае с платными дорогами, предоставляя эмитенту дополнительный источник дохода для обслуживания облигаций.

Инвестиции в эти проекты привлекательны для институциональных инвесторов, таких как пенсионные фонды, страховые компании и кредитные учреждения. Эти инвесторы ценят стабильность и предсказуемость, которые обеспечивают долгосрочные инвестиции в инфраструктурные облигации, а также возможность финансировать социально значимые проекты на льготных условиях [4].

Инфраструктурные облигации являются ценным инструментом для финансирования крупномасштабных проектов с рядом уникальных преимуществ, таких как их высокая надежность и возможность доступа к долгосрочному финансированию на выгодных условиях. Однако существуют также определенные риски и проблемы, связанные с использованием этого вида инвестиций, особенно для новичков на рынке и в свете ограниченных знаний о рынке. В таблице ниже обобщены ключевые преимущества и недостатки использования инфраструктурных облигаций в качестве метода финансирования.

Преимущества и недостатки инфраструктурных облигаций

Преимущества	Недостатки
Высокая степень надежности, обеспечиваемая государственными и муниципальными гарантиями, банковскими поручительствами и залогом прав по проектным документам.	Риски, ассоциированные с выполнением инфраструктурных проектов, включая экологические и рыночные факторы.
Гарантированные выплаты держателям облигаций за счет доходов от эксплуатации инфраструктурного объекта.	Ограниченная информация о рынке этих облигаций из-за предварительно согласованных условий между эмитентами и инвесторами, что может влиять на условия привлечения средств.
Возможность для эмитента получить долгосрочное финансирование по сравнительно низкой стоимости.	Сложности для новых участников рынка в привлечении средств на выгодных условиях из-за дефицита проектов, адаптированных под облигационное финансирование.
Предсказуемость доходов и надежное обеспечение способствуют высокому кредитному рейтингу облигаций.	
Устойчивость к колебаниям на фондовом рынке благодаря долгосрочной природе инвестиций.	

*Составлено автором на основе источника [4]

Рассмотрим более подробно, как механизм инфраструктурных облигаций работает в России. В декабре 2022 года единый институт развития жилищно-коммунального хозяйства Российской Федерации, известный как «Дом.РФ», объявил о планах по выпуску инфраструктурных облигаций на сумму 10 млрд рублей, в соответствии с Постановлением Правительства РФ от 5 мая 2022 г. № 816 «О внесении изменений в Правила финансирования строительства (реконструкции) объектов инфраструктуры с использованием облигаций специализированных обществ проектного финансирования» [1]. Эта инициатива направлена на сбор средств для строительства важной городской инфраструктуры, включая новые больницы, образовательные учреждения и дороги. Этот шаг подчеркивает важность использования облигаций для реализации проектов, способствующих развитию городов.

В ноябре Владимирская область стала 15-м регионом, принявшим участие в этой программе инфраструктурных облигаций. Средства, собранные в рамках этой программы, пойдут на строительство тепловой электростанции в Кольчугинском районе, которая обещает обеспечить электроэнергией примерно 355 000 квадратных метров новых жилых комплексов, улучшив условия жизни примерно 10 000 человек [5].

Недавно также был одобрен проект в Тюмени по строительству инфраструктуры водоснабжения, газоснабжения и отопления для двух очередей жилого комплекса общей площадью 151 000 квадратных метров. Это второй подобный проект в регионе, демонстрирующий растущее использование

механизма инфраструктурных облигаций для стимулирования развития региональной инфраструктуры и улучшения условий жизни граждан.

Благодаря инициативе «Дом.РФ» в Нижнем Новгороде начинается строительство новых очистных сооружений и систем ливневой канализации. Эти объекты будут обслуживать потребности жителей Канавинского района, где планируется строительство нового жилого комплекса.

Самарская область также планирует использовать этот механизм для поддержки амбициозного проекта - создания транспортного коридора "Европа - Западный Китай". Данный проект предполагает строительство 100 км автодороги, включая мост через Волгу, который позволит оптимизировать транзитные потоки и обойти Тольятти. Это улучшит качество жизни местных жителей и облегчит свободное передвижение между регионами России.

Общая стоимость концессионного проекта оценивается в 148,1 млрд рублей, включая заемные средства в размере 24,2 млрд. «Программа инфраструктурных облигаций Дом.РФ» охватывает значительную часть страны и затрагивает 66 городов и 15 регионов, которые стали лидерами в развитии финансовых инструментов. В настоящее время с помощью инфраструктурных облигаций реализуется 31 проект, связанный со строительством 25 миллионов квадратных метров жилья. Это, в свою очередь, окажет положительное влияние на жизнь примерно 500 000 семей.

Стремясь расширить масштабы программы, «Дом.РФ» планирует увеличить объем выпуска облигаций до 150 миллиардов рублей к 2024 году. Это подчеркивает стратегическую важность инвестиций в развитие инфраструктуры и жилищного сектора в России [5].

Программа инфраструктурных облигаций от «Дом.РФ» оказалась эффективным инструментом для регионов России, предоставив им возможности для привлечения капитала под умеренные проценты. Эта инициатива позволяет региональным властям развивать территории, бизнесу — получать доступ к долгосрочному финансированию, а жителям — улучшать качество жизни.

В частности, использование инфраструктурных облигаций в рамках государственно-частного партнерства принесло ощутимую выгоду, снизив стоимость займов до 4% годовых. Это существенно экономит бюджетные средства по сравнению с классическими облигациями, доходность по которым может достигать 10–13% годовых. Переход на более выгодное финансирование выгоден каждому гражданину страны, поскольку снижает нагрузку на бюджет и налогоплательщиков.

Преимущества программы также включают в себя возможность фиксации процентной ставки на длительный срок, что улучшает планирование и распределение ресурсов как для регионов, так и для инвесторов. Механизм предоставляет инвесторам доступ к рынку финансирования инфраструктуры, расширяя возможности для вложений в ценные бумаги.

Одним из значительных удобств для региональных властей является отсутствие необходимости глубоко погружаться в финансовое регулирование и процедуры оформления. Достаточно подать заявку в «Дом.РФ», указав

необходимые объекты инфраструктуры для развития, а дальнейшую оценку и подготовку проекта возьмут на себя специалисты института.

На сегодняшний день в портфеле «Дом.РФ» насчитывается 131 проект в 47 субъектах Федерации, с проектами, охватывающими 66 городов. Сумма одобренных займов уже превысила 80 миллиардов рублей при общем лимите в 150 миллиардов рублей. Институт готов оперативно рассматривать заявки и оказывать поддержку регионам в разработке и реализации проектов, что делает программу ценным инструментом для улучшения инфраструктуры по всей стране [5].

Механизм инфраструктурных облигаций, предложенный «Дом.РФ», является мощным инструментом регионального развития, который позволяет привлекать капитал на выгодных условиях. Снижая стоимость заемных средств и обеспечивая долгосрочное финансирование, этот механизм способствует реализации крупных инфраструктурных проектов и повышает качество жизни граждан. Упрощенный процесс участия и доступность для регионов делают этот инструмент особенно привлекательным. Его эффективность подтверждается широким охватом проектов по всей стране и значительным объемом привлеченного финансирования.

Список литературы

1. Постановление Правительства РФ от 5 мая 2022 г. № 816 «О внесении изменений в Правила финансирования строительства (реконструкции) объектов инфраструктуры с использованием облигаций специализированных обществ проектного финансирования». [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://static.government.ru/media/files/7cOUAZFZPDfosZcF3npNrKriZbAyX3XG.pdf>
2. Алексеева, Д. Г. Банковский вклад и банковский счет. Расчеты : учебное пособие для среднего профессионального образования / Д. Г. Алексеева, С. В. Пыхтин, Р. З. Загиров ; ответственный редактор Д. Г. Алексеева, С. В. Пыхтин. – Москва : Издательство Юрайт, 2020. – 243 с.
3. Сайт "Акра". Облигации как инструмент привлечения инвестиций в инфраструктурные проекты. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.acra-ratings.ru/research/2682/> (дата обращения 07.03.2024)
4. Сайт "Cbonds". Infrastructure Bonds | Инфраструктурные облигации. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://cbonds.ru/glossary/infrastructure-bonds/> (дата обращения 08.03.2024)
5. Сайт "РБК". Что такое инфраструктурные облигации и какова их роль в стройотрасли. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://realty.rbc.ru/news/63845d5a9a79471e2d8cd27b> (дата обращения 09.03.2024)

*Д-р экон. наук И.Л. Владимирова
Студент 3-го курса Б.А. Хачатуров
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD I.L. Vladimirova
Student B.A. Khachaturov
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ОСОБЕННОСТИ РАЗВИТИЯ «ЗЕЛЕНОГО» ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

PECULIARITIES OF GREEN FINANCING OF INVESTMENT PROJECTS

В рамках статьи было рассмотрено понятие «зеленых» финансов, обозначены потенциальные возможности ввиду внедрения их на потенциально существующий рынок, рассмотрена текущая ситуация распространенности зеленого финансирования, а также возможные риски и угрозы, которые могут возникнуть при инвестировании в «зеленые проекты».

Ключевые слова: «зеленое» финансирование, экономика, устойчивое развитие, инструменты финансирования, угрозы, экология, развитие.

Within the framework of the article, the concept of “green” finance was considered, potential opportunities were identified due to their introduction into a potentially existing market, the current situation of the prevalence of green financing, as well as possible risks and threats that may arise when investing in “green projects” were considered.

Keywords: "green" financing, economics, sustainable development, financing instruments, threats, ecology, development.

Настоящие экономические условия показывают, что состояние окружающей среды непосредственно связано с благосостоянием и количеством как природных, так и материальных ресурсов государства. С XX в. в экономической науке было выделено отдельное направление, основной деятельностью которой по сей день является совершенствование процесса воздействия экономической деятельности человека на среду его обитания. Подобное направление стремится минимизировать возможные риски, а также сформировывает устойчивое развитие роста экономики в стремительно меняющихся условиях общества [5].

«Зеленые финансы» представляют собой определенные инвестиции и иные методы финансирования в предложения, разработки, планы и стартапы, деятельность которых направлена создание экологически целесообразных проектов. Инструментарием зеленой экономики являются зеленые облигации, льготное кредитование, субсидии на зеленые проекты и другие. Данные компоненты представляют зеленым проектам иметь устойчивое положение на рынке, чего невозможно достичь при использовании стандартных методов финансирования. Инструменты зеленого финансирования являются одной их составляющих рынка капитала, поскольку именно данное направление

представляет возможность расширения линейки финансовых инструментов за счет привлечения зарубежных инвесторов других стран, например, Северной Америки, Западной Европы и Юго-Восточной Азии, где данное направление развивается более эффективно и приносит свои положительные результаты в экономику государств [3, 6].

Внедрение данной отрасли связано непосредственно с рисками и сложностями, с которыми сталкивается экономическая система в целом. Данная проблема обусловлена необходимостью перестроения цикла производства и потребления от устаревшей линейной модели на экономику замкнутого цикла, основанную на принципе возобновляемости ресурсов. Подобный переход оказывает большое влияние на всю экономическую систему в целом, которая непосредственно включает государство, малый и крупный бизнес, а также общество потребителей, но, с другой стороны, именно эти институты могут поспособствовать формированию устойчивого развития экологичного бизнеса [2].

Впервые зеленое финансирование было внедрено посредством инициативы европейского инвестиционного банка (EIB) в 2007 году. В данный период времени объем зеленого финансирования в мире составляет 1 трлн. долларов. В современном мире большое число организаций стремится к развитию устойчивых систем финансирования. Примером может послужить немецкий банк развития KfW, являющийся мировым лидером финансирования проектов, которые продвигают повышение энергоэффективности и снижают парниковый эффект. Данный банк способствует улучшению и модернизации определенных проектов, направленных на заботу о климате планеты и защиту окружающей среды в целом. Первая биржа зеленых облигаций, а также фондовая площадки были открыты в Люксембурге в 2016 год, с целью размещения там проектов и ценных бумаг компаний, деятельность которых направлена на экологичное потребление ресурсов природы, а также усовершенствование методов борьбы с глобальным потеплением. Что касается России, то впервые на территории нашей страны в системе экономики термин «зеленого финансирования» возник в рамках Национального проекта Экология, организованного Министерством Природы России, деятельность которого была направлена на формирования комплексного экологического подхода, создание безопасной инфраструктуры и поддержание биологического разнообразия природы России. Уже в 2021 году Министерством финансов была выпущена стратегия по улучшению финансового рынка в России вплоть до 2030 года, где «зеленое финансирование» играет важное значение для современной экономики страны в целом, заработала поддержка зеленых проектов у начинающих предпринимателей. Также в 2021 году был создан сектор устойчивого развития Московской биржи, включающий в себя первые зеленые облигации, которые будут направлены на решение городских экологических проблем: улучшение транспортного потока внедрение систем по очистке воздуха. Кроме того, продвижением зеленого финансирования на территории России занимается государственная корпорация развития ВЭБ.РФ, которая разрабатывает локальный стандарт и напрямую финансирует проекты. Для реализации

проектов ВЭБ использует в том числе средства коммерческих банков. Еще одна функция ВЭБ — группировка проектов небольшого размера, которая происходит на уровне муниципалитетов. На данный момент в России большое количество банков имеют свои собственные сформированные зеленые ресурсы, но одним из самых преуспевающих в этом вопросе является банк «Центр-инвест», предлагающий несколько видов зеленых инструментов («зеленую» ипотеку, «зеленые» вклады), а также дважды выпустивший в 2019-2020 годах «зеленые» облигации объемом 550 млн рублей в секторе устойчивого развития Московской биржи. Крупнейшими партнерами зеленых инвестиций в России являются АО «Атомэнергопром», ГК «Росатом», АО «Синара — Транспортные Машины», ПАО «Сбербанк России», ООО «ЭкоЛайн-ВторПласт», ПАО «КАМАЗ», ООО «ДОМ.РФ [3, 6, 7].

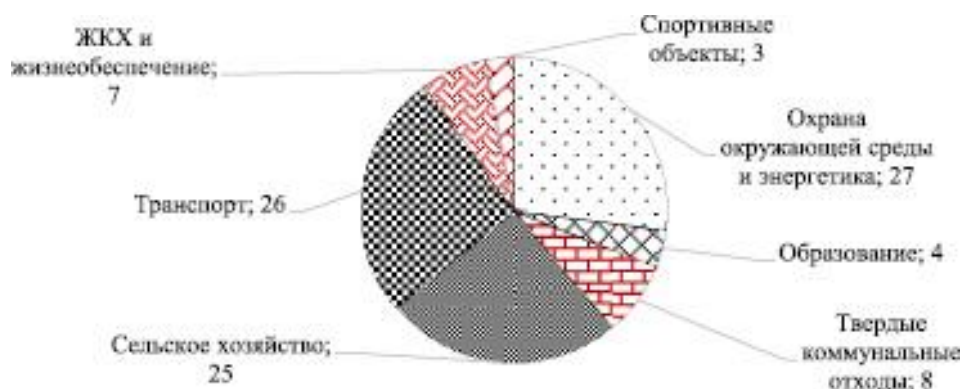


Рис. 1. Структура финансирования инвестиционных проектов ПАО «Сбербанк России» по отраслям экономики в 2021 году, % [8]

Самой первой организацией, выпускающей ценные бумаги для развития деятельности в области зеленой экономики от России на международном рынке, стала компания РЖД. На текущий момент «зеленое» финансирование можно воспринимать как долговременную стратегию, которая на начальном этапе требует определённых затрат и усилий, но в рамках вполне осмысляемого горизонта планирования, может стать одним из главных трансформаторов финансового рынка будущего, и как следствие, и одним из самых эффективных, а главное доступных способов охраны целостности и благополучия планеты и ее жителей.

На данный момент на рынке инвестиций зеленые финансы представляют собой инструмент, которые оказывают положительное влияние на экологию, окружающую среду, климат в целом, а также они могут включать в себя синие облигации, которые направлены непосредственно на улучшение морей и океанов, и белые облигации, занимающиеся экологической обстановкой в Арктике.

Современная экономика подразделяет зеленое финансирование на следующие виды [7]:

— *Зеленые облигации*- являются ценными бумагами, которые представляются на условиях возвратности и полученные средства направляются на проекты по охране природы.

— *Углеродные кредиты*- способствуют сокращению парникового эффекта посредством финансовой помощи. Действуют таким образом, что одна компания предоставляет данные о сокращении выбросов парниковых газов в атмосферу, выражаемую в определенной валюте, а другая компания может их приобрести. Держатели купленных углеродных единиц имеют право получить послабление по выбросам парниковых газов свыше установленных нормативов.

— *Зеленое льготное кредитование*- определенная способность для зеленых проектов получить кредит на льготных условиях.

— *Зеленая ипотека*- данный вид ипотеки предоставляется банками с целью приобретения недвижимости, которая соответствует пункту о зеленом строительстве, то есть недвижимости, которая минимально воздействует на окружающую среду.

— *Зеленые субсидии в проекты*- определенная налоговая мера для поддержания интереса модернизации рынка зеленых финансовых инструментов. Это субсидии, выделяемые государством, представляющие собой ценные бумаги, которые предприятия могут потратить на развитие своего экологичного бизнеса. В 2022 году размер субсидий в России составит от 60% до 90% купонных выплат по «зеленым» бондам или процентов по «зеленым» кредитам.

Внедрение системы зеленой экономики подразумевает усовершенствование процесса инвестирования, пересмотра определенных принципов работы государственной экономики на основе реализации экологичных проектов, что имеет существенные риски. Современные государства на данный момент стремятся вовлекать в инвестирование зеленых проектов частных лиц предпринимателей. По мнению экспертов, соотношение государственных и частных инвестиций должно составлять 1:5. Что же касается Китая, то он придерживается правила финансирования внутренних «зеленых» проектов в размере 10-15% из государственного бюджета и 85-90% за счет средств частных фондов. Однако с другой стороны, инвестирование в новые зеленые проекты является достаточно рискованным процессом, поскольку они могут повлечь следующие угрозы инвестиционному капиталу предпринимателя [4]:

— *Экономические*. Представляют собой изменения на экономическом рынке, например, изменения тарифов кредитования, субсидий на полезные ископаемые, которые используются в поддержку экологического проекта, форм-мажорные обстоятельства, связанные с неустойчивыми климатическими условиями.

— *Политические*. Смена политики государства, изменения государственного строя, многосторонние экономические санкции, изменения политического курса, общественные беспорядки.

— *Производственные*. Недостаточное техническое оснащение на производстве, не достижение целевых показателей в процессе работы,

внеплановые поломки оборудования, травмы работников, нанесение вреда окружающей природе.

— *Специфические.* Являются особенностью зеленых проектов, например, более низкий показатель внутренней нормы доходности и более длительный срок окупаемости по сравнению с проектами в других сферах

— *Риск обеспечения.* Отсутствие поддержки проекта у сторонних инвесторов, недостаточное финансирование, отсутствие партнеров по проекту.

Также необходимо отметить, что в данный момент на мировом экономическом рынке осуществляется активное продвижение зеленых проектов и привлекает большое количество новых зарубежных инвесторов. Предприниматели готовы вкладывать свои бюджеты, поскольку они замотивированы осознанием того, как современный бизнес влияет на экологию нашей планеты.

Данные новые инструменты экономики выдвигают не только определенные обязательства перед компаниями, но и приносят им ощутимые выгоды. Компания, занимающаяся поддержкой климата и ведущая экологичную деятельность, является более привлекательной и имиджевой. На данный момент экология является приоритетным направлением разных областей развития общества, в том числе и экономической развития, тем самым, сформированность зеленой политики у компании делает ее более значимой как для прямых инвесторов, так и в глазах государства.

С этой же целью были созданы ESG-рейтинг, который занимается оцениванием деятельности компании на основе факторов соблюдения ею экологических, социальных и управленческих вопросов, а также EPD- рейтинг продукции, когда компания предоставляет отчет о своей деятельности и непосредственно экологической составляющей продукции. Кроме того, инвесторы все чаще понимают, что зеленые проекты могут приносить высокие финансовые результаты и рассматривают их как перспективные направления для развития бизнеса. Правительства многих стран также поддерживают зеленые инновации и предоставляют льготы и субсидии для стимулирования инвестиций в данную сферу [1].

Таким образом, «зеленое» финансирование инвестиционных проектов является важным инструментом для продвижения устойчивого развития и экологической устойчивости. Оно способствует привлечению инвестиций в экологические проекты, снижению углеродного следа и повышению энергоэффективности. Через использование зеленого финансирования, инвесторы могут не только получить прибыль, но и внести значительный вклад в борьбу с изменением климата и сохранение окружающей среды.

Список литературы

1. Архипова В.В. «Зеленые финансы» как средство для решения глобальных проблем. // Экономический журнал ВШЭ. – 2019. - №21 (2). - 312-332 с.
2. Безсмертная Е.Р. Выпуск "зеленых" облигаций как элемент системы защиты окружающей среды // Экономика. Налоги. Право. - 2019. - №5. – 5-6 с.

3. Гаврилова Э.Н. "Зеленое" финансирование в России: специфика, основные инструменты, проблемы развития // Вестник Московского университета имени С. Ю. Витте. Серия 1: Экономика и управление. - 2020. - №2. – 33 с.

4. Зоимова Э. М. Стратегия перехода к «зеленой экономике»: опыт и методы измерения. Аналитический обзор. // Новосибирск: ГПНТБ СО РАН; - 2021. - №6. - 284 с.

5. Кожевникова Т. М., Тер-Акопов С.Г. «Зеленая экономика» как одно из направлений устойчивого развития. Социально-экономические явления и процессы. – 2020. - №3. - 78-82 с.

6. Раков И. Д. На пути к зеленой экономике: опыт Италии и Франции. Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований. – 2019. - №11. - 389-397 с.

7. Седаш Т.Н., Тютюкина Е.Б., Лобанов И.Н. Направления и инструменты финансирования "зеленых" проектов в концепции устойчивого развития экономики // Экономика. Налоги. Право. - 2022. - №5. -60-61 с.

8. Сайт "<https://решение-верное.рф/>". Рынок "зеленого" финансирования в России: тенденции и перспективы. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://xn----dtbhaacat8bfloi8h.xn--p1ai/trade-green-finance-russian>

*Д-р экон. наук И. Л. Владимирова
Студент 3-го курса А.С. Моисеева
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD I. L. Vladimirova
Student A.S. Moiseeva
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ФИНАНСИРОВАНИЕ ПРОЕКТОВ ЧЕРЕЗ КРЕДИТ С БАЛЛОНОМ И ПИК-КУПОН

FINANCING PROJECTS THROUGH BALLOON LOAN AND PAYMENT- IN-KIND BONDS

В статье анализируются баллонные кредиты и ПИК-купоны как альтернативные инструменты банковского финансирования. Баллонные кредиты предусматривают малые ежемесячные платежи с последующим большим платежом по окончании срока, в то время как ПИК-купоны позволяют заемщикам выплачивать проценты не деньгами, а дополнительными ценными бумагами. Оба инструмента оцениваются с учетом их преимуществ, рисков и воздействия на финансовое положение заемщика.

Ключевые слова: баллонный кредит, ПИК-купоны, банковское финансирование, денежный поток, риск финансирования, стратегии управления капиталом, преимущества и недостатки, финансовая стабильность.

The article analyzes balloon loans and PIK coupons as alternative instruments of bank financing. Balloon loans provide for small monthly payments followed by a large payment at the end of the term, while PIK bonds allow borrowers to pay interest not in money, but in additional securities. Both instruments are evaluated based on their advantages, risks and impact on the borrower's financial position.

Keywords: balloon loan, PIK bonds, bank financing, cash flow, financing risk, capital management strategies, advantages and disadvantages, financial stability.

Банковское финансирование предполагает предоставление кредитов на конкретные цели, такие как запуск и реализация инвестиционных инициатив. Одним из важных аспектов такого типа финансирования является то, что для погашения долга используются не только доходы, полученные от проекта, но и активы, непосредственно связанные с ним [1, с. 74].

Банковское финансирование играет центральную роль в финансовой системе, предоставляя частным лицам, предприятиям и государственным организациям доступ к необходимым финансовым ресурсам. Благодаря разнообразию доступных вариантов каждый заемщик может найти решение, соответствующее его конкретным потребностям и рыночным условиям.

Наиболее распространенными видами финансирования являются:

Традиционные кредиты, кредитные линии, овердрафты, синдицированные кредиты, проектное финансирование, факторинг, лизинг, ипотечное кредитование [2, с. 54]

В банковском финансировании также существуют уникальные и специализированные формы кредитования, разработанные для удовлетворения конкретных финансовых потребностей и обстоятельств различных клиентов. Среди них выделяются кредиты с баллонными платежами и ПИК-купоны, каждый из которых имеет свою специфику и область применения.

Кредиты с баллонными платежами отличаются от традиционных кредитов структурой погашения. В течение срока кредитования заемщик уплачивает преимущественно низкие проценты, а основная сумма кредита возвращается одним большим платежом в конце периода. Такая модель часто встречается в коммерческом финансировании, инвестициях в недвижимость и при автокредитовании. Она особенно подходит для клиентов, которые рассчитывают на значительные финансовые поступления в будущем, позволяя им эффективнее распоряжаться текущими финансовыми потоками. Баллонный кредит состоит из серии последовательных платежей, за которыми следует крупный платеж в конце, известный как баллонный платеж. С другой стороны, полностью амортизированный кредит состоит из равных платежей, производимых в течение срока кредита. В этом случае остаток на конец расходов равен нулю. Регулярные платежи в структуре рассматриваемого кредита ниже, чем в полностью амортизированном кредите для кредита аналогичного размера. Это основное преимущество кредитов на воздушном шаре.

$$PV_{\text{Balloon Loan}} = \sum_{i=1}^N \frac{CP}{(1+r)^i} + \frac{BP}{(1+r)^N} \quad (1)$$

где:

CP = постоянный платеж.

BP = Воздушный шар.

N = количество платежей.

r = ставка дисконтирования [5].

Процентная ставка и платеж на воздушном шаре имеют нелинейную зависимость. По мере роста процентной ставки по кредиту объем платежей может стать очень большим. Это важно, потому что по мере роста процентных ставок сокращение объемных платежей требует все более высоких регулярных цен, что может повлиять на финансовое управление компании.

Ипотечные кредиты с баллонным платежом существенно отличаются от других видов займов по ряду ключевых аспектов, за исключением того, что они предполагают выплату значительной суммы в конце срока кредитования. Эти различия начинаются с круга финансовых учреждений, которые способны предоставить этот вид финансовой помощи. В отличие от большинства стандартных ипотечных кредитов, которые соответствуют определенным стандартам и, как правило, считаются безопасными для заемщика, баллонные кредиты, как правило, предлагаются только ограниченным числом финансовых учреждений. Эти учреждения в основном представляют собой небольшие или частные организации, а также специализированные формы кредитования, например, для строительных проектов. Еще одно различие между кредитами с фиксированной оплатой и квалифицированными ипотечными кредитами заключается в наборе критериев для заемщика и процессе андеррайтинга [5].

Воздушные платежи относительно распространены в деловых операциях. Они снижают затраты на финансирование на ранних стадиях нового проекта и дают компании время для получения прибыли от предприятия до погашения остатка кредита. Они доступны для потребителей, но обычно только для тех, у кого есть значительный первоначальный взнос и хороший кредитный рейтинг.

Отложенные проценты (*pay-in-kind*, *payable in kind*, *PIK*) — проценты по кредиту, которые не выплачиваются при начислении, а добавляются к основной сумме долга (капитализируются). Использование отложенных процентов позволяет снизить финансовую нагрузку на заемщика на начальных этапах инвестиционного проекта, когда доходы от инвестиций еще невелики или совсем отсутствуют. С одной стороны, это позволяет синхронизировать ожидаемые доходы и оплату капитала, что снижает риски инвестора. С другой стороны, банк, предоставивший такой кредит, не получает никакой платы несколько лет, а сумма долга при этом растет, поэтому в случае банкротства потери будут намного больше, чем в случае с обычным кредитом. Кредиты с ПИК процентами обычно рассматривают как высокорисковые. Если отложенные проценты используют в облигациях, то их называют ПИК-купон. Иногда этот термин применяют и к кредитам [6].

ПИК-купоны представляют собой другой инновационный инструмент финансирования, при котором проценты по займу могут выплачиваться не деньгами, а через выдачу дополнительных ценных бумаг, например, акций или облигаций. Этот метод наиболее актуален для сделок с высоким уровнем риска, включая венчурное финансирование и поддержку компаний в сложных финансовых ситуациях. ПИК-купоны позволяют заемщикам сохранять наличность, отсрочивая выплату процентов на более поздний срок.

Облигации ПИК имеют несколько отличительных особенностей, которые отличают их от других финансовых инструментов. Во-первых, эти ценные

бумаги часто выпускаются без какой-либо привязки к залогу, что делает их необеспеченной инвестицией. Во-вторых, их сроки обычно устанавливаются более чем на пять лет, что предполагает долгосрочную инвестиционную стратегию. Особенно интересным аспектом облигаций ПИК является их гибридный характер, который часто включает в себя комбинацию облигации и выпуска варрантов. Эти варранты дают держателям право покупать дополнительные акции или облигации у эмитента по заранее определенной цене в течение определенного периода времени. Это может быть выгодно, если стоимость ценных бумаг увеличивается. Еще одной важной особенностью этих облигаций является ограничение на рефинансирование в первые несколько лет после выпуска или возможность рефинансирования, но со значительной выплаченной премией.

Существует несколько вариантов ПИК-процентов:

- **Обязательные.** Это наиболее распространенный вариант, он подразумевает, что капитализация процентов жестко зафиксирована в контракте и не меняется.

- **Условные («плати, если можешь»).** В этом случае согласуются правила, обычно основанные на денежных потоках компании, которые будут определять, должны ли проценты выплачиваться или они будут добавлены к основному долгу.

- **С переключением («плати, если хочешь»).** Такое условие позволяет заемщику по своему выбору переходить от выплаты процентов к их капитализации. Как правило, переход в режим ПИК автоматически увеличивает процентную ставку по кредиту [6].

Предположим, что компания взяла пятилетний кредит под 10% годовых. Если проценты выплачиваются регулярно, то денежные потоки компании выглядят примерно так, как на рисунке 1.

	0	1 год	2 год	3 год	4 год	5 год
Поступление	1 000					
Выплата						1 000
Задолженность	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Ставка		10%	10%	10%	10%	10%
Проценты		100	100	100	100	100
Итого, платежи		100	100	100	100	1 100

Рис. 1. Пример выплаты процентов компании [6]

Если же в кредите используются ПИК-проценты, то денежные потоки меняются (рис. 2).

	0	1 год	2 год	3 год	4 год	5 год
Поступление	1 000					
Выплата						1 611
Задолженность	1 000	1 100	1 210	1 331	1 464	1 611
Ставка		10%	10%	10%	10%	10%
Начисленные проценты		100	110	121	133	146
Итого, платежи		0	0	0	0	1 611

Рис. 2. Пример выплаты ПИК-процентов [6]

Из этого примера следует, что общая сумма долга может увеличиться более чем в 1,5 раза, что создает дополнительные риски для банка. Однако есть и положительный аспект: на начальном этапе компания может сэкономить деньги, не тратя их на выплаты долга.

Таблица 1

Сравнительный анализ кредит баллона и ПИК-купона*

Аспект	Кредит с баллонным платежом	ПИК-купон
Плюсы	1. Низкие начальные платежи, облегчающие краткосрочное финансовое давление на заемщика. 2. Подходит для проектов с поздним получением дохода.	1. Отсутствие необходимости в немедленных денежных выплатах по процентам, что обеспечивает экономию капитала на ранних стадиях проекта. 2. Гибкость финансового планирования для заемщика.
Минусы	1. Однократный крупный платеж в конце срока может создать финансовую нагрузку. 2. Риск неспособности заемщика выплатить крупный платеж.	1. Увеличение общей суммы долга за счет капитализации процентов. 2. Высокий риск из-за возможного значительного увеличения долга.
Риски	1. Финансовый риск неспособности управлять крупным платежом. 2. Риск роста процентных ставок, увеличивающий итоговую сумму баллонного платежа.	1. Риск резкого увеличения обязательств перед кредиторами. 2. Потенциальное ухудшение условий кредитования при рефинансировании.

*Составлено автором на основе источников [5,6]

Кредиты с баллонной оплатой и ПИК-купоны - это уникальные формы банковского финансирования, которые предлагают заемщикам гибкость в управлении их первоначальным денежным потоком. Они также предоставляют возможность для проектов с более длительным сроком окупаемости, которые могут быть привлекательными из-за отсрочки платежей и снижения краткосрочного финансового стресса. Несмотря на свою привлекательность, эти виды финансирования сопряжены с повышенным риском и потенциально могут привести к увеличению общей стоимости долга и ухудшению финансового состояния заемщика в долгосрочной перспективе. Поэтому важно тщательно взвесить все плюсы и минусы такого финансирования, прежде чем принимать решение о его использовании.

Список литературы

1. Аганбегян, А. Г. Финансы, бюджет и банки в новой России / А.Г. Аганбегян. – Москва : Издательский дом «Дело» РАНХиГС, 2019. – 400 с.
2. Алексеева, Д. Г. Банковский вклад и банковский счет. Расчеты : учебное пособие для среднего профессионального образования / Д. Г. Алексеева, С. В. Пыхтин, Р. З. Загиров ; ответственный редактор Д. Г. Алексеева, С. В. Пыхтин. – Москва : Издательство Юрайт, 2020. – 243 с.
3. Банки и банковские операции : учебник и практикум для вузов / В. В. Иванов [и др.] ; под редакцией Б. И. Соколова. – Москва : Издательство Юрайт, 2021. – 189 с.

4. Банковское дело в 2 ч. Часть 1 : учебник и практикум для среднего профессионального образования / В. А. Боровкова [и др.] ; под редакцией В. А. Боровковой. – 5-е изд., перераб. и доп. – Москва : Издательство Юрайт, 2021. – 422 с.

5. Эммануэль Опкау. Воздушные платежи: как они работают?. 2023. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://businessyield.com/ru/mortgage/balloon-payments/?currency=USD> (дата обращения 07.03.2024)

6. Сайт «AltInvest». Отложенные (payment in kind) проценты. [Электронный ресурс] – Режим доступа: https://www.alt-invest.ru/lib/pik_interest/ (дата обращения 07.03.2024)

*Д-р экон. наук И.Л. Владимирова
Студент 3-го курса М.С. Рубцова
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD I.L. Vladimirova
Student M.S. Rubtsova
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ФИНАНСИРОВАНИЕ ПРОЕКТОВ НА ОСНОВЕ КРАУДФАНДИНГА

CROWDFUNDING PROJECT FINANCING

В данной статье рассматривается краудфандинг как метод привлечения инвестиций для реализации проектов в различных отраслях, раскрывается содержание понятия краудфандинг, рассматриваются его разновидности. Показаны преимущества краудфандинга как метода финансирования, рассмотрены основные краудфандинговые платформы России и мира.

Ключевые слова: краудфандинг, финансирование, инвестиции, проект, платформа.

This article examines crowdfunding as a method of attracting investment for the implementation of projects in various industries, reveals the content of the concept of crowdfunding, and examines its varieties. The advantages of crowdfunding as a method of financing are shown, the main crowdfunding platforms in Russia and the world are considered.

Keywords: crowdfunding, financing, investment, project, platform.

Проблема, с которой сталкиваются многие предприниматели из-за нехватки средств для воплощения своих идей, нашла свое решение через внедрение специализированных веб-платформ. Эти онлайн-сервисы обеспечивают доступ к финансам, облегчая запуск новых проектов или поиск финансовой поддержки напрямую от будущих пользователей. В цифровом пространстве существует множество таких ресурсов, способствующих реализации бизнес-инициатив. Концепция, известная под английским термином "crowdfunding", на русский язык может быть переведена как "финансирование общественностью", что точно отражает ее суть.

Эта модель финансирования уникально объединяет разнообразную аудиторию заинтересованных лиц, готовых внести свой вклад в разработку чего-то нового, будь то инновационное приложение, арт-проект или создание нового сервиса. Участие открыто для всех, кто желает стать частью чего-то значимого,

с возможностью вложить любую сумму, при этом достигнутые уровни финансирования могут открыть уникальные возможности и привилегии для вкладчиков [2].

Бэеры (от англ. to back — поддерживать, то есть участники, оказывающие поддержку) могут вкладываться не только на безвозмездной основе, но и для собственной выгоды [6]. Исходя из этого, существует несколько разновидностей краудфандинговых сборов:

- некоммерческие и личные — основываются на получении пожертвований или донатов.

- с вознаграждением — предусматривают предоставление ценных и выгодных бонусов, что актуально для проектов, находящихся на предпродажном этапе.

- с привлечением капитала на основе долговых обязательств (Debt-based) — формат, при котором вложения в будущем должны быть возвращены с процентом от прибыли.

- с выпуском акций (Equity) — вложение денег в обмен на долевое участие.

- с обменом на фиксированное количество новой криптовалюты (ICO) — реализуются в рамках стартапов, обменивающих собственную валюту на популярные аналоги (BTC, ETH, и т. д.) [3].

Центральный банк применяет разделение на три основные категории финансирования:

1. В ситуации p2p, обе стороны представляют собой частных лиц.

2. В модели p2b, заёмщиком является компания, в то время как инвестор — частное лицо.

3. Вариант b2b предполагает, что обе стороны являются компаниями [5].

Также выделяется концепция rewards-краудфандинга, где финансирование проектов происходит в обмен на нематериальные вознаграждения.

Для начинающих бизнесов краудфандинг является ключом к реализации уникальных и творческих идей, позволяя запускать стартапы и предоставляя возможность заниматься творчеством.

На краудфандинговых платформах можно заработать суммы, достигающие нескольких миллионов рублей, что привлекает внимание многих, включая малые игровые студии, начинающих актеров и музыкантов, а также становится ключевым инструментом для проведения благотворительных мероприятий. В числе популярных методов финансирования находятся как возмездные, так и безвозмездные подходы. Безвозмездное финансирование часто включает в себя благотворительные пожертвования и личные донаты, средства от которых направляются на поддержку нуждающихся, экологические инициативы, развитие инфраструктуры в малообеспеченных регионах и исследование альтернативных источников энергии, а также другие социально значимые проекты, включая участие крупных фондов.

Краудинвестинг- метод, позволяющий вкладчикам получать доли в компаниях или доходы в виде роялти от продаж продуктов, уже активно

используется на практике и подкреплён законодательно, несмотря на свое сравнительно недавнее появление [4].

Одно из ключевых преимуществ этой модели, подчеркиваемых специалистами в сфере финансирования, заключается в возможности прямой связи между создателями стартапов и их потенциальными клиентами или покупателями через специализированные платформы. Это дает основателям проектов не только доступ к необходимому финансированию, но и предоставляет им возможность заранее оценить интерес и актуальность своего продукта для общества.

С применением краудфандинга нет необходимости занимать средства у финансовых учреждений или использовать имущество в качестве залога для финансирования новых разработок или запуска производства, рискуя при этом не увидеть ожидаемой прибыли. В случае неуспеха кампании на краудфандинговой платформе, потери будут ограничены исключительно затратами на подготовку и продвижение проекта.

В контрасте с бизнес-кредитованием, которое часто сопровождается высокими процентами и строгими условиями возврата, финансирование через краудфандинг предоставляет необходимые средства для запуска стартапов уже с учетом всех комиссий и налогов. Хотя это и предполагает определенные предварительные договоренности с инвесторами, данный подход все же является более предпочтительным для создателей проектов [3].

Рассмотрим популярные платформы для финансирования коммерческих проектов. Kickstarter, являясь одной из самых авторитетных и престижных площадок на данный момент, гарантирует безопасность инвестиций, защищая средства на счету до окончания установленного периода. Эта платформа помогла реализовать свыше 150 000 проектов, собрав более 4 миллиардов долларов, благодаря чему стала кузницей успешных начинаний. Платформа заинтересована в поддержке оригинальных идей, особенно тех, которые выходят за рамки традиционного бизнеса и искусства, привлекая внимание спонсоров к уникальным проектам. Комиссия платформы составляет 5%.

РокетХаб, в партнерстве с американским спутниковым телеканалом А&Е, активно участвует в отборе выдающихся проектов для их последующего продвижения. Платформа взимает комиссию в размере 4% с каждой транзакции, но этот процент удваивается, если цель сбора средств не достигнута. Проекты, которые привлекают внимание инвесторов, включают в себя запуск новых бизнесов, научные разработки, художественные инициативы и социальные проекты. Подписка на использование платформы обходится в 179 долларов, за время ее работы было собрано около 400 миллионов долларов. Ключевым аспектом выступает специфика размещаемого контента и определенные критерии для подачи заявлений. Например, начинающие предприятия сталкиваются с лимитом вложений в размере до 50 тысяч долларов, в то время как уже функционирующие компании могут стремиться к привлечению финансов до 10 миллионов долларов.

Через Fundable запросы на финансирование преимущественно исходят от организаций, желающих расширить свою аудиторию. Это место собирает сотни

тысяч бизнесменов из разных уголков мира, и является идеальной средой для изучения краудфандинговых проектов, нацеленных на долгосрочную рентабельность.

CrowdFunder является площадкой, где начинающие и уже устоявшиеся на рынке фирмы могут продавать акции и доли в бизнесе. Сеть насчитывает свыше 12 000 венчурных финансистов, подтвержденных аккредитацией и играющих роль доноров, суммарно инвестировавших в проекты более 150 миллионов долларов.

В контексте российского рынка, Бумстартер является значимым проектом в сфере краудфандинга, представляя собой российский эквивалент популярного Kickstarter [7].

Эта платформа выделяется среди прочих, предоставляя выбор из пятнадцати различных методов для развития стартапов. При этом, большой популярностью пользуются проекты, связанные с настольными играми, видеоиграми и разработкой мобильных приложений. Особенно привлекает внимание уникальная возможность краудгифтинга, которая позволяет благотворителям и спонсорам объединять усилия для приобретения подарков для тех, кто в них нуждается, или в качестве подарка к дню рождения определенного лица. Также существуют определенные ограничения, такие как правило «все или ничего» при достижении финансовой цели проекта и минимальные требования к размеру взносов, что можно считать определенными недостатками данной платформы.

С 2019 года в силу вступил Федеральный закон "Об альтернативных методах финансирования проектов" [1], устанавливающий основные нормы для участников краудфандинговых платформ, включая инициаторов проектов и их спонсоров. Важнейшим требованием является защита персональных данных и установление лимитов на инвестиции для частных лиц, не имеющих статуса индивидуального предпринимателя или квалифицированного инвестора, с ограничением вложений до 500 тысяч рублей в год. Проекты могут привлекать финансирование до 200 миллионов рублей, однако деятельность по сбору средств подлежит надзору со стороны операторов платформ [5].

Таким образом, краудфандинг представляет собой метод привлечения средств, который еще не полностью освоен российскими бизнесменами. Возможности, которые он предоставляет для развития талантов и воплощения идей в жизнь, значительно превосходят уровень его применения среди отечественных предпринимателей на данный момент.

Список литературы

1. Федеральный закон "Об альтернативных методах финансирования проектов" // Гарант [Электронный ресурс]. URL: <https://base.garant.ru/57267786/> (дата обращения: 01.11.2023).
2. Акст, Руслан Анатомия краудфандинга. или Феномен ICO / Руслан Акст. - М.: Издательские решения, 2017. - 868 с.
3. Лиленко-Карелина, Ирина Краудфандинг. Как найти деньги для вашей идеи / Ирина Лиленко-Карелина. - Москва: СПб. [и др.] : Питер, 2017. - 832 с.

4. Маргарита, Васильевна Акулич Инвестиционный маркетинг. Лизинг, франчайзинг, факторинг, краудсорсинг, краудфандинг / Маргарита Васильевна Акулич. - М.: Издательские решения, 2018. - 895 с.

5. Маргарита, Васильевна Акулич Инновационный маркетинг. Понятия, рынок, диффузия инноваций, трансфер технологий, инновационные кластеры, краудсорсинг и краудфандинг / Маргарита Васильевна Акулич. - М.: Издательские решения, 2019. - 523 с.

6. Рукавишников, С. В. Краудфандинг как конкурирующий с венчурным финансированием инновационный инструмент привлечения инвестиций / С.В. Рукавишников. - М.: Синергия, 2017. - 886 с.

7. Токарев, Владимир Журнал «Русский менеджмент» – №6. Краудфандинг. Специальный выпуск 2(6) – 2017 / Владимир Токарев. - М.: Издательские решения, 2019. - 846 с.

*Д-р экон. наук И.Л. Владимирова
Студент 3-го курса В.И. Данилов
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD I.L. Vladimirova
Student V.I. Danilov
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ВЫХОД КОМПАНИЙ НА РЫНОК IPO: ВОЗМОЖНОСТИ И УГРОЗЫ ДЛЯ ЭМИТЕНТОВ

IPO MARKET ENTRY: OPPORTUNITIES AND THREATS FOR ISSUERS

В статье рассматриваются стратегии выпуска акций и облигаций, которые являются основными инструментами, используемыми компаниями для привлечения финансирования. Основное внимание уделяется рынку первичного публичного размещения акций (IPO) и анализируется, как финансовые инструменты могут стать мощным инструментом роста и развития бизнеса. В статье также исследуется, как эти фонды могут предоставить компаниям доступ к капиталу и новые возможности для расширения.

Ключевые слова: выпуск акций, выпуск облигаций, привлечение финансирования, рынок IPO, эмитенты, риски и вызовы, регуляторные требования, инвестиционная привлекательность.

The article discusses strategies for issuing stocks and bonds, which are the main tools used by companies to attract financing. The main focus is on the initial public offering (IPO) market and analyzes how financial instruments can become a powerful tool for business growth and development. The article also explores how these funds can provide companies with access to capital and new opportunities for expansion.

Keywords: share issuance, bond issuance, raising financing, IPO market, issuers, risks and challenges, regulatory requirements, investment attractiveness.

Акции и облигации являются двумя ключевыми инструментами на рынке ценных бумаг. Каждый из них обладает уникальными характеристиками и служит различным целям для инвесторов. Ценные бумаги могут быть выпущены предприятиями (например, выпуск акций, облигаций), Государственным

казначейством (например, выпуск казначейских векселей), финансовыми посредниками (например, выпуск акций), органами местного самоуправления (например, выпуск муниципальных облигаций) [1, с. 2].

Акция представляет собой вид ценной бумаги, позволяющей инвестору обладать частью компании, участвовать в её управлении, получать доход в виде дивидендов и иметь право на долю имущества в случае ликвидации организации. В зависимости от типа, акции классифицируются на обыкновенные и привилегированные. Обладатели обыкновенных акций имеют право голоса на собрании акционеров, что позволяет им влиять на ключевые решения в жизни компании, включая распределение прибыли и выбор руководства. Также они имеют право на получение дивидендов, величина которых зависит от успеха деятельности компании. Привилегированные акции, в свою очередь, обычно не предоставляют право голоса, но их владельцы получают приоритет при выплате дивидендов. Данные дивиденды часто имеют фиксированный размер, что делает их более предсказуемым источником дохода по сравнению с дивидендами по обыкновенным акциям. В случае ликвидации компании привилегированные акционеры также имеют приоритет перед обладателями обыкновенных акций в вопросах распределения активов [1, с. 3].

Компании и государства для финансирования своих проектов и покрытия текущих расходов часто привлекают средства через выпуск облигаций. Облигация является фактически договором займа, по которому инвестор предоставляет денежные средства, а заемщик обязуется вернуть их после определенного срока с дополнительными процентами. Данный инструмент отличается предсказуемостью доходов и четко установленным сроком погашения, что делает его более консервативным выбором по сравнению с акциями. Среди облигаций выделяют купонные и дисконтные. Купонные облигации предусматривают периодические выплаты процентов инвестору в течение всего срока действия облигации, в свою очередь, дисконтные облигации продаются по цене ниже номинала и не предполагают процентных выплат, обеспечивая доход за счет разницы между покупной ценой и номиналом при погашении [1, с. 3].

В мире инвестиций существует фундаментальная разница между стратегиями инвестирования в акции и облигации. Акции привлекают инвесторов перспективой более высокой доходности, но они сопряжены с более высоким уровнем риска, тогда как бинарные опционы предлагают более умеренную, стабильную и предсказуемую доходность при более низком уровне риска.

Инвестирование в акции может быть скорректировано для тех, кто стремится максимизировать прибыль и готов принять соответствующий уровень риска. С другой стороны, бинарные опционы привлекательны для инвесторов, ищущих безопасности и гарантий, таких как государственные гарантии или надежность компании-эмитента, предпочитающих стабильность возможности получения высокого дохода [2].

Многие инвесторы используют комбинированный подход, объединяя акции и облигации в своих портфелях, чтобы сбалансировать потенциальную

прибыль и связанные с этим риски. Это позволяет им использовать преимущества обоих подходов, обеспечивая при этом гибкость для адаптации к изменяющимся рыночным условиям. Облигации, в отличие от акций, являются долговыми инструментами, в которых инвесторы выступают в роли кредиторов, предоставляя капитал в обмен на выплаты фиксированных процентов и обещание вернуть вложенные средства [2].

Параметр	Акция	Облигация
Статус владельца	Собственник	Кредитор
Управление компанией	Да	Нет
Получение и размер дохода	Не гарантированная, не фиксированная	Гарантированная, фиксированная
Срочность	Бессрочно	Не определённый срок
Риски	Высокие	Невысокие
Уровень доходности	Высокий	Низкий
Рыночная стоимость ценной бумаги	Зависит от текущих результатов и перспектив компании	Зависит от среднего уровня процентных ставок на денежном рынке

Рис. 1. Отличия акции от облигации [2]

Выпуск ценных бумаг является комплексным процессом, играющим ключевую роль в привлечении капитала, как для частного сектора, так и для государственных структур. Этот процесс начинается с принятия стратегического решения на высшем уровне управления компании о необходимости размещения акций или облигаций на рынке. Руководство или акционеры компании в рамках собрания определяют, будет ли это первичное публичное предложение (IPO) или вторичное предложение ценных бумаг (SPO).

Далее процесс включает в себя подготовку и реализацию ряда последовательных этапов, которые обеспечивают не только успешное привлечение инвестиций, но и соответствие всем необходимым нормативным требованиям. На каждом этапе компании следуют строгим процедурам, направленным на максимизацию прозрачности и эффективности процесса выпуска ценных бумаг. Также продолжается представлением подробной отчетности регулирующим органам для подтверждения соответствия установленным стандартам. [3].

После этого возникает необходимость в подготовке проспекта эмиссии. Это важный документ, содержащий всю ключевую информацию об эмитенте, такую как его финансовое состояние и экономические перспективы. Он также включает подробную информацию о предстоящем выпуске ценных бумаг и условиях их размещения. Проспект эмиссии служит основой для прозрачности сделки и информирует потенциальных инвесторов.

Следующие шаги включают регистрацию и одобрение выпуска в Центральном банке России и на фондовой бирже, что является предварительным

условием для легитимизации выпуска на рынке. После одобрения начинается этап активного информирования широкой общественности о предстоящем выпуске ценных бумаг через общедоступные источники [3].

Выпуск ценных бумаг может проходить как открыто, так и в закрытом режиме, в зависимости от целей эмитента и круга потенциальных инвесторов. В некоторых случаях инвесторам может потребоваться пройти специализированное тестирование, чтобы подтвердить свое право на участие.

По завершении процесса эмиссии эмитент должен представить Центральному банку отчет о результатах процесса, включая информацию о количестве выпущенных и приобретенных ценных бумаг, их стоимости и общей прибыли от эмиссии.

Контроль за соблюдением правил выпуска осуществляется Центральным банком России, который действует в соответствии с законодательством о рынке ценных бумаг и деятельности акционерных обществ. Соблюдение этих правил и требований имеет решающее значение для обеспечения законности и успеха выпуска ценных бумаг на рынке [3].

Проведем небольшой анализ рынка акций и облигаций в РФ. В 2023 году инвестиции в индекс Мосбиржи обеспечили доходность почти в 19%, из которых 7,9% — дивидендная доходность (рис.2). В стратегии на 2024 год (есть в распоряжении «РБК Инвестиций») аналитики спрогнозировали динамику рынка и выделили наиболее перспективные акции на следующий год [4].

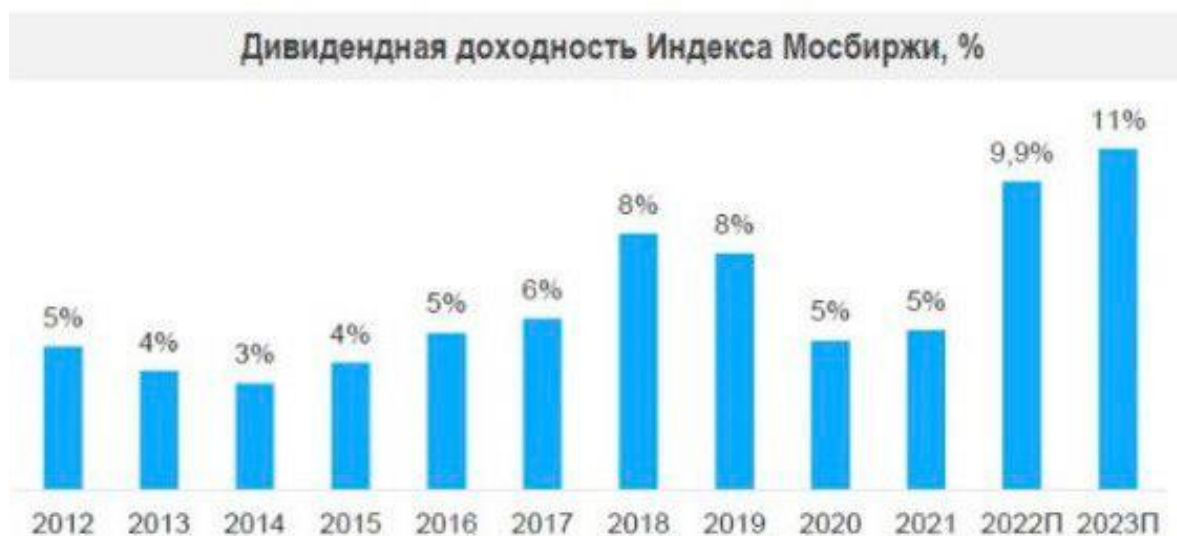


Рис. 2. Рынок акций на Мосбирже в 2023 г. [4]

Как следует из статистики Московской биржи, уровень размещений корпоративных облигаций вернулся к показателям 2021 года (₽3,2 трлн). На 1 сентября 2023 года эта цифра уже достигла ₽2,3 трлн (рис.3) [5].

Таким образом, можно отметить рост рынка акций и облигаций на рынке РФ, что свидетельствует об эффективном использовании данных инструментов финансирования для компаний. Инвесторы и кредиторы продолжают тенденцию поддержки бизнеса и проектов для развития экономического потенциала страны и соответственно извлекая собственную прибыль.



Рис. 3. Рынок облигаций в РФ на 2023 г. [5]

Первичное публичное размещение акций (IPO) в России предоставляет компаниям уникальную возможность привлечь крупномасштабные инвестиции. IPO не только расширяет финансовые горизонты компании, но и помогает повысить узнаваемость ее бренда и доверие. Этот механизм позволяет компаниям оптимизировать свою финансовую структуру, финансировать новые проекты и технологическое развитие, а также предоставляет платформу для инвесторов, которые поддерживали компанию на начальных этапах ее развития. Рынок IPO в 2023 году также вырос в соответствии с 2023 годом, что указывает на желание российских компаний использовать данный метод привлечения крупномасштабных инвестиций [6].



Рис. 4. Рынок IPO в РФ [6]

В то же время процесс организации первичного публичного размещения акций (IPO) в России связан с рядом проблем и рисков. Компании, которые не привыкли к строгой финансовой прозрачности и корпоративному управлению, могут столкнуться с трудностями в соблюдении высоких стандартов. Также нестабильность рыночной конъюнктуры может существенно повлиять на стоимость акций и их привлекательность для потенциальных инвесторов. Это может затруднить точное прогнозирование результатов IPO. Важно учитывать политические и экономические риски, характерные только для российского

контекста. Данные риски могут оказать существенное влияние на успех публичного размещения.

Таким образом, на рынке первичного публичного размещения акций (IPO) в последнее время наблюдается рост. В связи с событиями 2022 года российским компаниям стало сложнее находить инвестиции за рубежом, особенно в странах, которые поддерживают недружественные отношения. В этих условиях для компаний стало актуальным привлекать капитал через внутренних инвесторов посредством IPO. Ожидается, что в 2024-2027 годах на Московской фондовой бирже будет размещено 42-51 новое IPO. Однако не каждая компания подходит для IPO. Этот процесс требует значительных затрат времени и ресурсов и может занять несколько лет от подготовки до фактического размещения на фондовой бирже [7].

Успех публичного размещения акций (IPO) определяется рядом факторов, включая качество и потенциал бизнеса, ценообразование, сроки размещения на рынке, маркетинговую стратегию, текущие рыночные условия и аналитические прогнозы. После проведения тщательного анализа компании и рыночной ситуации инвесторы должны принять обоснованное решение о том, инвестировать ли в IPO [7]. Сразу после IPO компании могут столкнуться с высокой волатильностью акций, поскольку акции нового эмитента могут испытывать значительные колебания стоимости в первые дни торгов. Инвесторы должны принимать это во внимание при принятии своих инвестиционных решений.

Список литературы

1. Алешина А.В., Булгаков А.Л., Максимова А.И. Привлечение финансирования в компанию: выпуск акций, облигаций, кредиты и иные способы. Журнал - Инвестиции и инновации. 2022. С. 1-5.
2. Колесникова Е. Сайт "Налогия". Отличие акции от облигации. 2023. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.nalogia.ru/article/536-otlichie-aktsii-ot-obligatsii/> (дата обращения 10.03.2024)
3. Сайт "Ренессанс Банк". Что такое эмиссия ценных бумаг и как на ней заработать. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://rencredit.ru/articles/invest-blog/chto-takoe-emissiya-tsennykh-bumag-i-kak-na-ney-zarabotat/> (дата обращения 10.03.2024)
4. Сайт "ВТБ инвестиции". Стратегия ВТБ — 2024: дивидендность российских акций может достичь 11%. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://quote.ru/news/article/63a989fb9a7947573da15749> (дата обращения 11.03.2024)
5. Сайт "РБК инвестиции". «Облигации — новые акции». Стратегия на долговом рынке при высокой ставке. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://quote.rbc.ru/news/article/6513fc929a79477f13b1d94d> (дата обращения 11.03.2024)
6. Сайт "Фин-план". IPO российских компаний: итоги 2023 и планы на 2024 год. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://fin-plan.org/blog/investitsii/ipo-rossiyskikh-kompaniy-itogi-2023-i-planu-na-2024-god/> (дата обращения 11.03.2024)
7. Сайт "Тинькофф-журнал". Что такое IPO: как и зачем участвовать в первичном размещении акций. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://journal.tinkoff.ru/guide/what-is-ipo/> (дата обращения 11.03.2024)

*Д-р экон. наук И.Л. Владимирова
Студент 3-го курса О.Э. Бадина
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD I.L. Vladimirova
Student O.E. Badina
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ЭВОЛЮЦИЯ РЫНКА ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ: МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ

EVOLUTION OF THE MORTGAGE LENDING MARKET: INTERNATIONAL EXPERIENCE

В данной статье описывается эволюция развития ипотечного кредитования. Рассматриваются ключевые этапы, исторические события и их влияние на развитие сектора экономики и землевладения. Исследование охватывает как территорию Российского государства, так и Европу, Америку с античных времен до наших дней.

Ключевые слова: ипотека, земля, банк, долг, развитие.

This article describes the evolution of mortgage lending development. The key stages, historical events and their impact on the development of the economic sector and land ownership are considered. The study covers both the territory of the Russian state and Europe and America from antiquity to the present day.

Keywords: mortgage, land, bank, debt, development.

Ипотечные кредиты являются значимым элементом эволюции финансовых механизмов и рынка недвижимости. Их история прослеживается в различных культурных и экономических контекстах разных цивилизаций. Так, появление института ипотеки в Древней Греции связано с деятельностью архонта Солона, который провел экономические реформы в Афинах в 594 году до н.э. По его плану, земельные участки стали выступать в качестве залога. Они были обозначены белыми каменными столбами, на которых была указана сумма долга, имя хозяина и срок возврата долга. Этим камням было дано название "ипотека". Впоследствии вместо столбов использовали специальные ипотечные книги, доступ к которым был открыт для всех желающих граждан и позволял узнать информацию о состоянии различных земельных участков [1].

Но в Древний Рим ипотечные книги не пришли. Сделки осуществлялись в основном посредством частных договоров между заемщиками и кредиторами. Чаще всего это были фермеры или мелкие предприниматели, которые обращались за кредитом к состоятельным горожанам, закладывая свою недвижимость. Такой подход позволял заемщикам получить необходимые средства для развития своего бизнеса или удовлетворения жилищных потребностей. Но несмотря на частность ипотечных сделок, они подчинялись определенным правилам, установленным законом и социальными нормами, а также ограничениям на процентные ставки и условия кредитования. Государство активно работало над централизацией ипотечных отношений, создавая

официальные ипотечные организации и банки в соответствии с законодательством. В период правления императора Антония Пия введены специальные законы для ипотечных банков. На тот момент уже функционировало около 50 банков, а также более 800 ростовщических и обменных касс, при этом банки становились все более профессионально направленными [3].

В Средние века, когда владение землей играло важную роль в социально-экономической жизни, ипотечные сделки были широко распространены. Феодалы, во владении которых были большие земли, предоставляли своим подданным кредиты под залог земли. Это позволяло крестьянам получать необходимые средства для земледелия или ремесленничества. В XVII и XVIII веках в Европе появились первые организации, специализирующиеся на ипотечном кредитовании [4]. В Англии было создано Английское строительное общество, которое способствовало расширению доступа к жилью путем предоставления кредитов под залог недвижимости. Подобные организации появились и в других странах, способствуя развитию жилищного строительства и росту городов. В XVIII веке в Германии появились первые банки, включая один из первых ипотечных банков, основанный в Силезии в 1770 году. Этот банк, который был государственным учреждением, предоставлял финансовую поддержку крупным землевладельцам. Для привлечения средств он начал выпускать закладные, которые представляли собой вид ипотечных облигаций. С конца XIII века и в России в качестве одной из форм залога использовалось понятие "ипотека". В случае неуплаты долга в срок кредитор мог распорядиться имуществом должника. Этот принцип был четко закреплён в Соборном уложении 1649 года, которое являлось основным российским кодексом.

Однако, форма ипотечных кредитов, известная сегодня, появилась в XIX веке, в особенности в странах с развитой экономикой. В последующие десятилетия, и другие страны создавали свои программы ипотечного кредитования, а также регулировали рынок жилья и ипотечных кредитов в соответствии с экономическими и социальными потребностями населения. В XX веке ипотечная система в США претерпела значительные изменения, в результате которых условия получения ипотечных кредитов для населения стали более доступными. Программа Федерального жилищного агентства (Federal Housing Administration), созданная в 1934 году в рамках "Нового курса" президента Рузвельта, стала одним из ключевых инструментов стимулирования ипотечного кредитования [2]. ФНА предоставляла гарантии по ипотечным кредитам, снижая риски кредиторов и позволяя им предоставлять заемщикам более выгодные условия, такие как низкие процентные ставки и длительные сроки погашения. Администрация ветеранов США также сыграла важную роль в предоставлении гарантий по кредитам для военных ветеранов.

Рынок ипотечного кредитования в России начал развиваться после распада Советского Союза. Октябрьская революция прервала историю ипотеки, в результате чего частная собственность была запрещена, и понятие "ипотека" было забыто на долгие годы. В 1997 году правительство учредило Агентство по ипотечному жилищному кредитованию с целью привлечения инвестиций в

данную сферу. Законодательное регулирование было установлено Федеральным законом №102-ФЗ "Об ипотеке (залоге недвижимости)" в 1998 году. Начиная с 2005 года, российский рынок ипотеки стал активно развиваться, ежегодно выдавая кредиты на сумму до 30 миллиардов рублей. Более 200 банков осуществляют ипотечное кредитование по собственным программам. Однако экономический кризис в период 2008-2010 годов нарушил планы по развитию ипотечного рынка. Банки, столкнувшиеся с финансовыми трудностями из-за невозвратных кредитов, ужесточили требования к заемщикам, повысили процентные ставки и сократили программы кредитования без первоначального взноса. Со временем ситуация на рынке стабилизировалась, и с начала 2011 года ипотечный рынок начал новый этап развития [4].

Ипотечная система в XXI веке претерпевает изменения под влиянием технологического прогресса и социально-экономических факторов. Появляются новые онлайн-платформы, облегчающие процесс получения кредитов, а также альтернативные модели финансирования, такие как краудфандинг. Повышение стоимости жилья в городах требует более гибких условий ипотечного кредитования. Жесткие правила и стандарты кредитования также становятся все более распространенными [5].

Таким образом, развитие ипотечного кредитования в мире происходило постепенно, опираясь на потребности населения и экономическую ситуацию в различных странах. Были моменты и роста, и спада, но по итогу с XX века сохранилось понятие об ипотеке, но изменились ее формы и программы. В период 1990-х годов наше государство приложило все усилия для восстановления и урегулирования положения с землей и недвижимостью граждан.

Список литературы

1. Сайт Владис [Электронный ресурс] - Режим доступа: <https://nn.vladis.ru/news/istoriya-vozniknoveniya-ipoteki> (дата обращения: 09.03.2024).
2. Сайт Cyberleninka [Электронный ресурс] - Режим доступа: <https://cyberleninka.ru/article/n/kratkaya-istoriya-razvitiya-ipoteki-zarubezhnyy-opyt/pdf> (дата обращения: 10.03.2024).
3. Иванов В.В. Ипотечное кредитование [Текст] / В.В. Иванов. М.: Информ.-внедр. центр «Маркетинг», 2001. 306 с.
4. Головин Ю.В. Ипотечное кредитование жилищного строительства [Текст]: учеб. пособие для вузов / Ю.В. Головин. СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 1999. 246 с.121:48
5. Сайт Lifehacker [Электронный ресурс] - Режим доступа: <https://lifehacker.ru/kakoj-byla-ipoteka/> (дата обращения: 09.03.2024).
6. Сайт Русипотека [Электронный ресурс] - Режим доступа: http://rusipoteka.ru/istoria_ipoteki/ipoteka_istoriya/ (дата обращения: 10.03.2024).

*Д-р экон. наук И.Л. Владимирова
Студент 3-го курса А.П. Кузминкова
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*ScD I. L. Vladimirova
student A. P. Kuzminkova
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ОСОБЕННОСТИ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ ЧЕРЕЗ ФАНДРАЙЗИНГ

FEATURES OF ATTRACTING INVESTMENTS THROUGH FUNDRAISING

В данной статье рассматривается вопрос привлечения ресурсов для финансирования инвестиционных проектов через технологию фандрайзинга. Дается определение термину фандрайзинг и вытекающим из него понятиям. Большое внимание уделено тому, какие методы используются в технологии фандрайзинга для привлечения средств. Наглядно показаны организационные мероприятия, применяемые в ходе привлечения финансов, и приводится их типология. Рассматриваются непосредственно источники финансирования и их специфика. Делается заключение об эффективности технологий фандрайзинга.

Ключевые слова: фандрайзинг, ресурсы, источники финансирования, инвестиции, проекты, организационные мероприятия, меценатство, благотворительность.

This article discusses the issue of attracting resources to finance investment projects through fundraising technology. A definition is given to the term fundraising and the concepts arising from it. Much attention is paid to what methods are used in fundraising technology to attract funds. The organizational measures used in raising finance are clearly shown and their typology is given. Sources of financing and their specifics are directly considered. A conclusion is made about the effectiveness of fundraising technologies.

Key words: fundraising, resources, sources of financing, investments, projects, organizational events, patronage, charity

В последнее время зарубежная технология фандрайзинга становится все более популярна и заметна в современных реалиях не только российских, но и в странах СНГ, а также и на Азиатском рынке инвестиционных проектов. Технология фандрайзинга подразумевает благотворительный проект, направленный на решение социально значимых проблем за счет привлечения частных средств инвесторов.

Фандрайзинг — это процесс сбора добровольных взносов в виде денег или других ресурсов, осуществляемых некоммерческими организациями - НКО, фондами, ассоциациями, коллективами и т. д. - для реализации своих проектов [1]. Ресурсами могут быть в зависимости от ситуации и организации финансовые ресурсы всех видов, питание, вода, лекарства, детские игрушки, одежда, человеческий ресурс, так как набор волонтеров можно рассматривать как сбор средств. Но, конечно, главные привлекаемые ресурсы — это деньги.

Фандрайзинг имеет основывается на ряде понятий, которые необходимо обозначить для комплексного понимания работы в рамках его системы. К таким понятиям относят: заявка, заявители, донор, меценат, грантодатель, грант, благотворительность, спонсор, НКО, НПО, отчет и другие [2], представленные в таблице 1.

Таблица 1

Основные термины фандрайзинга

N	Термин	Определение
1	Заявка	письменное обращение с целью о получении гранта
2	Заявитель	частное лицо (ца) или организация (ции), подающие заявки на возможность получения гранта
3	Донор	юридическое или физическое лицо, оказывающее материальную, финансовую, организационную и иную благотворительную помощь неприбыльным организациям на добровольной бескорыстной основе.
4	Меценат	физическое лицо, оказывающее материальную, финансовую, организационную и иную благотворительную помощь на бескорыстной добровольной основе.
5	Грант	целевая денежная дотация, выдаваемая организации или частному лицу для финансирования оговоренной деятельности.
6	Грантодатель	частные лица или организации, рассматривающие заявки на грант и предоставляющие гранты.
7	Благотворительность	добровольное бескорыстное пожертвование
8	Спонсор	юридическое или физическое лицо, оказывающее на добровольной и бесприбыльной основе материальную поддержку благотворительной деятельности в целях популяризации исключительно своего имени (названия), торговой марки и т.д.
9	НКО	организация, не имеющая извлечение прибыли в качестве основной цели своей деятельности и не распределяющая полученную прибыль между участниками.
10	Отчет	документы, которые предоставляются благотворителю с разъяснением потраченных средств

В зависимости от многих факторов: от размера помощи, статуса организации, которая выделяет средства для решения данной проблемы, состава участников, стейкхолдеров, правового законодательного поля в рамках, которого осуществляется сбор пожертвований, формируются требования, которые нужно показать в отчете о проделанной работе и потраченных средствах на проект.

Если финансы на реализуемый проект дает грантодатель (и важно знать какой это грантодатель, государственный или частный), то отчет будет прописан в условиях представления гранта. В случае выделения денег на проект спонсором, меценатом или благотворителем отчет может быть формальным или полностью отсутствовать. А если проект существует на мелкие пожертвования отчет необходимо предоставлять широкой аудитории, для обеспечения прозрачности расходования средств, а также показывать результаты проделанной работы.

Процесс сбора средств в форме фандрайзинга осуществляется путем осуществления мероприятий для привлечения инвестиций в проект. Для организации мероприятий задействуют различные информационные ресурсы (это является основным ресурсом в условиях активно развивающейся цифровой среды), также кураторы проектов договариваются о предоставлении площадок на безвозмездной основе, задействуя иногда и административный ресурс, если есть такая необходимость. К основным мероприятиям, также относят:

1. Личные встречи «Лицом к лицу». Регистрация членов или доноров на улице, от двери до двери или непосредственно посещая бизнесменов или работодателей.

2. Телефонные звонки и СМС. Средства собирают через колл-центры - так же, как это происходит в благотворительных телевизионных марафонах.

3. Мультимедиа. Социальные сети, пресса или телевизионные кампании. Представление информации в СМИ является эффективным инструментом для повышения осведомленности общественности и сбора средств.

4. Розничные продажи. Некоторые организации имеют свои собственные розничные магазины или продают продукцию через третьи стороны для сбора средств. Это также могут быть разовые: розыгрыши, продажа автомобильных багажников и т. д.

5. Сарафанное радио. Это кампании, направленные на то, чтобы призвать людей, которые узнали о существовании проблемы, рассказывать о ней своему окружению, тем самым увеличивать количество донорских пожертвований.

6. Институциональный подход. Заключается в сборе ресурсов от государственных учреждений или частных компаний посредством субсидий, патронажа или пожертвований активов.

7. Спортивный фандрайзинг. Прямая реклама на спортивных мероприятиях позволяет привлечь вырученные средства с соревнований на нужды инвестиционных проектов.

8. Благотворительные вечера, на которых приглашенные гости делают безвозмездные пожертвования для решения различных рода проблем. Как правило эта проблема или фонд является темой вечера, или идет в совокупности с другими вопросами.

Для более полного понимания сути организационных мероприятий предлагается таблица 2 с практическими примерами, через которые реализуется схема фандрайзинг.

Примеры мероприятий фандрайзинга

N	Технология мероприятия	Пример
1	Личные встречи	Семейный благотворительный фестиваль «День радости». Фестиваль проходит на улице и каждый желающий может присоединиться для участия непосредственно.
2	Телефонные звонки и СМС	Фонд «Подари жизнь». Данный вид мероприятий действует совместно с телевизионными программами или с прямой рекламой.
3	Мультимедиа	«Подари Дерево». В существующих реалиях социальные сети играют огромную роль, и каждый проект старается привлекать спонсоров именно через соц. сети.
4	Розничные продажи	Шоколад «Аленка» проект «Подари жизнь» [4]. Суть заключается в отчислении определенного процента с продаж на фандрайзинг.
5	Спортивный фандрайзинг	КХЛ «Матч звезд». Проводятся благотворительные соревнования по разным видам спорта.
6	Благотворительные вечера	Благотворительный вечер «Добрые сердца» организатор фонд «Президентских грантов» [5]

Несмотря на то, что большинство представленных примеров связано с благотворительной сферой, фандрайзинг охватывает ещё и другие сферы, например, творческую. Существует и активно функционирует фонд «Культурных инициатив» [9], который выделяет средства, в том числе, и на студенческие проекты.

Согласно статистике, во фандрайзинге наиболее распространены частные пожертвования. В 2021 году таким образом средства собирали 39% российских НКО, по сравнению с 2010 годом (33%) доля выросла. Для каждой пятой компании этот источник является основным [6]. Несколько реже (33%) НКО финансируются за счет субсидий и грантов органов власти: Фонда президентских грантов (6%), федеральных министерств и ведомств (8%), региональных (15%) и муниципальных (14%) структур. Такой фандрайзинг дает, как правило, достаточно большие суммы и укрепление репутации в глазах доноров. Среди ограничений следует отметить высокие требования к заявкам и отчетности. Больше 20% от общего числа фандрайзингов принимают средства от отечественного бизнеса, и с каждым годом доля вложений от предпринимателей растет. Важно отметить, что у каждой четвертой (26%)

организации существуют всего один источник финансирования, у 42% — 2-3 источника, у 24% — 4 и больше.

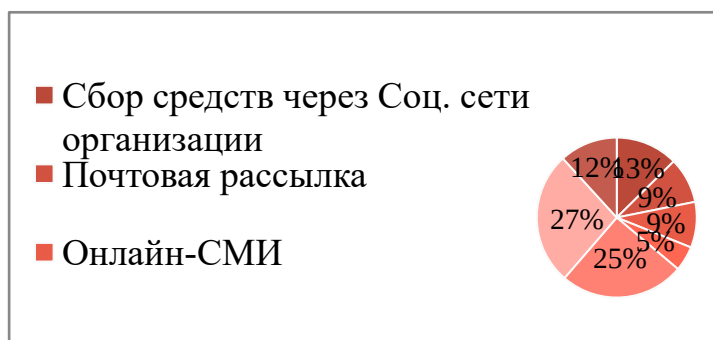


Рис. 1. Популярные методы сбора средств

На рисунке 1 представлено распределение в процентном соотношении привлекаемых средств через популярные схемы получения инвестиций.

Рассмотрим фандрайзинг такого проекта, как «Детские деревни SOS Россия». Это российская благотворительная организация в помощь детям-сиротам и детям, оставшимся без попечения родителей, а также семьям с детьми, находящимся в кризисной ситуации. Она функционирует с 1994 года и представляет собой сообщество приёмных семей. Всего в России таких Деревень шесть. В каждой детской деревне живут по 10-15 приёмных семей. В них приёмные профессиональные замещающие родители и SOS-мамы воспитывают 5–8 детей-сирот и ребят, оставшихся без попечения родителей, разного возраста. В таких деревнях дети, как и в обычной жизни, посещают школы, спортивные секции, детские сады и так далее [7]. У данного проекта большое количество статусных партнеров таких, как: «Сбер вместе»; «Первый канал»; «Газпромбанк»; «Фонд Владимира Потанина»; «РБК»; «Фонд Президентских грантов» и другие. Согласно отчету за 2022 год в организацию поступило 671 247 253 рублей из которых пожертвования частных лиц занимает 55%, далее следуют компании-партнеры 14,4%, а также проект получает финансирование от международных дочерних организаций «Деревни SOS Германия и Швейцария» их доля фандрайзинга составляет 15,6%. Гранты занимают — 3,8%, государственные субсидии — 2,3% и прочие поступления — 8,8% [8]. На сберегательном счете за 2022 год сохранилось 671 миллион рублей, так как были использованы пожертвования за 2021 год. Для больших компаний фандрайзинг является способом показать социальную ответственность бизнеса перед обществом, заинтересованность в решении насущных проблем.

Таким образом можно сделать вывод о том, что фандрайзинг как источник финансирования инвестиционных проектов имеет обширный инструментарий по привлечению ресурсов в различные проекты. Инвестиционные проекты представляют собой идеи, которые в перспективе могут стать хорошим вложением или наоборот не стать таковым. Но технологии фандрайзинга могут активно способствовать продвижению инвестиционных идей так как методы, применяемые в благотворительной среде, показывают эффективность на протяжении длительного времени и дают высокий уровень обратной связи.

Список литературы

1. Федеральный закон "О благотворительной деятельности и добровольчестве (волонтерстве)" от 11.08.1995 N 135-ФЗ — Режим доступа: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_7495/ (дата обращения: 05.03.2024).
2. Александров Г. Основы Франдрайзинга: Учеб. — Екб.: ФГАОУ ВПО «УРФУ им. А. М. Горького», 2017. — С. 68-69.
3. Информационный портал «Iberdrola. Социальная приверженность» URL: <https://www.iberdrola.com/social-commitment/what-is-fundraising> (дата обращения: 06.03.2024).
4. Информационный портал «Подари жизнь» URL: <https://podarizhizn.ru/ru/publications/11396> (дата обращения: 07.03.2024).
5. Информационный портал «Президентские гранты. РФ» URL: <https://президентскиегранты.рф/public/application/item?id=A3D9A9B0-5381-4B63-A043-306145A9114B> (дата обращения: 07.03.2024).
6. Информационный портал «Научно-образовательный портал IQ.HSE.RU» URL: <https://iq.hse.ru/news/305805663.html> (дата обращения: 07.03.2024).
7. Информационный портал «Детские деревни SOS Россия» URL: <https://sos-dd.ru/about/> (дата обращения: 06.03.2024)
8. Информационный портал «SOS-dd.ru» URL: <https://sos-dd.ru/upload/iblock/21f/fpr06gtfeueh7cee01oepfw3rvijudf.pdf> (дата обращения: 07.03.2024).
9. Информационный портал «Фонд Культурных Инициатив» URL: <https://фондкультурныхинициатив.рф> (дата обращения: 07.03.2024).

*Д-р техн. наук А.И. Сухоруков
Студент 3-го курса Ю.П. Кройтор
(РЭУ им. Г.В. Плеханова)*

*PhD A.I. Sukhorukov
Student Y.P. Kroytor
(Plekhanov Russian University of Economics)*

РАЗВИТИЕ ИНСТРУМЕНТА СОВОКУПНОГО ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

DEVELOPMENT OF THE AGGREGATE PROJECT FINANCING INSTRUMENT

В данной статье рассматривается актуальность совокупного проектного финансирования, как инструмента для финансирования масштабных инфраструктурных и строительных проектов. Принимая во внимание оценку рисков и ставку проектного финансирования, инвестор решает, стоит ли вкладывать деньги в проект. Данный подход способствует привлечению инвесторов и снижению стоимости капитала делав проекты более конкурентоспособными. Вместе с тем, повышается уровень развития инфраструктуры и устойчивого экономического роста. Определение процентной ставки для проектного финансирования является важным фактором успеха проекта.

Ключевые слова: совокупное проектное финансирование, оценка, риск, экономический рост, ставка проектного финансирования.

This article considers the relevance of the aggregate project financing as a tool for financing large-scale infrastructure and construction projects. Taking into account the risk assessment and the project financing rate, the investor decides whether to invest in the project. This approach helps to attract investors and reduce the cost of capital by making projects more competitive. At the same time, infrastructure development and sustained economic growth are improving. The interest rate for project finance is an important factor in the success of the project.

Keywords: aggregate project financing, assessment, risk, economic growth, project financing rate.

Проектное финансирование - это стратегия привлечения долгосрочных средств для финансирования крупных проектов через финансовые системы с ограниченным правом регресса. Проектное финансирование помогает создать прибыльную структуру и дифференцировать риски для акционеров, перекладывая их на другие стороны. Кроме того, проектное финансирование включает в себя краткое описание управления проектом, его структуру и смысл моделирования.

Определение ставки для проектного финансирования важно для планирования финансирования проекта, оценки его экономической эффективности и привлечения инвестиций. Она влияет на расчеты проекта, его рентабельность, срок окупаемости и общую привлекательность для инвесторов. Рентабельность показывает эффективность реализации проекта. Поскольку для инвесторов важно получить максимально возможную прибыль, банки требуют от застройщиков данные о рентабельности проектов, а также мониторинг и контроль реализации [2].

При рассмотрении проекта разница между доходами и расходами по проекту называется денежным потоком проекта. Денежный поток компании, с другой стороны, представляет собой разницу между общими доходами и расходами компании на уровне строительства.

Совокупное проектное финансирование с учётом поков разных проектов позволяет учитывать взаимосвязь между различными проектами и определять оптимальную стратегию финансирования [1]. Для того, чтобы учесть затраты и потоки доходов по нескольким проектам при определении процентной ставки по проектному финансированию, необходимо подготовить прогнозы движения денежных средств по каждому проекту. Необходимо проанализировать взаимовлияние проектов. Ведь порой, проект с большими первоначальными инвестициями может иметь отрицательный чистый денежный поток в первые годы, что, в свою очередь, может повлиять на наличие денежных средств для других проектов. Необходимо оценить продолжительность и сроки получения доходов по каждому проекту, а также учитывать ставку дисконтирования и расходование средств [5]. Расчёт расходов и доходов по нескольким проектам позволяет выявить наиболее перспективные проекты и установить оптимальную ставку финансирования проекта.

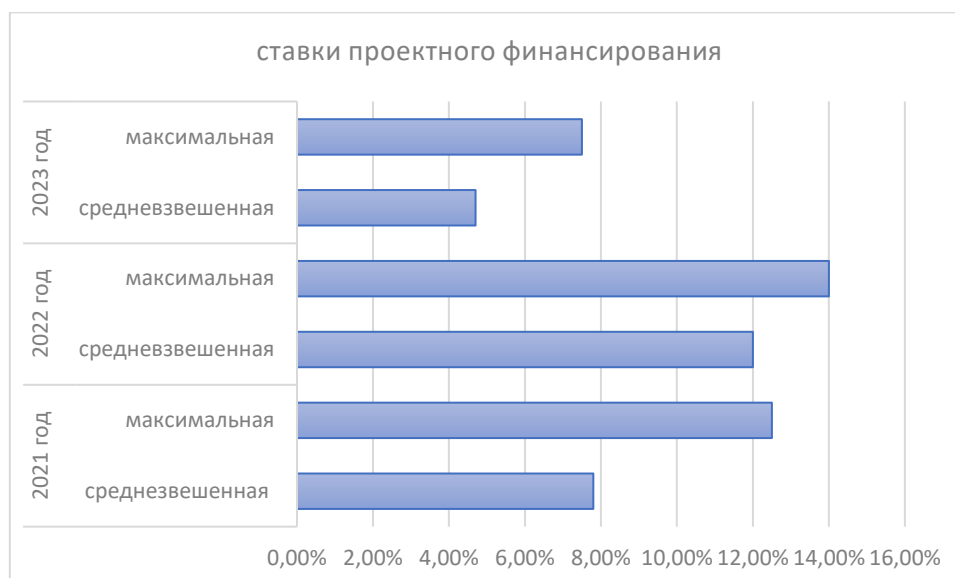


Рис.1. Статистика ставки проектного финансирования в РФ за 2021-2023 гг.

На данном рисунке максимальное значение ставки наблюдается в 2022 году, в связи с ростом процентных ставок и геополитической неопределённостью [3]. Несмотря на рост процентных ставок, проектное финансирование остается привлекательным вариантом для финансирования крупных инфраструктурных проектов. Эффективная ставка зависит в основном от темпов продаж и наполнения счета эскроу. Наиболее сильное влияние на ставку проектного финансирования на ранних стадиях строительства может оказать повышение ключевой ставки [4].

Ставка проектного финансирования олицетворяет процентную ставку, которую заёмщик выплачивает при получении средств по соглашению о проектном финансировании.

Для финансирования проектов в различных секторах экономики и промышленности подходящим инструментом является совокупное финансирование. Таким образом, совокупное проектное финансирование остается актуальным и востребованным инструментом финансирования крупных проектов в различных отраслях и секторах экономики.

Список литературы

1. Поток денежных средств проекта. Режим доступа: <https://quantitysurveyor.blog/2020/02/25/project-cash-flow-construction-cost-management/> (дата обращения: 6.03.2024)
2. Проектное финансирование в банке ДОМ.РФ. Режим доступа: <https://www.royalfinance.ru/business/proektnoe-finansirovanie/domrf-proektnoe-finansirovanie-zastroyschika/> (дата обращения: 6.03.2024)
3. Ставки кредитования застройщиков. Режим доступа: <https://realty.ria.ru/20220526/stavki-1790816165.html> (дата обращения: 8.03.2024)
4. Ставки проектного финансирования для застройщиков. Режим доступа: <https://www.cian.ru/novosti-stavki-proektnogo-finansirovaniya-dlja-zastrojschikov-mogut-vyrasti-323212/> (дата обращения: 8.03.2024)
5. Снижение ставки проектного финансирования 2022г. Режим доступа: <https://www.gipernn.ru/zhurnal/biznes-i-investicii/novosti/snizhenie-stavki-proektnogo-finansirovaniya-do-12-ozhidaetsya-k-koncu-2022-goda> (дата обращения: 8.03.2024)/

*Д-р техн. наук А.И. Сухоруков
Студент 3-го курса З.Н. Усмонова
(РЭУ им. Г.В. Плеханова)*

*PhD A.I. Sukhorukov
Student Z.N. Usmonova
(Plekhanov Russian University of Economics)*

РЕАЛИЗАЦИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ В УСЛОВИЯХ «ЗЕЛЁНОГО» ФИНАНСИРОВАНИЯ

IMPLEMENTATION OF INVESTMENT PROJECTS UNDER "GREEN" FINANCING

В данной статье рассматривается влияние зелёного финансирования инвестиционных проектов на окружающую среду. Проблема изменения климата и переход к устойчивому развитию делают тему зелёного финансирования инвестиционных проектов все более актуальной. Для России крайне важно усилить работу по экологизации экономики, чтобы обеспечить устойчивое развитие и внедрить "зелёные" инвестиции, ведь ресурсы окружающей среды России являются ценным источником дохода. В наши дни все осведомлены о негативных последствиях изменения климата, и большинство людей заинтересованы в решении данной проблемы. В связи с этим, «зелёное финансирование» может стать средством снижения данного неблагоприятного воздействия.

Ключевые слова: зелёное финансирование, окружающая среда, устойчивое развитие, экологизация экономики, инвестиционный проект.

This article considers the impact of green financing of investment projects on the environment. The issue of climate change and the transition to sustainable development make green financing of investment projects increasingly relevant. It was essential for Russia to step up efforts to greenize the economy in order to ensure sustainable development and to introduce "green" investments, since Russia's environmental resources were a valuable source of income. Today, everyone is aware of the negative effects of climate change, and most people are interested in solving this problem. In this regard, «green finance» can be a means to reduce this adverse impact.

Keywords: green finance, environment, sustainable development, greening the economy, investment project.

Под зелёным финансированием понимается финансовая поддержка проектов и инициатив, для предотвращения изменения климата и защиты окружающей среды, которая не только способствует устойчивому развитию и снижению отрицательного влияния на природу, но и приносит экономическую выгоду и общественные блага.

Инвестиционный проект представляет собой экономическую или социальную инициативу, финансируемую через инвестиции. Данные проекты могут финансироваться и поддерживаться спонсорами, фондами и организациями, имеющими опыт в области устойчивого развития и экологически чистых технологий.

Известно, что инвестиционные проекты с минимальным воздействием на окружающую среду продолжают поддерживаться правительством Российской

Федерации. В настоящее время льготным финансированием могут воспользоваться проекты, связанные со строительством энергоэффективного жилья, очисткой и восстановлением водоемов, развитием инфраструктуры для сбора парниковых газов из окружающей среды. Программа льготного финансирования зелёных проектов и инициатив в сфере устойчивого развития положила своё начало в 2021 году, что содействует переходу на прогрессивные экологические стандарты и созданию экономических стимулов в этой области [6].

Зелёное финансирование носит положительное влияние не только на окружающую среду, но и на деятельность компаний и организаций. Компании, которые привлекают деньги с помощью "зелёных" инвестиций, имеют преимущество в получении государственного финансирования. Отделы устойчивого развития часто работают в условиях ограниченного бюджета, который необходим для реализации проектов, связанных с устойчивым развитием. В данной ситуации могут потребоваться первоначальные инвестиции от государства, которое заинтересовано в том, чтобы компании начали строить более чистое будущее.

К тому же, когда компания или человек выпускает зелёные облигации, это определённо привлекает большое внимание общественности, а это в свою очередь способствует быстрому сбору средств. Кроме того, компании получают признание широкой общественности за свой инновационный подход к устойчивому развитию, что выгодно для компании. Поэтому "зелёные" инвестиции могут быть очень полезны для компаний [2].

Зелёное финансирование охватывает проекты в области возобновляемых источников энергии, энергоэффективности и устойчивого сельского хозяйства. Данное финансирование оказывает несомненное содействие реализации проектов, сокращающих негативное воздействие на окружающую среду и природные ресурсы. Зелёные инвестиции способствуют концепции устойчивого развития, обеспечивая средства для поддержки экологически безопасных проектов. Перенаправляя капитал на возобновляемые источники энергии, энергоэффективность, утилизацию отходов и другие устойчивые практики, эти инвестиции сокращают выбросы парниковых газов, способствуют сохранению ресурсов и вносят вклад в создание более устойчивой и жизнеспособной экономики [1].

В целях наращивания рынков зелёного финансирования используются регулятивные и стимулирующие меры на национальном и международном уровне для определения наиболее приоритетных инвестиционных направлений.

Существуют такие типы инвестиций в зелёные технологии, как зелёные акции, зелёные облигации и зелёные фонды [3]. Приобретая данные акции и облигации, появляется возможность финансирования проектов с благоприятным воздействием на окружающую среду и привлечения средств для развития зелёных проектов.

В 2018 году первая в России зелёная облигация была выпущена компанией регионального уровня объемом 1,1 млрд руб. Объём выпуска "зелёных" облигаций в России в 2021 году вырос на четверть в сравнении с 2020 годом и

достиг 211 млрд рублей [5]. Объем выпуска зелёных облигаций в первом полугодии 2022 года оценивается в \$218,1 млрд. К началу 2023 года их общий объем составил почти 400 млрд руб. [1].



Рис.1. Объёмы выпуск зелёных облигаций в Российской Федерации

Этот рост обусловлен растущим интересом к экологически чистым и устойчивым проектам и разработкой различных механизмов и инструментов для привлечения "зелёного" финансирования. Всё это способствует развитию проектов и улучшению экологической обстановке.

Повышение интереса к зелёному финансированию связано также с растущим спросом со стороны инвесторов и потребителей на продукцию и услуги, которые учитывают экологические и социальные факторы [4]. В результате, компании и организации, вкладывающие средства в зелёные проекты, получают не только экологическую выгоду, но и увеличивают свою конкурентоспособность и привлекательность для инвесторов.

Данное финансирование положительно влияет на снижение вредных отходов во время реализации проекта, что приводит к более чистой среде проживания. Таким образом, тема зелёного финансирования инвестиционных проектов остаётся важной и актуальной в современном мире, а её развитие и распространение способствует переходу к устойчивой и экологически ответственной экономике.

Список литературы

1. Доклад ESG и зеленые финансы России 2018–2022. Режим доступа: https://esg-consulting.ru/wp-content/uploads/2022/03/infragreen_green_finance_esg_in_russia_2018-2022.pdf (дата обращения: 6.03.2024)
2. Зеленые инвестиции. Режим доступа: <https://www.wallstreetmojo.com/green-investments/> (дата обращения: 5.03.2024)
3. Зелёные облигации. Режим доступа: <https://www.sберегаем-vmeste.ru/publications/что-такое-зелёные-облигации-и-как-они-работают> (дата обращения: 7.03.2024)
4. Зеленое финансирование. Режим доступа: https://www.alt-invest.ru/lib/green_investing/ (дата обращения: 6.03.2024)
5. Объем "зеленых" бондов в России в 2021 году. Режим доступа: <https://tass.ru/ekonomika/14903721> (дата обращения: 6.03.2024)

*Д-р техн. наук А.И. Сухоруков
Студент 3-го курса К.П. Выставкина
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD A.I. Sukhorukov
Student K.P. Vistavkina
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ПРИМЕНЕНИЕ ЭСКРОУ-СЧЕТОВ В ПРОЕКТАХ ДОЛЕВОГО МНОГОКВАРТИРНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА

APPLICATION OF ESCROW ACCOUNTS IN SHARED MULTIFAMILY CONSTRUCTION PROJECTS

В данной статье рассматривается реформирование договорной системы долевого строительства в России. Раскрывается содержание понятий долевого строительства, счета эскроу в банке. Особое внимание уделяется порядку заключения и необходимых документов для осуществления сделки.

Ключевые слова: эскроу-счёт, долевое строительство, банк, дольщик, застройщик, договор.

This article considers the reform of the contract system of shared construction in Russia. The essence of the terms of shared construction, escrow account in a bank is described. The special attention is paid to the order of contracting and necessary documents for the implementation of the deal.

Keywords: escrow account, share construction, bank, shareholder, developer, contract.

Реформа долевого строительства начало свое существование с 1 июля 2017 года. Ее цель заключается в том, чтобы обезопасить вложения дольщиков в постройку жилья, а также сделать проще процесс взаимодействия застройщиков с контролирующими органами. Теперь для застройщиков существует единая электронная система, в которой ведется реестр сведений обо всех организациях в строительной сфере. В результате вся отчетность компаний стала прозрачной.

Концепция реформы – новый механизм осуществления сделок между застройщиком и дольщиком, т.е. в настоящий момент исключается риск потери вложений в строительство, например, банкротство фирмы.

В настоящее время застройщики стоят жилье на собственные деньги, а не за счет средств дольщиков. В период строительства средства дольщиков временно размещаются в банке на специальных счетах - счетах эскроу. Только после ввода в эксплуатацию дома застройщик получает денежные средства из банка, тем самым снижая риск обмана дольщиков.

Для строителей, управляющих счетами эскроу, банк стал надежным финансовым партнером, предоставляющим им доступ к денежным средствам в

соответствии с заранее согласованным графиком, независимо от темпов продаж жилых помещений.

Далее более детально разберем понятие эскроу. Эскроу – счет в банке, на котором лежат денежные средства дольщика до того момента, пока объект строительства не будет сдан в эксплуатацию. Государство сформировало схему взаиморасчетов таким образом, что банк – третье лицо в сделке и является всего лишь агентом-эскроу [4].

В Россию такая схема взаиморасчетов пришла гораздо позже, и представлена она на рисунке 1 и на рисунке 2 [4].

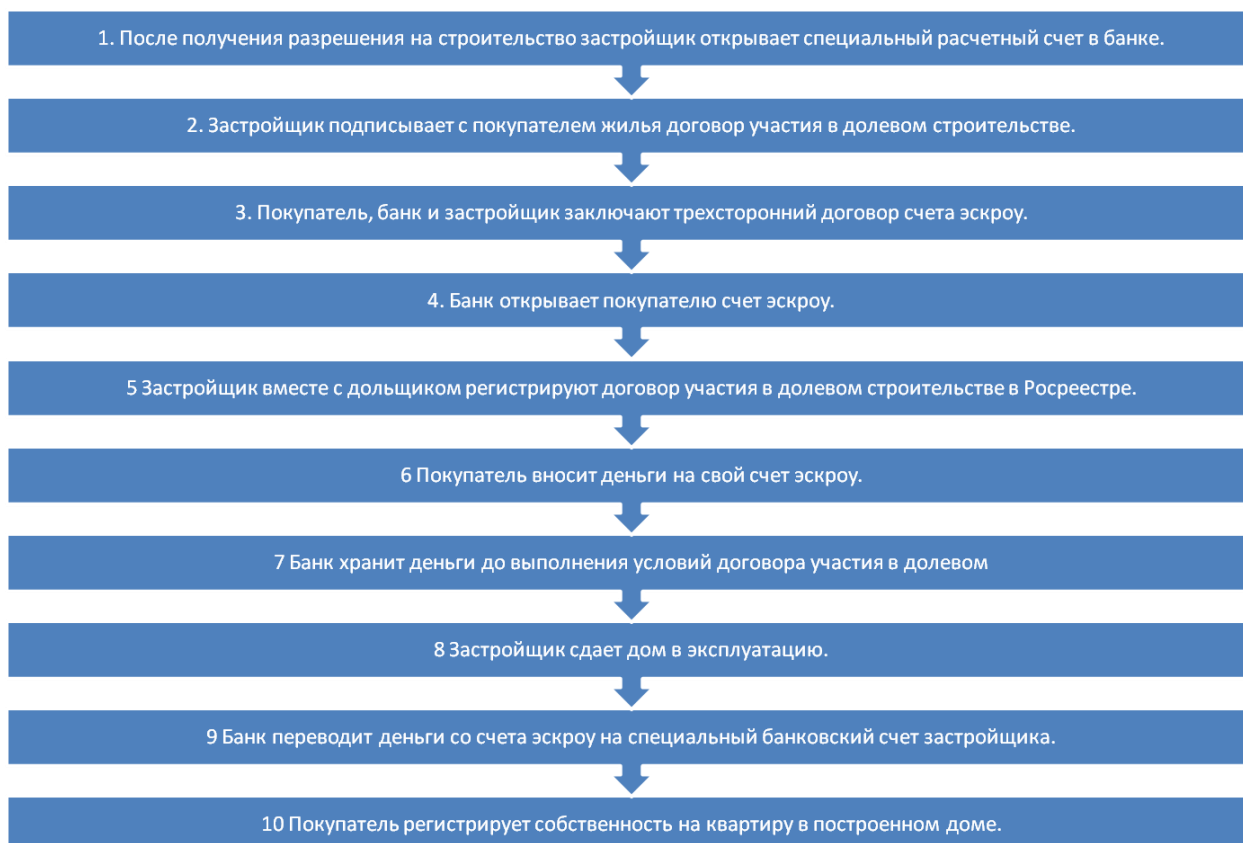


Рис.1. Алгоритм осуществления взаиморасчетов в РФ

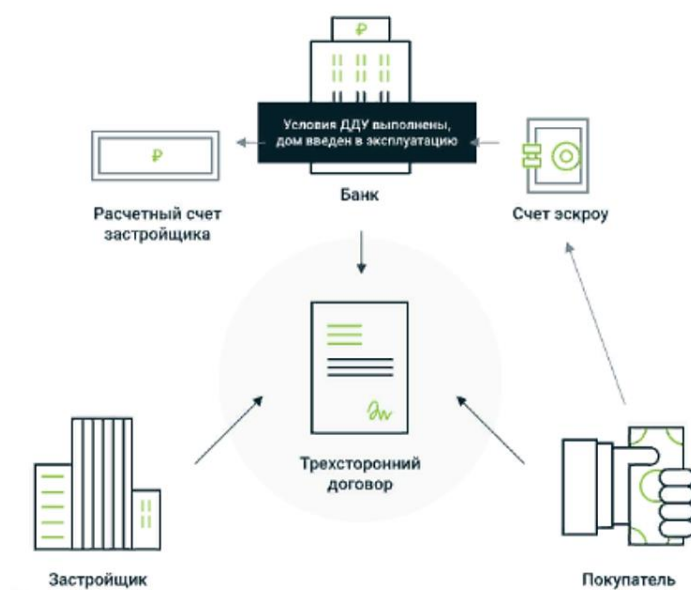


Рис.2. Схема взаиморасчетов в РФ

Заключение договора и открытие счета эскроу в банке происходит непосредственно сразу после подписания необходимых документов строительной организацией. После регистрации ДДУ в Росреестре дольщик может внести денежные средства на счет в банке.

Суть договора заключается в том, что после его подписания устанавливается цена, срок хранения денежных средств на счете. Если условия строительства соблюдены, то банк переводит денежные средства на счет застройщика, в противном случае договор будет расторгнут и деньги вернуться на счет дольщику.

Важным моментом является и то, что если банк станет банкротом, каждый счет застрахован по закону Агенством и оно вернет сумму равную стоимости квартиры, но не превысит 10 миллионов.

Счет эскроу можно открыть в одном из банков, включенных в перечень Центрального банка Российской Федерации. Центральный банк России строго отбирает банки для внесения в этот перечень, основами для внесения являются строгие рамки закона РФ. В начальном этапе в перечне было представлено 63 банка, но список ежемесячно обновляется. Актуальную информацию о наличии соответствующего банка можно увидеть на сайте: Банк России [3] (рисунок 3).

Для того чтобы банк мог заключить договор эскроу-счета с покупателем, ему необходимо получить договор участия в долевом строительстве и учредительные документы застройщика. В договоре участия должно быть указано, что все расчеты по договору будут осуществляться путем перечисления денежных средств на счет эскроу. Перечисление денежных средств на счет эскроу осуществляется путем перевода на счет эскроу выбранного банка.

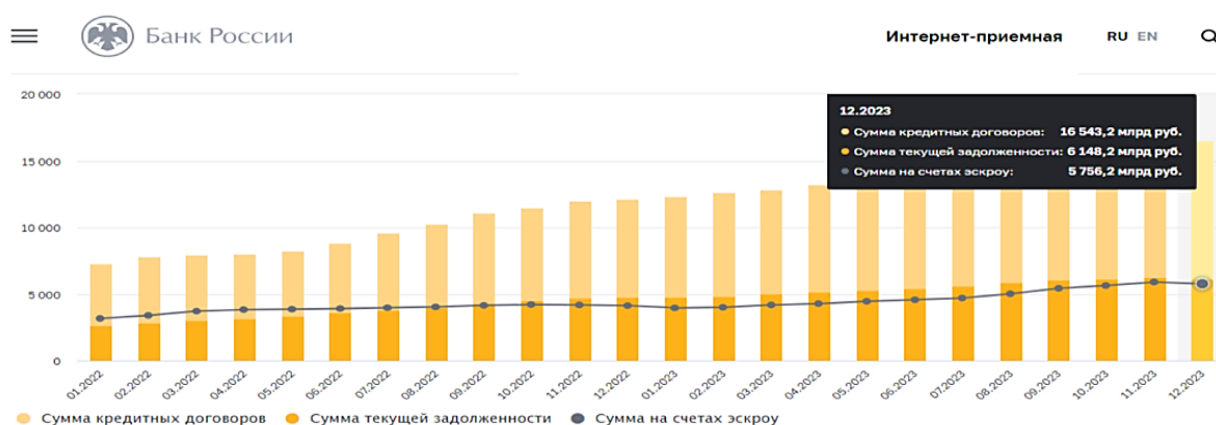


Рис.3. Статистические данные, представленные Банком России по финансированию строительных организаций [3]

Рекомендуется сравнить условия нескольких банков из перечня и оценить свои возможности, особенно если вы собираетесь строить на свои средства без привлечения кредитования. В таком случае, заключение контракта на счет эскроу возможно с любым банком.

Однако, если необходимо получить кредит на строительство, участники долевого строительства обязаны вносить денежные средства на счета эскроу, открытые в банке, в котором застройщик получает финансирование для строительства. После завершения строительства и ввода дома в эксплуатацию средствами со счетов эскроу банк погашает задолженность по кредитным договорам проектного финансирования.

Для получения кредита на строительство необходимо собрать определенный пакет документов, соответствующий требованиям конкретного банка. Каждый банк может потребовать разные документы, поэтому рекомендуется уточнить информацию перед посещением банка. Примерный список необходимых документов представлен на рисунке 4.

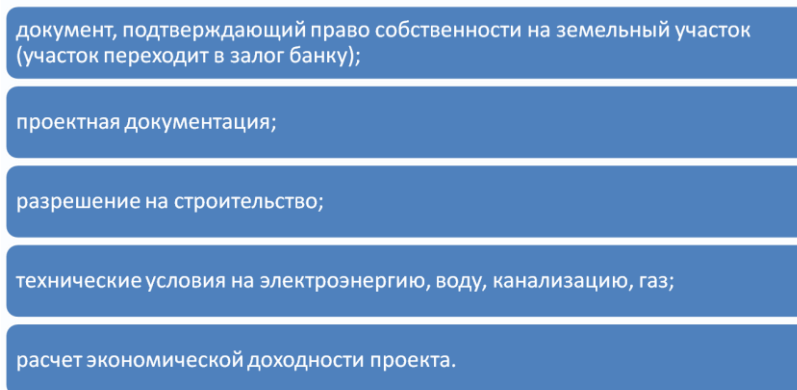


Рис.4. Примерный список необходимых документов для получения кредита на строительство

Если строительство началось до 1 июля 2019 года, застройщики могут сдать объект без открытия счетов эскроу. Для этого проект должен соответствовать критериям готовности многоквартирного дома. Минстрой разработал критерии недавно — на момент написания статьи законопроект не вынесен на общественное обсуждение, но некоторая информация уже известна.

Счет эскроу не требуется, если здание построено минимум на 35%, а минимум 10% выкуплены будущими владельцами.

В том числе есть исключения, когда здание может быть возведено на 15%. Условия представлены в виде схемы на рисунке 5.

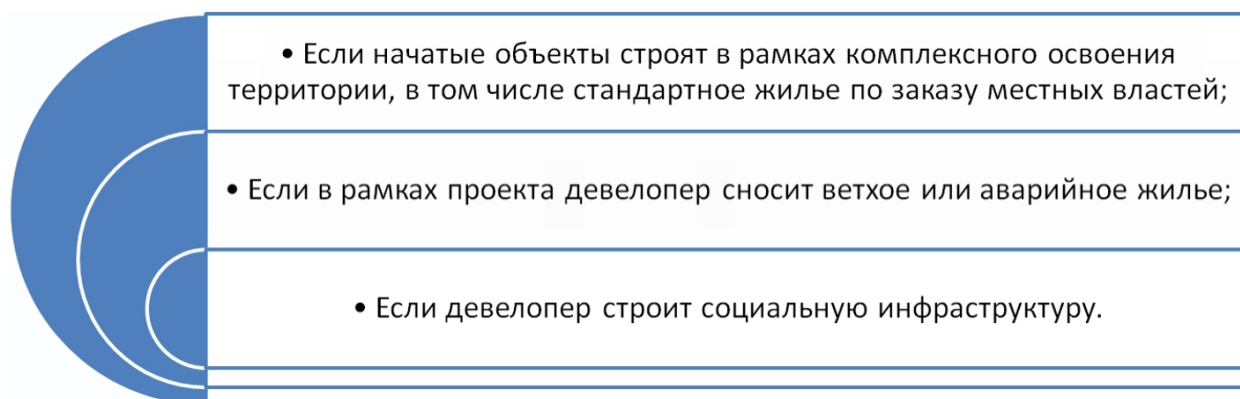


Рис.5. Условия завершения проектов строительства по старой схеме

Есть и другое условие: если строительная организация является организатором стройки дома обманутых клиентов, то дом должен быть построен на 6%, но при этом выкуплено не менее 10% кв.

Таким образом, можно сделать выводы: покупатель жилья и застройщик достигают расчетного счета условного депонирования с банком. Банк является эскроу-агентом, независимой третьей стороной, а не участником сделки.

Эскроу счет банка - место, где хранятся деньги до тех пор, пока многоквартирный дом не будет введен в эксплуатацию [4].

В случае банкротства застройщика банк возместит покупателю денежные средства. По завершении договора банк переведет средства с целевого депозитного счета покупателя на текущий счет застройщика после выполнения условий строительного контракта.

Список литературы

1. Федеральный закон от 30.12.2004 N 214-ФЗ (ред. от 14.02.2024) "Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации"

2. Федеральный закон "О страховании вкладов в банках Российской Федерации" от 23.12.2003 N 177-ФЗ (последняя редакция)

3. Финансирование долевого строительства
URL: https://cbr.ru/banking_sector/equity_const_financing/ (дата обращения: 05.03.2024)

4. Эскроу-счет: как это работает и что нужно знать покупателю квартиры в новостройке
URL: <https://blog.domclick.ru/nedvizhimost/post/eskrou-schet-kak-eto-rabotaet-i-chto-nuzhno-znat-pokupatelyu-kvartiry-v-novostrojke?ysclid=lte59z4akr697538307> (дата обращения: 05.03.2024)

*Д-р техн. наук А.И. Сухоруков
Студент 3-го курса А.К. Истомина
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD A.I. Sukhorukov
Student A.K. Istomina
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ИНСТРУМЕНТ Е-ЗАКЛАДНЫХ НА ИПОТЕЧНОМ РЫНКЕ

E-MORTGAGE INSTRUMENT IN THE MORTGAGE MARKET

В данной статье рассматривается развитие закладных на ипотечном рынке в электронном формате. Раскрывается содержание понятий е-закладной, ипотечного рынка. Особое внимание уделяется процедуре регистрации е-закладной.

Ключевые слова: е-закладная, цифровизация, залог, недвижимость, ипотека.

This article considers the development of mortgages on the mortgage market in electronic format. The content of the e-mortgage, mortgage market is disclosed. Special attention is paid to the e-mortgage registration procedure.

Keywords: e-mortgage, digitalization, pledge, real estate, mortgage.

После начала экономических реформ в России в 1990-х годах в Гражданский кодекс Российской Федерации (часть I) были внесены поправки. В 1994 году он представил основы обеспечения безопасности недвижимости. Современный российский Закон об ипотеке окончательно вступил в силу после принятия Федерального закона "Об ипотеке (залоге)" 16 июля 1998 г. № 102-ФЗ. В связи с этим практически все крупные банки создали специализированные подразделения для долгосрочного жилищного кредитования населения.

Каждый период развития российского рынка с начала 90-х годов соответствовал условиям и факторам того времени, что способствовало определению специфики и характера практического применения сделок по ипотечному кредитованию [2].

2019 год стал переломным в процессе цифровизации ипотечного рынка. Ипотечный рынок, в свою очередь, представляет собой взаимосвязанную систему, состоящую из ипотечного рынка (первичного ипотечного рынка), рынка ценных бумаг, обеспеченных ипотекой, и рынка недвижимости [1]. По своим характеристикам электронная закладная является полным аналогом бумажной закладной, то есть представляет собой ту же ценную бумагу, которая представлена в электронном формате. С появлением е-закладной экономится много времени для всех участников. Ипотека направляется в Росреестр непосредственно банком, поэтому для оформления или погашения ипотеки обращаться в МФЦ необязательно. Кроме того, нет риска потерять электронную ипотеку.

Федеральный проект "Ипотека" предусматривает перевод ипотечного рынка в электронный формат и переход на онлайн-сервис заемщика. Возможность выдачи электронных ипотечных кредитов появилась 1 июля 2018 года, когда были внесены соответствующие поправки в Закон об ипотеке.

Для начала рассмотрим понятие закладной по ипотеке. Закладная оформляется при покупке недвижимости, на которую накладывается залог. Такой инструмент обеспечивает интересы кредитора и позволяет ему потребовать имущество, находящееся в залоге, если заемщик не справился с оплатой задолженности. Закладная оформляется при сделке и хранится у кредитора. Заемщик, в свою очередь, получает закладную на руки после полной оплаты кредита. После получения закладной заемщик должен предоставить этот документ в Росреестр для снятия обременения с квартиры, после чего сможет полноправно распоряжаться приобретенной недвижимостью.

Итак, что же такое электронная закладная? Е-закладная – это именная ценная бумага, которая подтверждает право банка на залог недвижимости и на права по кредитному договору. В отличие от бумажных, такой формат ипотеки всегда хранится в депозитарии, деятельность которого регулируется Банком России. Электронную закладную составляет банк в форме электронного документа. Она подписывается электронной подписью заемщика и банка.

Подписывается е-закладная электронной подписью, с помощью которой можно установить личность того, кто ее подписал [5].

Процесс регистрации электронной закладной достаточно сложный на сегодняшний день. Рассмотрим данный механизм на примере digital-платформы SmartDeal (рисунок 1).



Рис. 1. Процесс регистрации е-закладной в SmartDeal

Первый этап – создание электронной закладной на основании составления системного шаблона, который будет подставляться в дальнейшие процессы. Далее, полученный шаблон отправляется в Росреестр, где проходит форматно логический контроль, после чего приходит автоматическая отбивка с информацией о соответствии шаблона электронной закладной нормам и правилам. В качестве дополнительного документа можно прикрепить архив с е-закладной. После получения подтверждения регистратор Росреестра сопоставляет все полученные данные и направляет запрос в депозитарий хранения на проверку электронной закладной. Разрешение на регистрационные действия вновь отправляются в Росреестр, после чего происходит зачисление на счет и уведомление клиента (в данном случае - Банк) [3].

Безусловно, стоит отметить, что в процессе регистрации е-закладной существуют определенные технические трудности, риск возникновения которых можно снизить качественной проработанной электронной системой.

Е-закладная - одна из важнейших составляющих оцифровки жизненного пути клиента. Её применение на первичном и вторичном рынке жилья позволяет ускорить и упростить процессы, связанные с оформлением и погашением кредитов, а портфель банка может быть увеличен за счет увеличения потенциала секьюритизации. В долгосрочной перспективе снижение стоимости заимствований в банке может привести к снижению ипотечной ставки.

Следует отметить, что вероятность человеческой ошибки также снижается: ранее были ситуации, когда сотрудники допускали ошибки на бумаге при оформлении ипотеки, что доставляло массу неудобств как клиенту, так и банку.

Внешние катаклизмы приводят к глобальным изменениям на рынке. Необходимо адаптироваться к ним и изобретать новые способы сделать коммуникацию клиента с банком более понятным. Развитие электронного документооборота и возможность удаленной регистрации снижают затраты и экономят время людей [4].

Возможность выпускать электронные закладные по ипотеке и осуществлять их электронный учет создает внушительные перспективы для развития ипотечного рынка. В ближайшем будущем вся процедура выдачи ипотеки будет осуществляться в электронном формате, что позволит снизить стоимость ипотеки для заемщика, так как банк будет нести меньше расходов, и ипотечная ставка будет иметь тенденцию к снижению. Подводя итоги, можно с уверенностью сказать, что е-закладная – это актуальный продукт, который удобен в использовании как для кредитора, так и для заемщика.

Список литературы

1. А. Н. Асаул, С. Н. Иванов, М. К. Старовойтов. Экономика недвижимости// Учебник для вузов. - 3-е изд., исправл. - СПб.: АНО «ИПЭВ», 2009. -304 с.
2. Дидоренко А.В. Инструменты развития ипотечного кредитования на российском рынке финансовых услуг. – 2011. – С. 1 – 2.
3. Треугольная сделка// Общий рабочий кабинет для банка и застройщика с участием покупателя. Режим доступа: https://smartdeal.pro/triangular_deal (дата обращения: 10.03.2024)
4. Электронная закладная по ипотеке: что это и как работает. Режим доступа: <https://washepravo.ru/ipoteka/elektronnaya-zakladnaya-po-ipoteke/> (дата обращения: 09.03.2024)
5. Электронная закладная. Режим доступа: <https://rosreestr.gov.ru/> (дата обращения: 08.03.2024)

*Д-р техн. наук А.И. Сухоруков
Студент 3-го курса М.С. Строева
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD A.I. Sukhorukov
Student M.S. Stroeveva
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ПРОМЫШЛЕННАЯ ИПОТЕКА КАК МЕХАНИЗМ ТЕХНОЛОГИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ РФ

INDUSTRIAL MORTGAGE AS A MECHANISM OF TECHNOLOGICAL DEVELOPMENT OF THE RUSSIAN ECONOMY

В данной статье рассматриваются теоретические основы технологического суверенитета, влияния промышленной ипотеке в решении задач построения технологического

суверенитета РФ. Приведены условия получения промышленной ипотеки, преимущества промышленной ипотеки для развития промышленности в России, меры государственной поддержки для предприятий. Также в работе рассмотрены предпосылки для внедрения промышленной ипотеки, ее развития и формирования доступных условий получения данного кредита для владельцев бизнеса.

Ключевые слова: технологический суверенитет, промышленная ипотека, промышленная безопасность, техносфера, национальная безопасность.

This article discusses the theoretical foundations of technological sovereignty, the influence of industrial mortgages in solving the problems of building technological sovereignty of the Russian Federation. The conditions for obtaining an industrial mortgage, the advantages of an industrial mortgage for the development of industry in Russia, and measures of state support for enterprises are given. The paper also considers the prerequisites for the introduction of industrial mortgages, its development and the formation of affordable conditions for obtaining this loan for business owners.

Keywords: technological sovereignty, industrial mortgage, industrial safety, technosphere, national security.

Основополагающим стратегическим направлением экономического развития России признается достижение и укрепление технического суверенитета страны в сложившейся экономико-политической ситуации. В статье приводится определение технического суверенитета России, рассматривается идея и суть явления, а также выделяются основные методы реализации технологического суверенитета.

Разработанная ранее модель импортозамещения не смогла адаптироваться к изменениям политического и экономического ландшафта современной России, которые включали в себя уход многочисленных иностранных компаний с внутреннего рынка, жесткие санкции, ограничения на импорт многих товаров первой необходимости, и коллапс логистических цепочек. В результате Россия была вынуждена в 2023 году разработать эффективные компенсационные меры для стабилизации экономики страны.

Понятие технологического суверенитета наиболее тесно связано с краткосрочными и долгосрочными экономическими и национальными интересами России из-за его универсального характера и способности предложить радикальные ответы на проблемы экономической реструктуризации.

В. Ключков использует единство трех критериев горизонта планирования для определения объема технического суверенитета. Первый горизонт, долгосрочный, — это развитие передовых научно-технических резервов, а также товаров нового поколения посредством научных достижений. Второй — «утилитарный» горизонт, где создание аналога зарубежной продукции запускает импортозамещение на «догоняющем» этапе развития для удовлетворения современных потребностей. Стоит отметить, что такому продукту не хватает мировой уникальности. Третий, ближайший горизонт — производство деталей (или «винтов») к уже эксплуатируемой импортной технике.

Особенностью подхода А. А. Афанасьева к термину технологического суверенитета является то, что автор связывает его с безопасностью. По его мнению, технологический суверенитет относится к степени фактической

независимости, достигнутой нацией в области науки, техники и технологий, которая гарантирует беспрепятственное осуществление национальных интересов в техносфере с учетом потенциальных опасностей. Трудно возразить против упоминания об угрозах, так как по определению научный термин «технологический суверенитет» и идея «национальной безопасности» неразрывно связаны [1].

Учитывая все обстоятельства, определение А.А. Афанасьева является недостаточно полным: смысл «реальной независимости» неясен; гарантировать «беспрепятственную реализацию» в современных условиях практически невозможно; и фраза «с учетом угроз» в приведенной выше формулировке не имеет логической связи с остальной частью определения.

С.В. Ештокин определяет технологический суверенитет как внутреннюю независимость национального правительства и экономических субъектов, позволяющую полностью получить доступ к своим собственным важным технологиям и распоряжаться ими, не опасаясь неправомерного влияния из внешней среды [5].

Хотя защита технологического суверенитета варьируется в зависимости от конкретной экономической деятельности, существуют некоторые фундаментальные идеи, процедуры и стандарты, применимые ко всем из них. Среди них – необходимость мирных отношений между государственным и частным секторами, научным сообществом и гражданским обществом. Важно начать реиндустриализацию экономики, планировать научное и промышленное развитие на десятилетия вперед, разумно использовать эти высокие достижения в технических областях для того, чтобы Россия не потеряла позицию мирового лидера [7].

Политика, активно проводимая государственными структурами в сфере развития технологического суверенитета, основана именно на данном стратегическом подходе. Комплекс мер по важным организационным, правовым, концептуальным и методическим аспектам развития технологического суверенитета на национальном, отраслевом и территориальном уровнях подписан Президентом Российской Федерации и передан в Правительство Российской Федерации.

В результате санкций, которые в настоящее время вводят против нее враждебные иностранные государства, Россия сталкивается с рядом проблем, таких как проблемы с поставками комплектующих, отсутствие технологий, нестабильные логистические сети и т. д. Введение санкций подтверждает необходимость разработать экономическую основу, которая будет отличаться своим авторитетом в человеческой, технической и научной областях. Основой технического суверенитета страны является взрывной рост промышленного сектора.

Слово «деиндустриализация» характеризует современные тенденции, происходящие в российской промышленности. Потребуется время, чтобы преодолеть катастрофические последствия деиндустриализации, прежде чем национальная промышленность сможет полностью восстановиться [2].

Экономика бывших промышленных территорий, где различные формы промышленного производства были в значительной степени утрачены, серьезно пострадала от процессов деиндустриализации. Органы государственной власти Российской Федерации реализуют ряд комплексных инициатив по возрождению отечественного сектора к жизни на инновационной основе. Они могут принять форму ряда федеральных проектов и программ, значительных шагов по ускорению темпов общепромышленных исследований и разработок, финансовых стимулов и налоговых льгот. Однако промышленное производство не восстанавливается достаточно быстро, чтобы гарантировать механизмы импортозамещения, которые в настоящее время крайне необходимы.

Власти предложили использовать новый инновационный инструмент помощи бизнесу, называемый промышленной ипотекой, чтобы помочь в восстановлении и росте промышленного производства, решить инфраструктурные проблемы и сократить время, необходимое для реализации творческих инициатив.

Промышленная ипотека – это банковский кредит, в качестве обеспечения которого требуется залог недвижимости. Поскольку промышленные ипотечные кредиты подлежат льготным ставкам, которые должны быть намного ниже норм для финансового рынка, они поддерживаются государством. Другими словами, государство вносит часть ставки. В целях быстрого налаживания промышленного производства на приобретенных объектах предполагается предоставить промышленную ипотеку на приобретение промышленной площадки, оснащенной инженерной инфраструктурой. На рисунке 1 приведены условия предоставления промышленной ипотеки.



Рис.1. Условия предоставления промышленной ипотеки

В Постановлении органом, осуществляющим надзор за процессом получения субсидий и управление их плановым использованием, определено Министерство промышленности и торговли Российской Федерации.

Существуют выгодные условия для промышленной ипотеки для предприятий, которые разрабатывают или используют передовые технологии, таких как технологические корпорации. Для некоторых предприятий максимальный процент может быть ограничен 3%. Застройщики промышленной недвижимости, обустривающие здания инженерными сетями, где часто встречаются индустриальные технопарки и индустриальные парки, также могут воспользоваться промышленной ипотекой.

Согласно постановлению Правительства РФ [6], банки ограничивают заемщиков следующими условиями (рисунок 2).

Сейчас существует два вида промышленной ипотеки: первичная, которая призвана помочь промышленным объектам приобрести больше площадей, и вторичная, которая призвана служить пробным проектом для застройщиков, занимающихся оснащением промышленных объектов.

Для предприятий, стремящихся оптимизировать свои производственные процессы, промышленная ипотека является полезным инструментом. Это признают и промышленники, но выражают беспокойство по поводу того, что во многих городах практически нет незастроенных площадей, пригодных для размещения производственных предприятий.

На практике зачастую бывает сложно найти свободное пространство, отвечающее потребностям конкретного производства, включая расположение подъемного оборудования, необходимый вес на перекрытиях и другие факторы. Разумно предположить, что в результате этого ограничения число людей, готовых воспользоваться преимуществами промышленной ипотеки, значительно сократится.

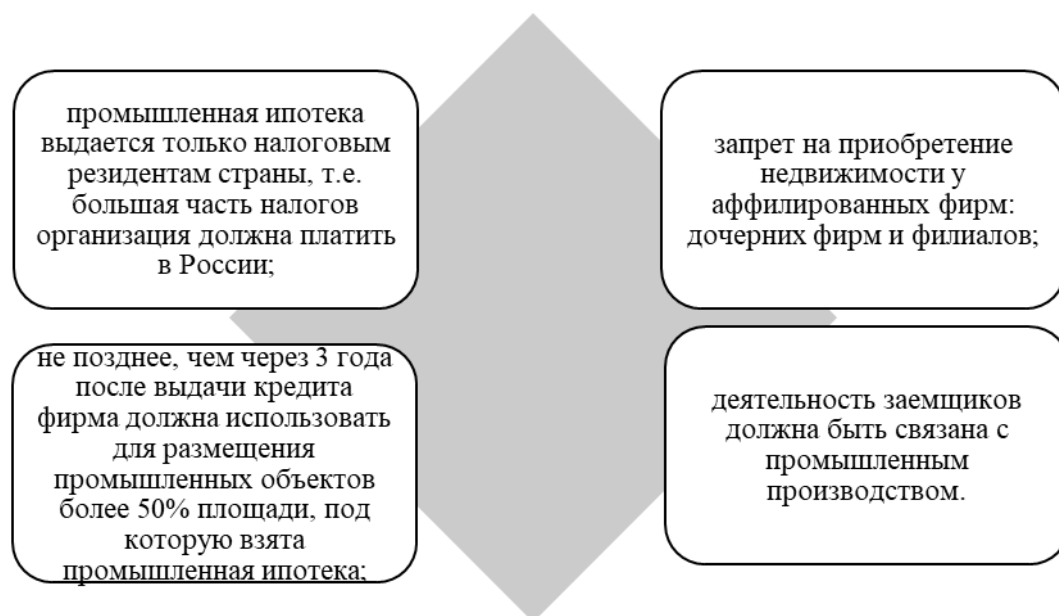


Рис. 2. Ограничения при взятии промышленной ипотеки

Таким образом, можно сделать вывод, что промышленная ипотека является важным инструментом для решения задач построения технологического суверенитета. Промышленная ипотека позволяет предприятиям расширять и модернизировать производство, что поможет

увеличить производственные мощности, улучшить качество производимых товаров, а также увеличение налоговых поступление и создание новых рабочих мест. Благодаря промышленной ипотеке развитие производств будет происходить быстрее, что в сложившейся экономико-политической ситуации поможет импортозамещению и достижению технологического суверенитета РФ в ближайшем будущем.

Список литературы

1. Афанасьев А.А. «Технологический суверенитет» как научная категория в системе современного знания // Экономика предпринимательства и права. 2022. Том 12. № 3. С. 2377–2394.
2. Козлова С.В. Механизмы и инструменты государственного управления развитием промышленности: анализ современных подходов и потенциальных рисков // Экономическое возрождение России. 2022. № 4 (74). С. 111-120.
3. Мяснянкина О.В., Зайцев А.А. Потенциалы и риски новой индустриализации старопромышленных регионов // Регион: системы, экономика, управление. 2022. № 4 (59). С. 33-40.
4. Общероссийский классификатор видов экономической деятельности ОК 029-2014 (КДЕС ред. 2). Утв. Приказом Росстандарта от 31.01.2014 № 14-ст. (ред. от 11.05.2023).
5. Постановление Правительства РФ от 3 апреля 2023 № 526 «О внесении изменений в постановление Правительства РФ от 6 сентября 2022 г. № 1570».
6. Постановление Правительства РФ от 6 сентября 2022 года № 1570 «Об утверждении Правил предоставления субсидий из федерального бюджета российским кредитным организациям на возмещение недополученных ими доходов по кредитам, выданным российским организациям и (или) индивидуальным предпринимателям на приобретение объектов недвижимого имущества в целях осуществления деятельности в сфере промышленности».
7. Распоряжение Правительства РФ от 27.03.2023 № 716-р.
8. Регионы России. Социально-экономические показатели: стат. сб. / Росстат. М., 2021. 1112 с.
9. Янковская Е.С. Система национальной безопасности и международная миграция // Вестник Санкт-Петербургской юридической академии. 2014. № 4 (25). С. 79–84.

*Канд. экон. наук Г.Ю. Каллаур
Студент 3-го курса Д.В. Чебакова
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD G.Yu. Kallaur
Student D.V. Chebakova
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ОСОБЕННОСТИ РЕАЛИЗАЦИИ ВЕНЧУРНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

IMPLEMENTATION FEATURES OF VENTURE CAPITAL INVESTMENTS

В данной статье анализируется текущее состояние венчурного рынка в России на основе статистических данных о его динамике. Рассматриваются основные характеристики венчурных проектов и механизм венчурного финансирования. Особое внимание уделяется

преимуществам и недостаткам венчурного инвестирования, а также рискам, которые несет за собой данный тип финансирования. Выявляются основные направления развития венчурного рынка в России в современных условиях.

Ключевые слова: венчурное инвестирование, венчурные фонды, венчурный проект, финансовый механизм, капитализация, стартап.

This article analyzes the current state of the venture market in Russia based on statistical data on its dynamics. It examines the key characteristics of venture projects and the mechanism of venture financing. Special attention is paid to the advantages and disadvantages of venture investing, as well as the risks associated with this type of financing. The main directions of development of the venture market in Russia in modern conditions are identified.

Keywords: venture investment, venture funds, venture project, financial mechanism, capitalization, startup.

Инновационные проекты с использованием передовых разработок в области медицины, космоса, кибернетики имеют ключевое значение в обеспечении экономического роста и развития государства. Доходы от таких проектов могут составлять сотни, а иногда тысячи процентов от вложенных в них средств. Безусловно, высокий уровень доходности всегда сопряжен с большим количеством рисков.

Главным источником инвестиций для инновационных стартапов часто является венчурный капитал, который складывается из вложений частных инвесторов и венчурных фондов, а другие способы финансирования для молодых предпринимателей недоступны, ведь многие финансовые институты не готовы вкладываться в высокорискованные проекты, тем более без залогового обеспечения.

За последние два года венчурный рынок существенно трансформировался. В силу нестабильной политической ситуации, начиная с 2022 года, в России наблюдается сильное снижение объема инвестиций и количества сделок на венчурном рынке.

По аналитике 2023 года можно сказать, что ситуация стала постепенно улучшаться, а четвертый квартал стал рекордным по количеству сделок за последние два года в России [4] (рисунок 1). Уже в 2024 году ожидается восстановление венчурного рынка до уровня 2020 года, а также появление большого количества стартапов, нуждающихся в финансировании, ведь экономика страны сейчас полностью сфокусирована на развитии собственного производства и импортозамещения, что приводит к возникновению большого количества идей для бизнеса. С учетом динамики последнего полугодия в России также стоит ожидать рост как по количеству сделок, так и по объему инвестиций при условии стабилизации геополитической ситуации.

Динамика венчурных инвестиций в России

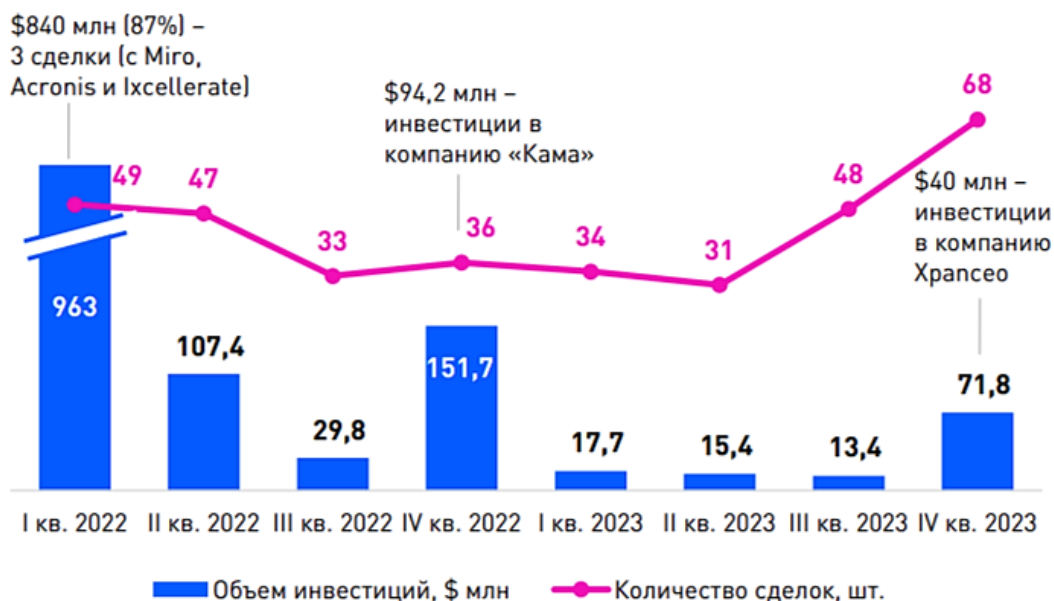


Рис.1. Динамика венчурных инвестиций в России

Под венчурным проектом принято понимать проект, который направлен на разработку и внедрение инновационного и высокотехнологичного продукта [1]. У венчурного стартапа есть характеристики, которые отличают его от других видов проектов:

1) **Инновационность.** Такой проект создается как прорывная технология в качестве того, что способно решить проблемы настоящего и изменить облик будущего путем использования средств и методов, которые ранее никем не были задействованы. Часто именно эта характеристика является ключевой при принятии решения о дальнейшем финансировании проекта.

2) **Отсутствие гарантии для инвестора.** Принято считать, что венчурные стартапы функционируют в условиях неопределенности и риска, то есть каждый инвестор, вкладывая денежные средства, не может быть уверен не только в получении прибыли от проекта, но и в возврате вложенных средств. Это делает венчурное инвестирование динамичным и высокорискованным видом предпринимательской деятельности.

3) **Технологичность.** Венчурные стартапы активно используют передовые технологии и новые инженерные решения для создания уникальных продуктов. Сейчас мы находимся на новом витке развития технологий, где все больше набирают популярность искусственный интеллект, генная инженерия, нанотехнологии.

4) **Масштабируемость.** Венчурный проект обладает способностью расти и адаптироваться к растущему объему бизнеса, выходить за рамки города, региона или страны. Это происходит из-за низкого порога вхождения в отрасль и отсутствия конкурентов, что позволяет привлекать большие объемы инвестиций и расширять свое влияние на рынке.

Так как венчурное инвестирование не предполагает выплату какого-либо фиксированного дохода с полученной прибыли, инвестор получает доход только

после того, как все цели и задачи проекта будут реализованы, или в момент продажи своей доли в бизнесе. Принято считать, что средний срок реализации стартапа составляет 5-7 лет.

Основываясь на статистических данных, только лишь 10% инновационных проектов становятся успешными, и лишь 1% из них становится высокодоходным. Каждый инвестор понимает это, вкладываясь в стартап и беря на себя большое количество рисков [2] (рисунок 2).

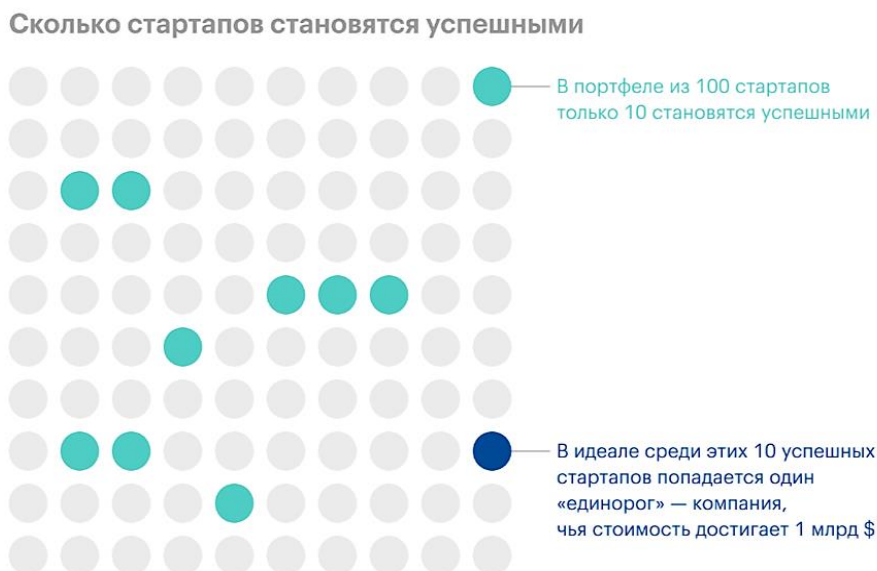


Рис. 2. Успешные стартапы в портфеле компании

Конечно, не только возможность получения экстремально высокой прибыли является преимуществом венчурного инвестирования, ведь такие проекты способны быть «двигателем прогресса» за счет уникальной идеи, способной изменить привычный уклад вещей, а значит, каждый инвестор тоже может внести вклад в будущее, что может служить дополнительной мотивацией при выборе проекта для вложения средств.

Описывая любой способ финансирования, можно выделить не только преимущества, но и недостатки. Самый главный недостаток для инвесторов, о котором уже упоминалось ранее, - высокие риски. Инновации всегда несут в себе риски того, что задуманная идея может не реализоваться, поэтому, взаимодействуя с такими стартапами, нужно иметь не только достаточное количество знаний в области финансирования, но и финансовую стабильность и резервные средства для того, чтобы убытки не нанесли серьезный ущерб финансовому портфелю инвестора [5].

Говоря о понесенном ущербе, стоит рассмотреть ситуацию на российском рынке венчурных инвестиций, который уже более двух лет находится в стадии трансформации. Изменившиеся правила игры в экономике заставили бизнес и инвесторов подстраиваться под них.

После ухода крупных иностранных компаний количество сделок и объем инвестиций существенно сократились, иностранные инвесторы тоже перестали финансировать экономическую деятельность в России. Это полностью изменило вектор развития бизнеса, экономика перестроилась на самостоятельное

производство всех благ для общества внутри страны, что с новой стороны открыло возможности отечественным предпринимателям.

За прошлый год в России было зарегистрировано несколько значимых сделок, обеспеченных финансированием венчурных фондов. Самым крупным проектом стала онлайн-платформа, предназначенная для бесплатной заботы о здоровье граждан по полисам обязательного медицинского страхования (ОМС) [3]. Платформа предоставляет доступ к просмотру более чем 20 программ заботы о здоровье, включая ведение дневников здоровья, дистанционное сопровождение, AI-ассистента, онлайн-запись и другие сервисы. Этот проект получил финансирование в размере 4 миллионов долларов от фонда «Капа Flow» и частных инвесторов венчурного клуба «Синдикат».

Кроме того, стоит упомянуть появление такой новой перспективной ниши в сфере венчурного инвестирования, как аэрокосмические технологии. В 2023 году разработчик программно-аппаратных комплексов на базе многофункциональных беспилотных летательных аппаратов (БПЛА) получил значительное финансирование в размере 2,5 миллионов долларов на разработку ракетной техники и беспилотных аппаратов. Все сделки обеспечены одним инвестором – фондом «Восход». Значительный интерес продемонстрирован и в дальнейших перспективах: фонд «Восход» совместно с АНО «Платформа НТИ» к началу 2024 года запустят специализированный Фонд аэрокосмических технологий объемом до 8 миллиардов рублей [4].

Данные проекты можно считать самыми значимыми по объему финансирования за прошлый год, что свидетельствует о росте интереса к инновационным решениям в области здравоохранения и аэрокосмической промышленности (рисунок 3).



Рис. 3. Топ-10 рыночных ниш России за 9 месяцев 2023 года [4]

Трансформирующаяся экономика повлекла за собой появление большого количества новых компаний и стартапов, способных создать свой уникальный

продукт, используя ресурсы нашей страны. Эта тенденция говорит о растущем потенциале российского рынка венчурных инвестиций и его привлекательности для инновационных проектов.

С учетом активной поддержки со стороны государства, а также интереса со стороны частных инвесторов можно ожидать, что количество крупных инновационных проектов к концу 2024 года продолжит расти. Это, в свою очередь, будет способствовать развитию стартапов в России и формированию благоприятной среды для инновационной деятельности, создающей условия для реализации стратегической задачи обеспечения технологического суверенитета.

Список литературы

1. Ивина Л.В., Воронцов В.А. Терминология венчурного финансирования. Учебное пособие для вузов. – М.: Академический Проект, 2002. – 256 с.
2. Информационный портал «Startup Failure Rate: How Many Startups Fail and Why in 2024?». URL: <https://www.failory.com/blog/startup-failure-rate> (дата обращения: 08.03.2024)
3. Информационный портал «Инновационный центр Сколково: Платформа Здоровье.ру привлекла 307 млн рублей от Кама Flow и клуба Синдикат». URL: <https://sk.ru/news/platforma-zdoroveru-privlekla-307-mln-rublej-ot-kama-flow-i-kluba-sindikata/> (дата обращения: 11.03.2024)
4. Информационный портал «Рынок венчурных инвестиций России 2023. Агентство инноваций Москвы». URL: <https://ventureguide.innoagency.ru/analytics/> (дата обращения: 07.03.2024)
5. Макаренко Ю.Г. Инновационная активность и особенности реализации финансового механизма венчурного инвестирования в Российской Федерации / Научная статья, 2012 – 65-70 с.

*Канд. экон. наук Г.Ю. Каллаур
Аспирант П.П. Васильченко
Студент 3-го курса А.Д. Воробьева
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD G.Yu. Kallaur
Postgraduate student P.P. Vasilchenko
Student A.D. Vorobeva
(Plekhanov Russian University of Economics)*

БРИДЖ-КРЕДИТОВАНИЕ В РЕАЛИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННО-СТРОИТЕЛЬНЫХ ПРОЕКТОВ

BRIDGE LOAN IN IMPLEMENTATION OF INVESTMENT AND CONSTRUCTION PROJECTS

В данной статье рассматриваются понятие, особенности и основные преимущества бридж-кредитования в строительной сфере. Особое внимание уделяется ужесточению условий кредитования, увеличению ключевой ставки, изменениям в экономической ситуации страны, что напрямую влияет на финансирование девелоперских проектов. С точки зрения автора, бридж-кредит будет иметь тенденцию спада в своем использовании. В статье рассмотрены 3 возможных риска на ближайший год и даны рекомендации по их минимизации.

Ключевые слова: финансирование, бридж-кредитование, строительные проекты, инвестиционно-строительные проекты, инициирование проекта, кредит, ключевая ставка, девелопер, компания-застройщик, этапы строительства.

This article discusses the concept, features and main advantages of bridge loan in the construction industry. Particular attention is paid to tightening loan conditions, increasing the key rate, changes in the economic situation of the country, which directly affects the financing of development projects. From the author's point of view, bridge loan will tend to decline in its use. The article examines 3 possible risks for the upcoming year and provides recommendations for minimizing them.

Keywords: financing, bridge loan, construction projects, investment and construction projects, project initiation, loan, key rate, developer, development company, construction stages.

При реализации крупномасштабных инвестиционно-строительных проектов острая необходимость в бесперебойном и своевременном финансировании неоспорима. Промежуточное финансирование — это прагматичный финансовый инструмент, предназначенный для удовлетворения неотложных потребностей в финансировании. Он предоставляет собой средства для инициирования проектов, решения текущих финансовых сложностей и обеспечения непрерывности работы в условиях меняющихся задач [8].

Одним из таких инструментов выступает бридж-кредитование, представляющее собой краткосрочное или среднесрочное финансовое решение, которое помогает предпринимателю разделить с кредитором бремя первоначального вложения, необходимого для старта любого крупного проекта [7]. Как правило, этот тип кредита выдается на срок до двух лет в качестве временной меры в ожидании других источников финансирования.

Ключевые преимущества бридж-финансирования для потенциального заемщика заключаются в скорости его получения, начиная от подачи компанией заявки на рассмотрение в кредитующий банк и заканчивая выполнением заемщиком отлагательных условий банка к выдаче первого транша, а также способности обеспечивать немедленный и гибкий капитал, устранять временные риски, сохранять собственность на акции, облегчать принятие стратегических решений и поддерживать различные финансовые потребности (таблица 1) [4].

С другой стороны, понимание потенциальных недостатков имеет решающее значение для крупных проектов и предприятий, рассматривающих возможность промежуточного финансирования, поскольку оно помогает принимать обоснованные решения и разрабатывать оптимальные стратегии для смягчения связанных с этим рисков.

Таблица 1

Преимущества и недостатки бридж-кредитования

Основные преимущества бридж-кредитования	Основные недостатки бридж-кредитования
1. Немедленный доступ к капиталу	1. Более высокие процентные ставки и дополнительные банковские издержки
Одним из основных данного вида финансирования является быстрый доступ к заемному капиталу в ситуациях, когда	Кредиторы устанавливают более высокие процентные ставки по сравнению с проектным финансированием а также

время имеет решающее значение, бридж-кредит обеспечивает быстрое получение средств.	предусматривают дополнительные комиссии, чтобы компенсировать повышенный риск и быструю окупаемость, необходимую для промежуточных кредитов.
2. Гибкость условий погашения	2. Краткосрочное решение
Заемщики и кредиторы могут согласовывать условия, соответствующие денежным потокам проекта, что позволяет создавать индивидуальные и управляемые структуры погашения. Допускается как ежемесячное, так ежеквартальное погашение начисленных процентов по кредитам, а также в особых случаях предусматривается частичная уплата процентов каждый квартал, в то время как оставшиеся к уплате проценты капитализируются и подлежат уплате в дату погашения бридж-кредита.	Данное кредитование обеспечивает немедленный капитал, но не является долгосрочным решением финансирования. Это означает, что необходимо продумать план обеспечения постоянным финансированием для замены промежуточного кредита.
3. Сохраняет долю участия	3. Риск невозврата
В отличие от долевого финансирования, которое часто предполагает разделение собственности, бридж-кредит, по сути, представляет собой решение, основанное на долге. Это сохраняет долю собственности существующих акционеров у заемщика.	Если долгосрочное финансирование не может быть обеспечено в ожидаемые сроки, существует риск того, что заемщик не сможет погасить промежуточный кредит. Этот риск подчеркивает важность наличия четкой стратегии выхода и обеспечения источника погашения действующего бридж-кредита.
4. Высокая скорость исполнения	4. Привязанность будущего проекта к кредитующему банку
Ускоренный процесс утверждения позволяет быстро принимать решения и распределять средства. Такая скорость исполнения имеет решающее значение для предотвращения задержек проекта.	Процедуры комплексной проверки и одобрения кредитования могут быть сложным процессом, особенно для значительных сумм капитала. Зачастую, банк, выдавший бридж-кредит на приобретение прав на земельные участки, под которыми планируется реализация проекта назначает повышенные ставки за рефинансирование бридж-кредита и его досрочное погашение, если источником погашения является иная кредитная организация. Это способствует дальнейшему получению проектного финансирования у действующего банка-кредитора, которые могут быть менее выгодными

В 2020–2021 годах на фоне снижения ключевой ставки и динамичного роста рынка недвижимости компании-застройщики часто принимали решение о покупке земельных участков с использованием бридж-кредитования, а затем

уделяли один или два года разработке и получению исходно-разрешительной документации, регулярно выплачивая проценты по бридж-кредитам.

С начала 2022 года условия бридж-кредитования значительно усложнились. Из-за снижения объемов продаж финансовые модели проектов вызывают сомнения у банков и требуют стресс-тестирования, что приводит к увеличению стоимости кредитования. Кредитующие банки более тщательно анализируют коэффициент покрытия долга денежными потоками (LLCR), соотношение размера кредита к стоимости залога (LTV), маржинальность проекта и другие факторы. Также требуется значительно больший первоначальный взнос: если раньше банк мог покрывать до 90–100% предпроектных расходов, то сейчас застройщику может потребоваться внести до 40% собственных средств [5]. Поэтому компании сейчас чаще берут такие займы для приобретения наиболее перспективных участков в уникальных локациях или для частичного покрытия стоимости земли. Для обычных проектов застройщики все чаще ищут альтернативные способы финансирования строительства.

Один из наиболее распространенных вариантов финансирования – это предоставление рассрочки. В настоящее время застройщики редко приобретают участки с полной оплатой или с использованием бридж-кредитов [5]. Для владельцев менее ликвидных земельных участков рассрочка может стать единственным способом продажи актива. Обычно условия рассрочки привязываются к ключевым этапам проекта, таким как получение разрешения на строительство, открытие эскроу-счетов и редко – получения разрешения на ввод объекта в эксплуатацию.

В конце 2023 года Банк России ужесточил денежно-кредитную политику, увеличив ключевую ставку до 16%. Это пятое повышение за минувший год, в результате которого ставка выросла более чем в два раза. Новые условия негативно влияют не только на покупателей (ипотека становится дороже), но и на застройщиков. Теперь компаниям-застройщикам необходимо платить 21% годовых по проектным кредитам [6]. Из-за сложившейся ситуации есть вероятность, что к 2025 году на первичном рынке жилой недвижимости может возникнуть дефицит предложения, что приведет к новому витку роста цен на жилье.

В условиях снижения продаж на первичном рынке застройщикам становится все сложнее получить бридж-кредит для приобретения земли и подготовки проекта до получения разрешения на строительство.

Банковское и альтернативное предпроектное финансирование развиваются параллельно и зависят от экономической ситуации и ключевой ставки. Снижение ставки сделает бридж-кредиты доступнее, а повышение спроса на объекты недвижимости поможет смягчить требования банков, стимулируя застройщиков обращаться за кредитами. В настоящее время застройщики ищут другие способы покрытия расходов на ранних этапах строительства, многие могут отложить покупку участков до снижения ключевой ставки. Новые механизмы финансирования, которые несколько лет назад казались экзотикой, становятся все более популярными к 2024 году [6]. ЗПИФы имеют потенциал стать важной

альтернативой не только бридж-кредитам, но и в целом предпроектному финансированию.

Высокие ставки по проектному и бридж-финансированию в сочетании с пока сложно прогнозируемым объемом спроса могут привести к дефициту предложения нового жилья в 2025 году и, как одно из возможных следствий, росту цен на него. Оценив ситуацию, можно выделить несколько основных рисков (таблица 2).

Таблица 2

Риски при бридж-кредитовании для инвестиционно-строительных проектов в 2025 году

Риск	Пояснение риска
Неопределенность на рынке недвижимости	Снижение спроса из-за геополитической напряженности, санкций, ужесточения денежно-кредитной политики, инфляции и других факторов может привести к падению цен на недвижимость. В такой ситуации заемщикам может быть сложно погасить бридж-кредиты, что увеличивает риск дефолта.
Повышение процентных ставок	Прогнозируется дальнейший рост ключевой ставки ЦБ РФ, что приведет к удорожанию бридж-кредитов. Это увеличит расходы застройщиков и может сделать некоторые девелоперские проекты нерентабельными.
Снижение доступности бридж-кредитования	Из-за ужесточения требований к заемщикам и роста рисков банки могут стать более осторожными в выдаче бридж-кредитов. Это может ограничить доступ к финансированию для некоторых застройщиков, особенно для тех, у кого нет достаточного опыта или сформированной кредитной истории.

Исходя из анализа рисков, можно предложить рекомендации по их снижению:

1. Тщательный анализ проекта. Перед тем как обращаться к бридж-кредитованию, необходимо провести тщательный анализ проекта, чтобы убедиться в его рентабельности. Необходимо учитывать все возможные риски, такие как изменения на рынке недвижимости, рост процентных ставок, новые санкции и т.д.

2. Диверсификация источников финансирования. Не стоит полагаться только на бридж-кредитование. Застройщикам рекомендуется использовать другие источники финансирования, такие как собственный капитал посредством дополнительной эмиссии акций, нераспределенной прибыли от уже реализованных проектов и прибегать к взаиморасчетам с продавцами прав на земельные участки путём передачи прав на нереализованные площади под проектом, которые в будущем будут построены и введены в эксплуатацию а также заемный капитал посредством выпуска облигационных займов и взаимодействия с управляющими ЗПИФ компаниями и т.д.

3. Консервативная оценка стоимости проекта. При оценке стоимости проекта необходимо закладывать резервы на случай непредвиденных расходов.

Это поможет избежать ситуации, когда заемщик исчерпает раньше намеченного срока весь лимит финансирования или не сможет погасить бридж-кредит из-за того, что реальные расходы оказались выше запланированных.

4. Сотрудничество с надежным банком. При выборе банка для получения бридж-кредита необходимо тщательно изучить его предложения и условия. Важно выбрать банк, который имеет опыт работы с инвестиционно-строительными проектами и предлагает выгодные условия кредитования.

5. Прозрачная отчетность. Заемщикам необходимо предоставлять банку регулярную отчетность о ходе реализации проекта и получении его исходно-разрешительной документации. Это поможет банку отслеживать ход проекта и своевременно реагировать на возможные проблемы.

Таким образом, можно сделать вывод о том, что бридж-кредитование может быть эффективным инструментом финансирования инвестиционно-строительных проектов при тщательной оценке рисков и создании мер для их снижения. Такой вид финансирования устраняет краткосрочные дефициты финансирования, поддерживает сроки реализации проектов и обеспечивает необходимую гибкость для навигации по сложному финансовому ландшафту инвестиционно-строительных проектов. Без эффективного промежуточного финансирования проекты могут столкнуться с задержками, увеличением затрат и упущенными возможностями, что делает его бесценным ресурсом для застройщиков и всех заинтересованных сторон.

Список литературы

1. Кожанова, А.В.. Механизм финансирования российских стартапов : Монография / А.В. Кожанова — Москва : Проспект, 2023. — 151 с. — ISBN 978-5-392-37716-9. — URL: <https://book.ru/book/952544> (дата обращения: 06.03.2024)
2. Езангина И.А., Хмурова Т.В. Перспективные инструменты проектного финансирования: современный взгляд // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2016. №20 (302). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/perspektivnye-instrumenty-proektnogo-finansirovaniya-sovremennyy-vzglyad> (дата обращения: 07.03.2024).
3. Пилякина В.С. Банковское проектное финансирование: сущность и система // Финансы и кредит. 2009. №30 (366). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/bankovskoe-proektnoe-finansirovanie-suschnost-i-sistema> (дата обращения: 08.03.2024).
4. ESFC Investment Group. Bridge financing for medium and large projects. URL: <https://esfccompany.com/en/articles/construction/bridge-financing-for-medium-and-large-projects/> (дата обращения: 06.03.2024).
5. Деловая газета «РБК»: «Как рост ключевой ставки отразится на рынке жилья в 2024 и 2025 годах?». URL: https://www.rbc.ru/spb_sz/03/01/2024/65895a219a794784bb9401d0 (дата обращения: 07.03.2024).
6. Недвижимость и строительство Петербурга. URL: <https://nsp.ru/35741-anton-orlov-deficit-byudzeta-na-rannei-stadii-proekta-odna-iz-glavnyx-problem-dlya-zastroishnikov> (дата обращения: 06.03.2024).
7. Рамблер/финансы. Экономика. Что такое бридж-финансирование. URL: <https://finance.rambler.ru/economics/47659912-chto-takoe-bridzh-finansirovanie-obyasnyаем-prostyimi-slovami/> (дата обращения: 07.03.2024).
8. РБточкаРУ. Бридж с банком: как застройщику получить деньги для своего проекта. URL: <https://rb.ru/opinion/bridge-tips/> (дата обращения: 07.03.2024).

*Канд. экон. наук Г.Ю. Каллаур
Студент Е.А. Климова
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD G.Yu. Kallaur
Student E.A. Klimova
(Plekhanov Russian University of Economics)*

МЕХАНИЗМ ЛИЗИНГА В СТРАТЕГИЯХ ФИНАНСИРОВАНИЯ ПРОЕКТОВ

LEASING MECHANISM IN PROJECT FINANCING STRATEGIES

В данной статье рассматривается лизинг как один из альтернативных способов привлечения заемного капитала. Раскрывается содержание понятий лизинг, субъектов лизинга, предмета и договора лизинга. Особое внимание уделяется положительным экономическим эффектам, получаемых от использования лизинга по сравнению с классической формой привлечения заемных средств – кредитованием.

Ключевые слова: лизинг, финансовая аренда, лизингополучатель, лизингодатель, договор лизинга, предмет договора лизинга, имущество, оборудование.

This article defines leasing as one of the alternative ways to attract borrowed capital. The content of the concepts of leasing, leasing subjects, subject and leasing agreement is revealed. Particular attention is paid to the positive economic effects obtained from the use of leasing in comparison with the classical form of raising borrowed funds - lending.

Keywords: leasing, financial lease, lessee, lessor, leasing agreement, subject of the leasing agreement, property, equipment.

В настоящее время строительные компании для того, чтобы построить очередной объект: будь это жилой комплекс или бизнес центр, используют в большей степени заемный капитал, чем собственный, и одним из таких источников может являться лизинг, понятие и применение которого рассмотрим в этой статье.

Лизинг, или финансовая аренда – это сделка, при которой лизингодатель передает лизингополучателю имущество в долгосрочное пользование с правом последующего выкупа. Лизингополучатель обязуется вносить регулярные платежи в соответствии с графиком, установленным договором лизинга [1].

Лизингодатель – это физическое или юридическое лицо, которое приобретает на собственные или привлеченные средства имущество, которое является предметом договора лизинга, и предоставляется в пользование лизингополучателю за определенную плату на установленный договором срок и условиях с переходом или без перехода права собственности лизингополучателю. Лизингополучатель – это физическое или юридическое лицо, которое обязуется принять в пользование и во временное владение имущество в соответствии с предметом договора на установленных условиях и сроках. Между лизингодателем и лизингополучателем заключается договор

лизинга, в соответствии с которым лизингодатель обязан приобрести в собственность установленное лизингополучателем имущество (предмет договора лизинга) за плату во временное владение и пользование [2].

В качестве предмета договора лизинга может быть любое имущество с длительным сроком использования и амортизации. Например, таким имуществом может быть личный или коммерческий транспорт, спецтехника, морские или речные суда, оборудование, самолеты и вертолеты, объекты недвижимости. Земельные участки, природные объекты и памятники архитектуры не могут выступать предметом договора лизинга.

В строительной сфере предметом договора лизинга обычно выступают бетономешалки, механизированная техника, буровые установки и автокраны, грузовые и легковые автомобили, мини-заводы по изготовлению щебня и бетона [3].

Оборудование можно оформить в лизинг, используя одну из трех схем:

- финансовый лизинг – это долгосрочная лизинговая схема, в результате которой лизингополучатель имеет возможность выкупить предмет лизинга по остаточной стоимости. Такая схема обычно применяется для приобретения погрузчиков, экскаваторов и другого строительного оборудования;

- операционный лизинг – это схема классической аренды, при которой лизингополучатель не выкупает оборудование, когда договор заканчивается, – он возвращает его лизингодателю. Этот тип схемы обычно используется для высокоспециализированного оборудования, изготавливаемого специально для заказчика;

- возвратный лизинг – это схема, при которой имущество владельца продается лизинговой компании, а затем это же имущество оформляется в лизинг. Данная схема подходит для лизинга дорогостоящей техники такой как самосвал или автогрейдер.

После того, как предприятие определяется с подходящей схемой лизинга, необходимо заключить лизинговую сделку (договор лизинга), процедура оформления которой состоит из нескольких ключевых этапов.

1. Подбор подходящего объекта, исходя из его стоимости и характеристик, и подбор финансовой организации, предлагающей услуги лизинга.

2. Подача заявки в лизинговую компанию и заполнение анкеты. На этом этапе также готовятся документы для проверки финансового положения компании на рынке.

3. Проверка документов и подтверждение финансового состояния предприятия. На этом этапе компания-лизингодатель принимает решение о партнерстве, готовит коммерческое предложение и проект договора лизинга.

4. Внесение авансового платежа. Обычно размер авансового платежа, указанного в договоре, составляет от 5 до 49%. После уплаты авансового платежа лизингодатель передает оборудование в пользование лизингополучателю.

5. Периодические платежи осуществляются в соответствии с графиком, установленным в договоре лизинга. По окончании срока действия договора лизингополучатель и лизингодатель имеет право выкупить оборудование или вернуть его лизингодателю в зависимости от типа лизинга.

При заключении лизинговой сделки есть ряд особенностей, которые важно предусмотреть при оформлении договора лизинга:

- ограничения по эксплуатации предмета договора лизинга: предмет договора лизинга не может быть передан в аренду третьим лицам, а также может быть использован только в пределах определенной географической зоны, указанной в договоре;

- ограничения на страхование: некоторые лизингодатели предлагают ограниченный круг страховых компаний, с которыми возможно заключить договор страхования предмета договора лизинга;

- многие компании взимают плату за выкуп имущества до истечения срока действия договора лизинга [3].

Использование лизинга как альтернативного источника заемного капитала экономически эффективно. Лизинг по сравнению с классической формой привлечения заемного капитала – кредитом, является более доступным, так как не требует сложного пакета гарантий по кредитной сделке - компания может получить имущество основных фондов в полную собственность только полностью выкупив его. Ниже рассмотрим основные выгоды использования лизинга как источника заемного капитала в проектах.

1. Оптимизация налогооблагаемой базы. При учете имущества проценты и лизинговые платежи полностью относятся на себестоимость. Кроме того, лизинг позволяет начислять ускоренную амортизацию (использование коэффициента ускорения до 3) – это значит, что вся сумма может быть полностью амортизирована при выкупе.

2. Оптимальное распределение платежей. Одним из главных преимуществ лизинга является возможность составления отдельного графика платежей оплаты и учета. При составлении договора лизинговая компания учитывает специфику бизнеса клиента, его рентабельность, сезонность, текущую ситуацию на рынке и то, как определяется последний платеж за пользование имуществом.

3. Снижение долговой нагрузки. Компания, приобретающая оборудование в лизинг, может получить долгосрочную аренду для модернизации или увеличения производственных мощностей, а также снижает с себя долговую нагрузку в сравнении с альтернативным кредитом на оборудование.

4. Субсидии и программы поддержки от государства. Правительство оказывает финансовую поддержку в виде субсидий и льготных кредитов на авансовые платежи по договорам лизинга. Такие меры позволяют экономить на покупке дорогостоящего высокотехнологичного оборудования. В настоящее время существует более 10 программ господдержки лизинга, воспользоваться которыми могут как бюджетные, так и коммерческие организации на следующие цели:

- обновление парка транспортных средств (госпрограммы «Автопром», «Лизинг техники на ГМТ», «Лизинг речных и морских судов», «Авиализинг», «Лизинг вертолетов»);
- приобретение спецтехники (госпрограмма «Лизинг строительно-дорожной и коммунальной техники»);

- модернизация оборудования (госпрограммы «Лизинг промышленного оборудования», «Лизинговые проекты ФРП»);
- развитие предприятий агропромышленного комплекса и фермерских хозяйств (госпрограмма «Сельскохозяйственная техника и оборудование»).

5. Решение проблем с логистикой. Из-за санкций в многократном размере увеличились риски, связанные со срывом сроков поставок и нарушения логистических цепочек, в связи с чем покупка дорогостоящего оборудования – не самый надежный вариант. В таких случаях лизинговые контракты имеют преимущества: лизинговые соглашения могут покрывать расходы на доставку, монтаж, установку и обслуживание оборудования. Еще одним важным аспектом лизинговых контрактов является предоставление страховки предмета лизинга от рисков его потери, повреждения или уничтожения арендованного оборудования по причине небрежности третьих лиц [4].

Таким образом, можно сделать вывод о том, использование лизинга как альтернативного источника привлечения заемных средств оказывает положительный экономический эффект, позволяя предприятиям экономить на приобретении оборудования и других дорогостоящих объектов основных фондов, что в свою очередь обеспечивает ускоренный экономический рост предприятий.

Список литературы

1. Информационный ресурс «Что такое лизинг: сущность финансового инструмента и его выгоды для бизнеса» URL: <https://delo.ru/news/educational/chto-takoe-lizing?ysclid=ltlrpmrplh924986095/> (дата обращения: 10.03.2024).
2. Информационный ресурс «Федеральный закон от 29.10.1998 N 164-ФЗ (ред. от 28.04.2023) "О финансовой аренде (лизинге)"» URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_20780/8764f1ea3b4838d75bea542a4b17522b6649f35d/?ysclid=ltlrofm1yk396812092 (дата обращения: 10.03.2024).
3. Информационный ресурс «Лизинг в строительстве» URL: <https://leasing.ru/about/lizing-v-stroitelstve?ysclid=ltlrmo6xl879303091> (дата обращения: 10.03.2024).
4. Информационный ресурс «Основные преимущества лизинга для бизнеса в современных условиях» URL: https://gpbl.ru/about/leasing/osnovnye-preimushchestva-lizinga-dlya-biznesa-v-sovremennykh-usloviyakh/?ysclid=ltmptpulq5793193095&utm_source=yandex.ru&utm_medium=organic&utm_campaign=yandex.ru&utm_referrer=yandex.ru/ (дата обращения: 10.03.2024).

*Канд. экон. наук Г.Ю. Каллаур
Аспирант В.И. Новиков
Студент 3-го курса О.А. Морунова
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD G.Yu. Kallaur
Postgraduate student V.I. Novikov
Student O.A. Morunova
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ГОСУДАРСТВЕННОЕ СУБСИДИРОВАНИЕ ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК ПРИ ФИНАНСИРОВАНИИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

STATE SUBSIDIZATION OF INTEREST RATES IN FINANCING INVESTMENT PROJECTS

В данной статье рассмотрена актуальность и влияние на кредитную систему государственного субсидирования процентных ставок при финансировании инвестиционных проектов. В работе рассмотрены теоретические основы финансового моделирования инвестиционных проектов, рассмотрены ключевые виды схем финансирования, а также риски, возникающие при предоставлении государственной поддержки в реализации инвестиционных проектов.

Ключевые слова: инвестиционная деятельность, инвестиционные проекты, субсидирование процентных ставок, кредитная система, государственная финансовая поддержка, проектное финансирование.

This article considers the relevance and impact on the credit system of state subsidization of interest rates in the financing of investment projects. The paper considers the theoretical basis of financial assistance to investment projects, considers the types of financial support for investment projects, as well as the risks arising from the provision of state support for investment projects.

Keywords: investment activity, investment projects, interest rate subsidies, credit system, state financial support, project financing.

В условиях снижения инвестиционной привлекательности российской экономики в текущей геополитической обстановке становится актуальным развитие механизмов государственной поддержки инвестиционных проектов в целях увеличения объемов привлекаемого капитала и достижения целей экономического роста.

В Российской Федерации наиболее популярными формами государственной поддержки в финансировании инвестиционных проектов являются прямые меры, предполагающие непосредственное целевое выделение государственных средств. Примерами таких мер являются субсидии, гранты, бюджетные кредиты юридическим лицам инвестиции в капитал проектной компании и другие действия, влекущие за собой прямое использование бюджетных средств. Примерами косвенных подходов являются льготное кредитование, предполагающее предоставление кредитов по льготным ставкам

или снижение процентной ставки кредитной организации, налоговые льготы и государственные гарантии.

Государственные гарантии как инструмент государственной финансовой поддержки инвестиционной деятельности в Российской Федерации обозначают комплекс конкретных обязанностей, которые государство возьмет на себя в случае условного наступления. Обеспечение стабильности прав субъектов инвестиционной деятельности является одним из преимуществ данного инструмента. В этом случае правовая база обеспечивает соблюдение всех свобод и прав субъектов инвестиций в процессе их предоставления [1].

В Меморандуме о финансовой политике Государственной корпорации «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)» указано, что ВЭБ.РФ предлагает следующие виды финансовой поддержки (рисунок 1).

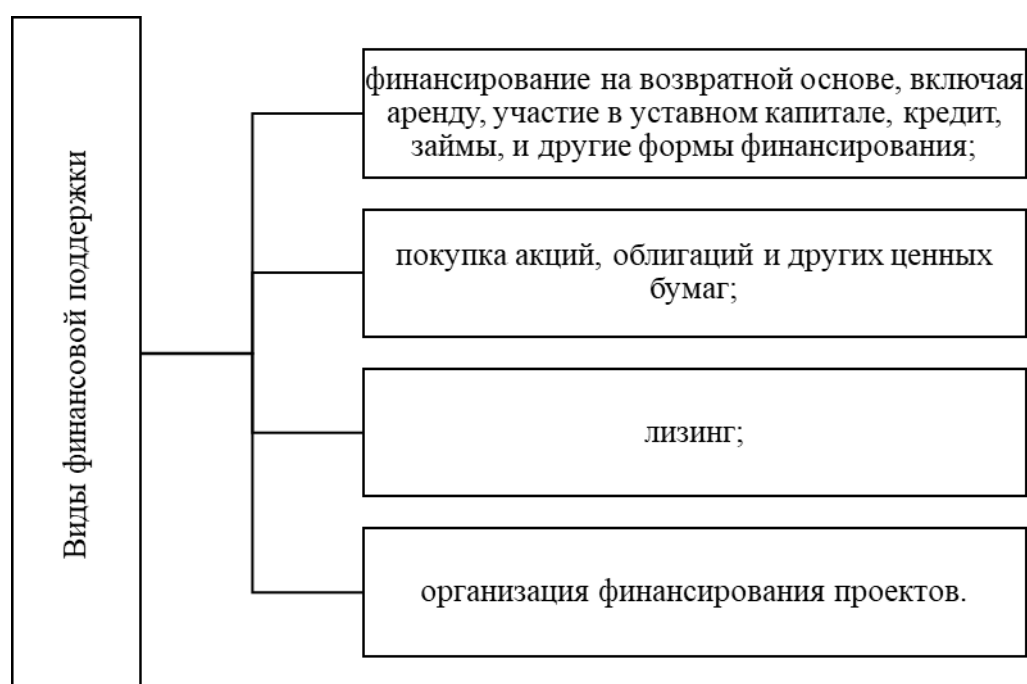


Рис.1. Виды финансовой поддержки инвестиционных проектов [4]

В соответствии с теоретическими подходами к финансовой поддержке инвестиционных проектов государством эти методы поддержки можно разделить на три направления: прямые денежные трансферты, заимствования за счет государственных средств и снижение стоимости заимствований.

Существуют различные методы отбора проектов, которые получают государственное финансирование, однако все они в конечном итоге сводятся к оценке социального воздействия проекта, стабильности и ликвидности, увеличения налоговых поступлений и экономического эффекта. Стабильность и ликвидность продолжают оставаться требованиями для отнесения проекта к таковому, хотя основной критерий может быть, как социальным, так и экономическим, в зависимости от целей государственных органов, когда речь идет о финансовой помощи. Инфраструктурные инвестиции достойны отдельного внимания. Поскольку данные инициативы, в первую очередь,

стимулируют экономический рост, целесообразно создавать их в рамках государственно-частного партнерства, даже если ожидаемая прямая бюджетная выгода от реализации компании будет скромной [3].

При том, что государственная финансовая поддержка инвестиционных проектов имеет вышеописанный ряд преимуществ, у предложенных путей её реализации существуют определенные риски (рисунок 2).

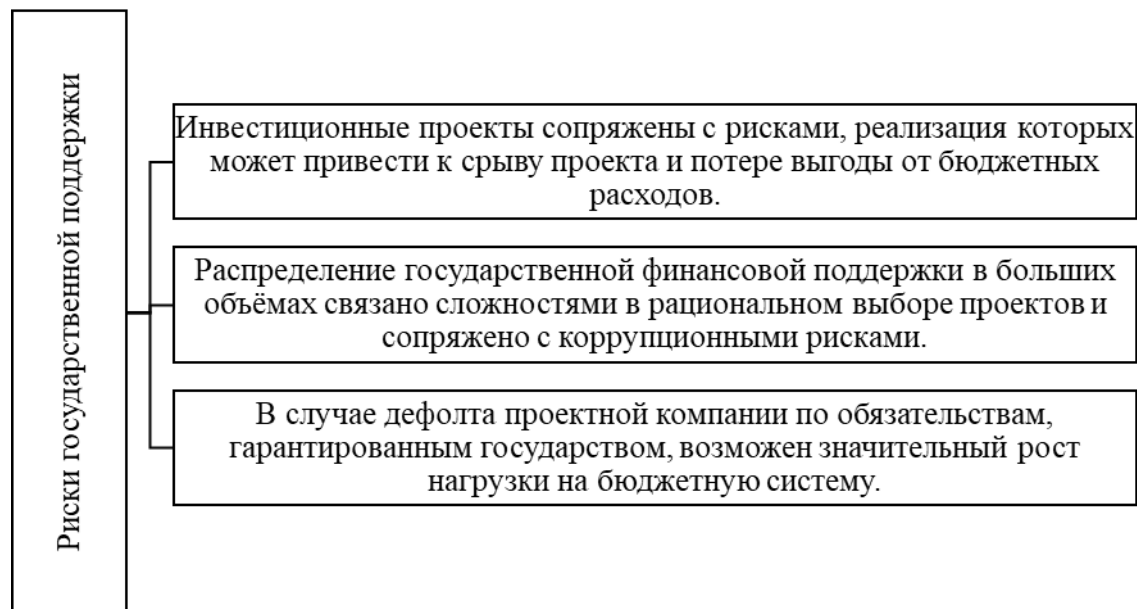


Рис.2. Риски, возникающие при предоставлении государственной поддержки инвестиционных проектов

Многочисленные риски могут привести к неэффективности программ помощи и неспособности достичь целей экономического роста. В свете этого крайне важно изучить целесообразность государственного финансирования инвестиционных проектов и определить стратегии повышения его эффективности.

Стоит отметить, что государственное субсидирование процентных ставок для инвестиционных проектов имеет как положительное, так и отрицательное влияние на кредитную систему (рисунок 3).

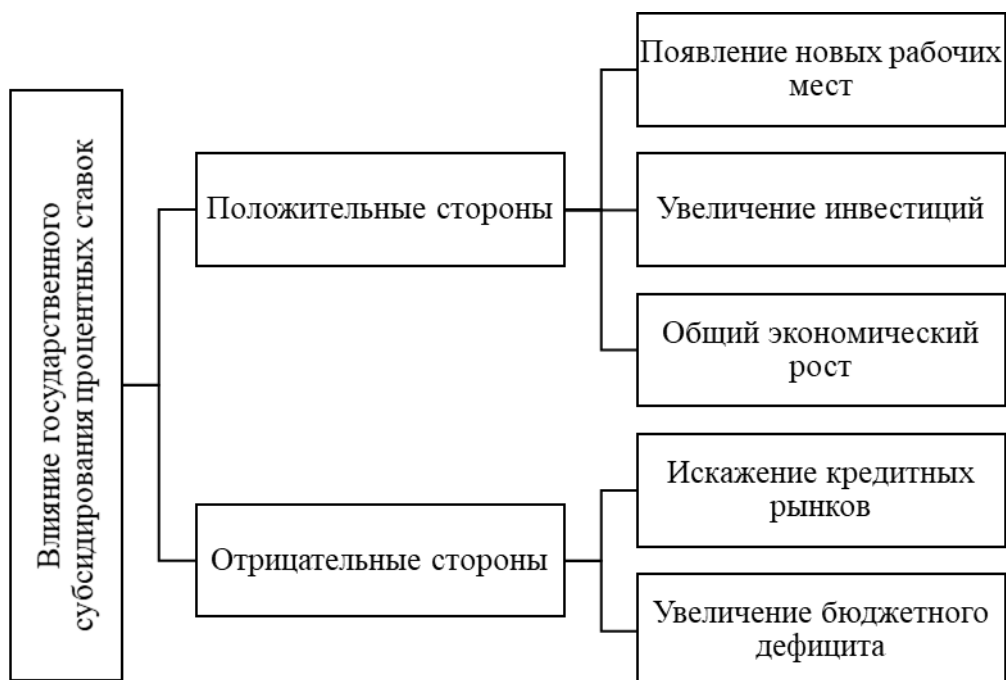


Рис.3. Влияние государственного субсидирования процентных ставок на кредитную систему

Таким образом, можно сделать вывод о том, что субсидирование процентных ставок при финансировании инвестиционных проектов может стимулировать развитие малого и среднего бизнеса, увеличить инвестиции в новые проекты и технологии, а также способствует общему экономическому росту. Но важно помнить, что существуют и негативные стороны данного механизма, а именно: искажение кредитных рынков, увеличение бюджетного дефицита и т.д. [2]. В связи с этим политика государства в области стимулирования участников экономической деятельности должна строиться на долгосрочных прогнозах показателей эффективности как кредитно-финансовой системы, так и отраслевых, и региональных индикаторов развития.

Список литературы

1. Андрейчиков, А. В. Стратегический менеджмент в инновационных организациях: системный анализ и принятие решений / А. В. Андрейчиков, О. Н. Андрейчикова. – М. : Вуз. учебник : ИНФРА-М, 2018. – 394 с.
2. Артюшина, Е. В. Исследование прогнозного новшества на наличие стратегического соответствия в диверсифицированной организации / Е. В. Артюшина // Менеджмент в России и за рубежом: журнал. – 2013. – № 2. – С. 48-53.
3. Беляев, А. А. Антикризисное управление / А. А. Беляев – М. : ЮНИТИ, 2021. – 311 с.
4. Бухарова, М. Управление трансфером технологических инноваций: отраслевая цепочка ценностей / М. Бухарова // Проблемы теории и практики управления. – 2020. – № 1. – С. 111-119.
5. Долженко, Р. А. Инновации в управлении персоналом в коммерческом банке : монография / Р. А. Долженко ; Алт. ин-т труда и права (фил.) Образоват. учреждения профсоюзов «Акад. труда и социал. отношений». – Барнаул : Азбука, 2021. – 177 с.
6. Меняйло Л.Н. Меры государственной поддержки инвестиционной деятельности как фактор, способствующий экономическому развитию страны // Вестник БелЮИ МВД России. – 2022. – №2-1.

*Канд. экон. наук Г.Ю. Каллаур
Студент 3-го курса М.Г. Самарчева
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD G.Yu. Kallaur
Student M.G. Samarcheva
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ФОРМИРОВАНИЕ И РАЗВИТИЕ РЫНКА ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ В РОССИИ

FORMATION AND DEVELOPMENT OF THE MORTGAGE LENDING MARKET IN RUSSIA

В статье раскрывается понятие рынка ипотечного кредитования, рассматривается исторический процесс его становления на протяжении всего периода развития государства, отражается текущее состояние рынка ипотеки, влияние социокультурных явлений на экономику, а также перспективы и стратегии его развития.

Ключевые слова: экономика, государство, рыночные отношения, ипотека, стратегии, заемщик, кредитор, жилищный кредит.

The article reveals the concept of the mortgage lending market, examines the historical process of the formation of the market throughout the entire period of development of the state, and reflects the current state of the mortgage market, the influence of sociocultural phenomena on the economy, as well as prospects and strategies for its development.

Keywords: economy, state, market relations, mortgage, strategies, borrower, lender, housing loan.

В современном мире происходит активный процесс развития экономики как социокультурного феномена, а в настоящий момент финансовую деятельность любого хозяйствующего субъекта невозможно представить без такого важного компонента, как кредитования, или же ссудного капитала.

Кредитные отношения, представляют собой взаимоотношения двух сторон, которые заключат сделку, исходя из особых условий, с целью удовлетворить свои потребности. На современном рынке представлено огромное количество кредитных программ от разных банков, которые, конкурируя между собой, стремятся привлечь большее количество клиентов, предлагая более выгодные условия.

Ипотечное кредитование является одной из наиболее распространенных форм привлечения заемного капитала для приобретения жилья во многих странах мира. Кредит по ипотеке представляет собой определенную ссуду, предлагаемую потребителю банком для покупки недвижимости на некоторый срок, варьирующийся от 3 до 30 лет, под определенный годовой процент.

Современные банки предлагают программы и условия ипотеки, тем самым позволяя потребителю найти наиболее подходящий для него вариант. Однако, оформляя подобный вариант кредита, заемщик должен понимать всю долю

ответственности, ему необходимо изучить все условия, проанализировать, сопоставить свои финансовые возможности и риски. Банк, в свою очередь, выдвигает требования для заемщика и его документов, а также требует оформления договора страхования, чтобы подтвердить надежность и исключить возможные риски. В настоящий момент на рынке можно встретить большое количество разнообразных предложений по ипотечным кредитам, в том числе и от больших финансовых учреждений, например, Сбер, ВТБ и др. Также параллельно банки осуществляют сотрудничество с Агентством ипотечного жилищного кредитования (АИЖК). Данное партнерство помогает реализовывать возможные программы ипотечного кредитования с государственной поддержкой, при которой ипотечные кредиты выдаются на льготных условиях в сравнении с базовыми условиями [5].

С появлением ипотечных кредитов возможность стать собственником жилья стала доступнее для многих людей. Рассматривая кредитные отношения как часть системы экономических отношений государства, нужно отметить, что кредит является способом воздействия на процесс производства и реализации продукции в условиях всего рынка в целом. Также он является способом обеспечения трансформации денежного капитала в ссудный, с его помощью свободные денежные капиталы и доходы предприятий, личного сектора и государства аккумулируются, превращаются в ссудный капитал, который передается за плату во временное пользование [1].

Развитие рынка ипотечного кредитования играет ключевую роль в экономике, влияя на рост жилищного сектора, объемы строительства, а также на жизнь и благосостояние населения.

Исторически развитость кредитно-банковской системы России не уступала Западным форматам и даже опережала Европу по количеству и объему ценных бумаг и ипотечным предложениям. После Октябрьской революции в России полностью отменили ипотечные кредитные учреждения, и это повлекло за собой ликвидацию системы ипотечного кредитования. В период Советского союза ее восстановление не было возможным, и это существенно повлияло на функционирование института частной собственности и института ипотеки. Однако, вместо этого были организованы так называемые «ЖСК» - жилищно-строительные кооперативы. Они представляли собой определённый жилищный фонд, за участие и развитие которого гражданин мог получить отдельную квартиру быстрее и на более льготных условиях. Вступить в такой кооператив могли только нуждающиеся в жилье граждане. При этом претендовать на квартиру, превышающую нормативы по площади, советские граждане не могли. Жилищно-строительные кооперативы можно назвать аналогом ипотеки, но с иными условиями. Первоначальный взнос составлял 40% стоимости жилья, после уплаты этой суммы человек получал ключи и документы от своего имущества и мог заселяться в квартиру, а оставшуюся сумму ему было необходимо выплачивать в течение 15 лет [6, 7].

Решение о возобновлении реальной ипотечной системы обрело необходимость и значимость в период 1990-х г. К этому времени, исходя из сложившихся экономических и политических событий, реализация ипотечного

кредитования представляла собой инструмент и возможность решения жилищных проблем у населения. Так, в 1990 году 2 декабря был принят закон «О банках и банковской деятельности», который предполагал, что для обеспечения уверенности возвратности кредита является возможным залог в виде недвижимого и движимого имущества [7].

В нашей современности ипотечные кредиты стали мощнейшим инструментом в области государственной экономики и инвестиционно-финансовых отношений. Ипотечное кредитование в современном мире является важным фактором в структуре экономики, поскольку оно способствует улучшению разных секторов общества, например, отраслей хозяйства, образования, промышленного производства, строительства. В финансовое обращение широко вовлекаются ипотечные ценные бумаги: закладные листы, различные обязательства, векселя, сертификаты, а также непосредственно закладные.

Наряду с этим необходимо отметить, что в условиях современной экономической политики России ипотечные кредиты занимают важное место на рынке жилищного кредитования (рисунок 1), и с каждым годом предоставляемые банками услуги совершенствуются, а клиентам предлагаются новые ипотечные продукты. Платежеспособное население активно влияет на увеличение ипотечного спроса, что, в свою очередь, способствует ускорению темпов роста на жилую недвижимость и уменьшает доступность приобретения жилья. Но с другой стороны, в интересах государства стоит вопрос повышения уровня доступности недвижимого имущества для большинства граждан. Государство ставит перед собой цель стимулировать и поддерживать платежеспособное население, однако в современных реалиях это трудно осуществимо ввиду ограниченного бюджета и недостатка средств, поэтому ценовая доступность жилья остается важной стратегической задачей.

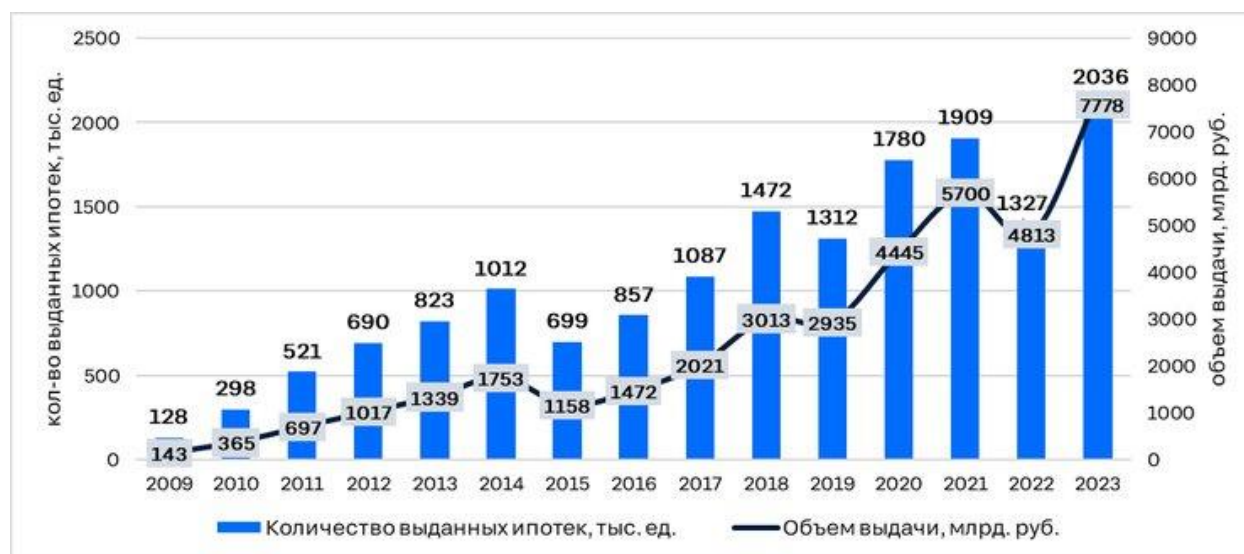


Рис 1. Количество и объем выданных ипотечных кредитов в РФ в динамике с 2009 по 2023 год [10]

Реализация целей повышения доступности жилья возможна с помощью различных ипотечных схем и льготных программ: механизмов субсидирования государством затрат в области социальной значимой инфраструктуры, расширению имеющихся территорий для строительства, практике льготного кредитования от застройщиков, гарантийных механизмов в рамках проектного финансирования жилищного строительства [1].

Таким образом, главными задачами государства в области ипотечного кредитования в современных экономических условиях являются:

- регулирование деятельности финансовых институтов, банков, государственных фондов с целью стабильного развития кредитной системы;
- поддержка строительного сектора через выделение субсидий и льготных условий кредитования, улучшение жилищных условий и повышение доступности жилья;
- обеспечение жильем нуждающихся категорий граждан, уязвимых социальных классов, которым требуется государственная поддержка (многодетные семьи, дети из детских домов, беженцы, малоимущие граждане и др.)

Государственная поддержка ипотечного кредитования обеспечивается с помощью налоговых и бюджетных инструментов (выделение субсидий и гарантий, предоставление льготных налоговых условий для банков и заемщиков, а также направление бюджетных средств на специальные программы по ипотеке) [7]. Реализация льготных программ по ипотеке способствует улучшению экономической ситуации, а именно:

- в банковской системе содержатся необходимые для реализации проекта средства;
- застройщик заинтересован больше строить, что стимулирует показатели ввода;
- нуждающиеся семьи получают собственную жилую площадь;
- государство решает проблему социальной поддержки населения и снимает определенную напряженность в обществе.

В настоящее же время ипотечное кредитование является важнейшим инструментом в реализации стратегических задач государства в области обеспечения граждан жильем. Современные реалии показывают, что ипотечные условия являются достаточно гибким инструментом регулирования рынка недвижимости в зависимости от макроэкономических факторов, локальных условий и активности участников инвестиционно-строительной и кредитно-финансовой деятельности.

Список литературы

1. Басангова Д.А. Государственная поддержка ипотечного кредитования // Журнал StudNet. - 2020. - №10. – 60 с.
2. Гринько Е.Л. Правовые основы формирования и регулирования ипотечной системы Российской Федерации // АНИ: экономика и управление. - 2019. - №1 – 26 с.
3. Дадаян Е. В., Сторожева А. Н. Понятие и виды ипотечного кредита // Вестник КрасГАУ. – 2018. - №5. – 54 с.
4. Зоткина Е.А. Проблемы и перспективы развития ипотечного кредитования в Российской Федерации // Ученые записки Санкт-Петербургского университета технологий управления и экономики. - 2021. - №1. – 31-32 с.

5. Левина Л. И. Основные этапы становления российского рынка ипотечного жилищного кредитования и проблемы его развития // Вестник РУДН. Серия: Экономика. - 2019. - №2. – 43 с.

6. Новакова С. Ю. Краткая история развития ипотеки: зарубежный опыт // Ученые записки ОГУ. Серия: Гуманитарные и социальные науки. - 2019. - №1. – 51-54 с.

7. Омшанова Э.А., Щёголева К.Е. Программные инструменты стимулирования ипотечного кредитования // Финансовые рынки и банки. - 2020. - №3. -76 с.

8. Рябинина Е.В. Развитие рынка ипотечного кредитования в России // Экономика и бизнес: теория и практика. - 2021. - №5. - 12 с.

9. Сироткин В.А. Европейский опыт развития ипотечного кредитования // Жилищные стратегии. - 2020. - №2. - 21 с.

10. Сайт "<https://www.cian.ru/magazine/>". Ипотека взяла новую высоту за счет новостроек. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.cian.ru/stati-rekordnoe-kolichestvo-ipotechnyh-kreditov-bylo-vydano-v-proshlom-godu-334062/>

*Канд. экон. наук Г.Ю. Каллаур
Студентка 3-го курса Ю.Ю. Сукманова
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD G.Yu. Kallaur
Student Y.Y. Sukmanova
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ОСОБЕННОСТИ ОРГАНИЗАЦИИ СОВОКУПНОГО ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

FEATURES OF THE ORGANIZATION OF AGGREGATE PROJECT FINANCING

В данной статье рассматривается механизм совокупного проектного финансирования, его сущность, ключевые принципы и методы, а также исследуется его значение в контексте современной экономики. Также проанализированы различия в подходах совокупного и индивидуально проектного финансирования с учетом расходных и доходных потоков для определения ставки проектного финансирования.

Ключевые слова: проектное финансирование, совокупное проектное финансирование, расходные потоки, доходные потоки, ставка проектного финансирования.

This article examines the mechanism of aggregate project financing, its essence, key principles and methods, and examines its significance in the context of modern economics. The differences in the approaches of aggregate and individual project financing, taking into account expenditure and income flows, are also analyzed to determine the project financing rate.

Keywords: project financing, aggregate project financing, expenditure flows, income streams, project financing rate.

Проектное финансирование — это долгосрочный метод привлечения в проект инвестиционных ресурсов на всех стадиях жизненного цикла,

основанный на предстоящих денежных потоках проекта в качестве обеспечения для погашения кредита. Этот подход отделяет финансы проекта от кредитоспособности основных участников проекта (например, спонсоров и инвесторов), тем самым снижая риски для кредиторов. Проектное финансирование часто используется в крупных инфраструктурных, горнодобывающих, энергетических и промышленных проектах [1].

Особенностью проектного финансирования является реализация через создание специализированного юридического лица (часто в форме компании), деятельность которого строго ограничена рамками и потребностями конкретного проекта. Финансовый рычаг, выражающийся в высоком соотношении заемного капитала к собственному, позволяет ссуде покрывать от 70% до 90% общей стоимости проекта. В качестве основных обеспечений выступают контракты проектной компании, лицензии, или права на использование природных ресурсов. Еще одной особенностью проектного финансирования является то, что ограниченный срок жизни проекта, определяемый такими факторами, как срок действия контрактов или лицензий или величина запасов природных ресурсов, и, следовательно, долг проектного финансирования должен быть полностью выплачен к концу срока жизни проекта [2, 3].

Данный способ финансирования используется со времен Древней Греции. Таким образом проходило финансирование дальних торговых экспедиций, поддержание добычи полезных ископаемых, сырья и нефти. Благодаря этому методу стало возможно осуществлять строительство крупных проектов, таких как Лондонский метрополитен, строительство Суэцкого и Панамского каналов, крупнейших железных дорог и тюрем в Великобритании [5].

Большинство крупных строительных проектов в современных реалиях также реализуется с помощью совокупного проектного финансирования – к примеру, крупный международный проект по строительству подводного газопровода «Голубой поток», реализуемый ПАО «Газпром». Он предназначен для транспортировки природного газа из России в Турцию через Черное море. Учитывая высокую стоимость и техническую сложность проекта, требовалось колоссальное количество инвестиций. Газопровод был проложен за достаточно короткий период и является одним из наиболее успешных примеров российской практики в области проектного финансирования. Проектное финансирование столетиями помогает в реализации крупномасштабных проектов и является одним из наиболее эффективных методов финансирования [6].

В организации схемы проектного финансирования может быть два подхода, которые называются совокупным и индивидуальным проектным финансированием.

Суть совокупного проектного финансирования заключается в объединении ресурсов и усилий нескольких инвесторов или кредиторов для финансирования одного проекта. Это может включать в себя различные формы капитала: банковские кредиты, привлечение средств через выпуск облигаций, прямые инвестиции и т.д. При этом риски разделяются между несколькими участниками.

Индивидуальное же проектное финансирование фокусируется на привлечении финансирования для проекта на основе его собственных перспектив и денежных потоков без прямой зависимости от кредитоспособности основной компании-инициатора. В данном подходе риски являются довольно высокими, т.к. зависят от способности конкретного проекта генерировать доход и самостоятельно обслуживать свой долг.

Выбор между совокупным проектным и индивидуальным проектным финансированием зависит от целей инвесторов, характеристик проекта и рыночной ситуации, ведь они различаются несколькими ключевыми аспектами— (таблица 1).

Таблица 1

Сравнительная таблица ключевых аспектов по совокупному и индивидуальному ПФ

Аспект	Совокупное финансирование	Индивидуальное финансирование
Риск	Позволяет диверсифицировать риски между разными проектами. Если же средства распределены между активами нескольких эмитентов, работающих в разных секторах экономики, прибыль, полученная от одних из них, покроет убытки, понесенные от других	Сосредотачивает риски в одном проекте
Капиталовложения	Большая эффективность использования средств за счет экономии масштаба и снижения стоимости капитала	Нет распределения между несколькими проектами, эффективность ниже
Управление	Требует более тщательного планирования и координации	Более прямолинейно и фокусировано
Финансовая структура	Может требовать более сложной финансовой структуры, включая разные уровни долга и капитала для различных проектов в портфеле	Обладает более простой структурой
Гибкость	Гибкое финансирование текущей деятельности означает изменение его объемов в соответствии с изменяющимися потребностями организации в оборотном капитале. Имеет большую гибкость в управлении денежными потоками и ресурсами на уровне портфеля	Ограничивается ресурсами и потоками конкретного проекта

Определение доходных потоков от проекта включает в себя анализ и прогнозирование всех будущих поступлений, которые он может генерировать в течение жизненного цикла. Этот процесс обычно включает такие шаги как:

1. Прогнозирование объемов продаж — это мощный бизнес-инструмент, основанный на анализе данных, который помогает контролировать бюджет, определяет продвижение бренда на рынок и помогает рассчитать будущую прибыль.

2. Определение цен за единицу товара или услуги складывается из двух компонентов: себестоимость и наценка. Далее юнит-экономика показывает, насколько прибыльным по факту оказался товар. Инструмент помогает понять нужно ли менять стратегию.

3. Расчет общих доходов, который производится путем умножения прогнозируемого объема продаж на установленную цену.

4. Анализ сезонных колебаний и долгосрочных трендов, влияющих на доходы. Чтобы выявить сезонные колебания, анализируют месячные уровни ряда за один год или несколько лет. Применяется метод скользящего среднего, метод декомпозиции и прогнозирование с учетом трендов, и сезонности [7].

5. Применение дисконтирования будущих доходов, чтобы определить текущую стоимость с учетом временной стоимости денег.

На совокупные доходные и расходные потоки оказывает значительное влияние ставка финансирования проекта. Эти потоки представляют собой сумму денежных поступлений и выплат компании или индивидуального заемщика за определенный период времени. Отделять в бухучёте денежные потоки от доходов и расходов важно для понимания реальной экономической ситуации в компании. Влияние на ставку финансирования могут оказывать факторы, представленные в таблице 2.

Таблица 2

Факторы, влияющие на ставку проектного финансирования

Кредитоспособность	Финансовая устойчивость заемщика оценивается на основе его совокупных доходных и расходных потоков. Чем выше доходы и ниже расходы, тем лучше кредитный профиль заемщика, что может привести к более низкой ставке финансирования
Риск заемщика	Банки и другие кредиторы анализируют совокупные потоки для оценки риска займа. Если существует большой разрыв между доходами и расходами, то это может указывать на высокую степень надежности заемщика и, следовательно, на более низкую ставку финансирования
Ликвидность	Характеристика экономического объекта или процесса, описывающая возможность быстро и беспрепятственно осуществить те или иные экономические операции с ним. Способность заемщика генерировать достаточные доходы для погашения долга также влияет на ставку финансирования. Если совокупные доходы высоки и стабильны, а расходы умеренны, то это может повысить ликвидность заемщика и привести к более низкой ставке финансирования
Внешние условия	Экономическая среда, в которой функционирует заемщик, также оказывает влияние на ставку финансирования. Например, если экономические условия благоприятны и совокупные доходы ожидаются, что они будут расти, то это может снизить риск для кредиторов и привести к более низкой ставке финансирования

Таким образом, совокупное проектное финансирование играет ключевую роль в обеспечении успешной реализации проектов различных областей. Этот подход позволяет снизить риски для участников проекта и получать более высокие кредиты, чем мог бы инициатор проекта, за счет исключения многих юридических ограничений, вытекающих из сути кредитных соглашений. Совокупное проектное финансирование открывает возможности

для привлечения частного капитала в инфраструктурные проекты, обеспечивая их финансовую устойчивость. Это способствует увеличению объема инвестиций в российскую экономику и содействию в развитии.

Список литературы

1. Федотова М.А. Перспективы развития проектного финансирования в России / М.А. Федотова, И.А. Никонова // Финансы и кредит. 2015. № 28. С. 25
2. Информационный портал «Финансовый университет при правительстве РФ»
URL:<http://www.fa.ru/org/chair/gchp/Documents/biblio/Иескомб%20Принципы%20проектного%20финансирования.pdf> (дата обращения: 03.03.2024).
3. Каллаур Г.Ю., Федотова А.Е. Проектное финансирование в инновационной системе управления строительством // Строительство. Экономика и управление. 2019. № 2 (34). С. 20-26.
4. Информационный портал «КиберЛенинка»
URL:<https://cyberleninka.ru/article/n/mechanizm-otsenki-effektivnosti-proektnogo-finansirovaniya-na-osnove-differentsirovannoy-stoimosti-kapitala> (дата обращения: 02.03.2024).
5. Информационный портал «ESFC Investment Group»
URL:<https://esfccompany.com/projects/konsalting/proektnoe-finansirovanie-project-finance/> (дата обращения: 19.03.2024).
6. Информационный портал «CYBERLENINKA»
URL:<https://cyberleninka.ru/article/n/proektnoe-finansirovanie-na-primere-golubogo-potoka-pao-gazprom/viewer> (дата обращения: 20.03.2024).
7. Информационный портал «Studbooks.net»
URL:https://studbooks.net/53051/statistika/analiz_sezonnyh_kolebaniy (дата обращения: 20.03.2024).

*Канд. экон. наук Г.Ю. Каллаур
Студент 3-го курса В.А. Лебедева
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD G.Y. Kallaur
Student V.A. Lebedeva
(Plekhanov Russian University of Economics)*

РЫНОК IPO КАК ФОРМА ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ

IPO MARKET AS A FORM OF ATTRACTING INVESTMENTS

В данной статье рассматриваются различные стратегии и инструменты привлечения финансирования через выпуск ценных бумаг, а точнее акции и облигации. Особое внимание уделено изучению рынка IPO, возможностям и угрозам для эмитентов. В результате исследования выявлены ключевые факторы успешного проведения IPO. Полученные результаты могут быть полезны как для предпринимателей, планирующих привлечение капитала через выпуск акций или облигаций, так и для инвесторов, оценивающих перспективы инвестирования в компании, выходящие на IPO.

Ключевые слова: выпуск акций, выпуск облигаций, финансирование, рынок IPO

This article discusses various strategies and tools for attracting financing through the issuance of securities, or rather stocks and bonds. Special attention is paid to the study of the IPO market. As

a result of the study, the key factors of successful IPO were identified, as well as potential threats and challenges faced by companies when entering the open market. The results obtained can be useful both for entrepreneurs planning to raise capital through the issue of shares or bonds, and for investors evaluating the prospects of investing in companies going public.

Keywords: share issue, bond issue, financing, IPO market

Выпуск акций и облигаций – это один из способов компании привлечь дополнительное финансирование.

Выпуск акций означает, что компания продает часть своего капитала инвесторам. Инвесторы, в свою очередь, становятся собственниками компании и имеют право на получение дивидендов, а также участие в управлении компанией через голосование на собраниях акционеров [1].

Выпуск облигаций подразумевает, что компания-заемщик выпускает долговые ценные бумаги, которые инвесторы могут приобрести. Компания обязуется вернуть инвесторам сумму займа (номинальную стоимость облигации) плюс установленный процент (купон) [2].

На рисунке 1 представлена схема выпуска облигаций.

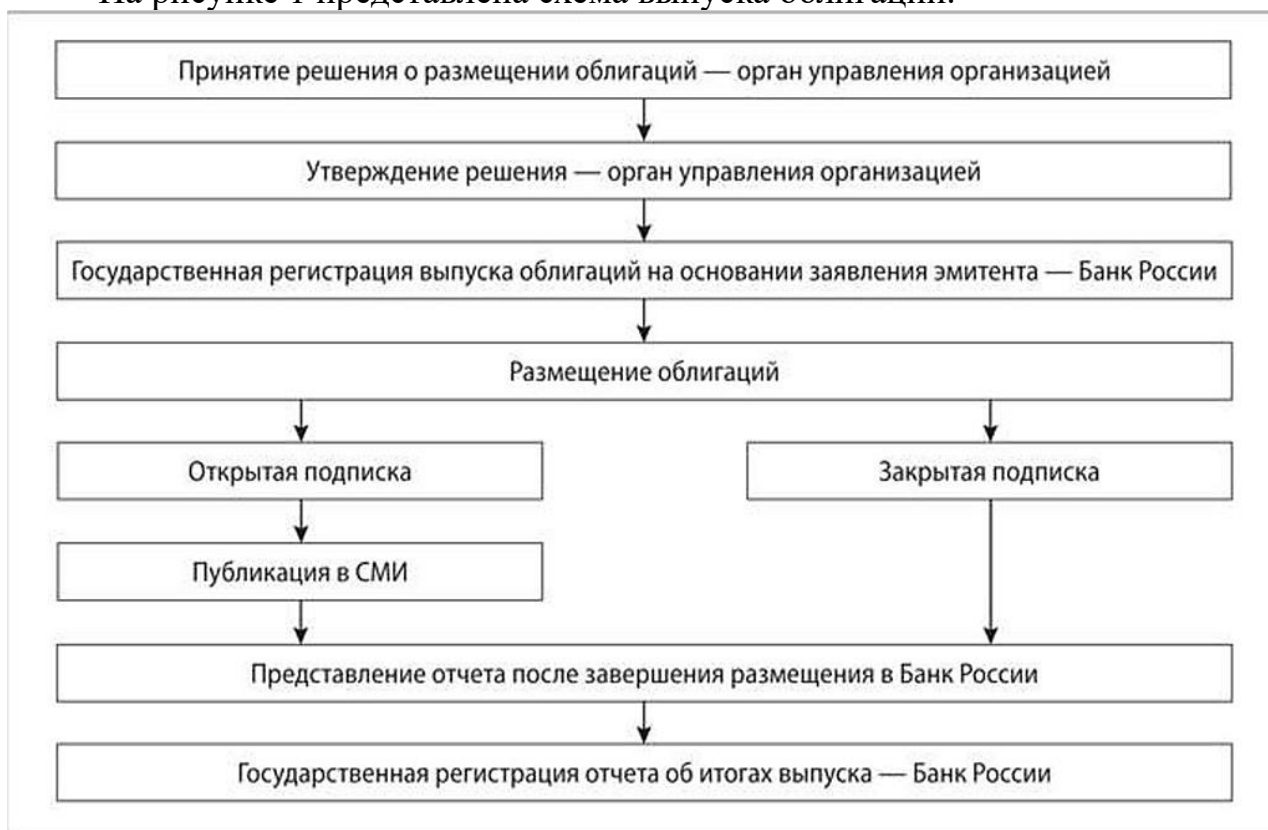


Рис. 1. Схема выпуска облигаций

Рынок IPO (Initial Public Offering) предоставляет компании возможность привлечь крупные суммы капитала путем первичного размещения своих финансовых продуктов на фондовой бирже.

Выпуск акций и облигаций для компаний обеспечивает получение следующих возможностей:

1. Повышение капитала. Привлечение дополнительных средств позволяет компаниям инвестировать в новые технологии, расширить свою деятельность и т.д.

2. Увеличение общественной известности. Выход на IPO может привлечь внимание инвесторов, аналитиков, СМИ и широкой общественности, повышая репутацию компании и создавая доверие.

3. Создание ликвидности акций. После IPO акции компании становятся общедоступными для торговли на открытом рынке, что повышает их ликвидность и рыночную цену.

Оба этих способа позволяют компании привлечь дополнительные средства для развития бизнеса, инвестиций в новые проекты или погашения долгов. Однако выпуск акций увеличивает количество собственников компании и размывает контроль над управлением, в то время как выпуск облигаций увеличивает обязательства перед инвесторами и требует выплаты процентов по кредиту. Каждый из этих способов имеет свои преимущества и недостатки, и выбор между ними зависит от конкретных целей и потребностей компании.

Далее рассмотрим, какие возможности и угрозы имеет выход на IPO для эмитентов ценных бумаг (таблица 1).

Таблица 1

Возможности и угрозы выхода на IPO для эмитентов

Возможности для эмитентов на рынке IPO:	Угрозы для эмитентов на рынке IPO:
1. Привлечение крупных сумм капитала: IPO позволяет компании привлечь значительные средства для финансирования роста, инвестиций в новые проекты, погашения долгов и других целей.	1. Высокие затраты и сложные процедуры: подготовка к IPO требует значительных затрат на юридические, финансовые и маркетинговые услуги. Кроме того, процесс подготовки и проведения IPO может быть сложным и требует времени и ресурсов.
2. Увеличение общественной известности: выход на IPO повышает профиль компании и ее узнаваемость на рынке, что может привлечь новых клиентов, партнеров и инвесторов.	2. Риск неудачного размещения: неудачное проведение IPO может привести к низкой оценке компании, недостаточному привлечению инвесторов или даже отмене размещения, что может повредить репутации компании.
3. Ликвидность акций: после IPO акции компании становятся ликвидными и могут быть свободно проданы на фондовой бирже, что обеспечивает инвесторам возможность в любой момент выйти из инвестиции.	3. Публичность и прозрачность: после IPO компания становится общедоступной для широкой публики, что требует высокой степени прозрачности в управлении и финансовой отчетности. Нарушение стандартов корпоративного управления или финансовой отчетности может привести к негативным последствиям для компании.

Чтобы избежать негативных последствий, стоит учитывать следующие факторы успешного проведения IPO:

1. Сильная бизнес-модель и финансовое состояние. Компания должна иметь устойчивую и перспективную бизнес-модель, а также здоровые финансовые показатели, чтобы привлечь инвесторов.

2. Профессиональный менеджмент. Компания должна обладать квалифицированным и опытным руководством, способным эффективно управлять бизнесом и привлекать инвесторов.

3. Четкая стратегия использования привлеченных средств. Инвесторы оценивают, как компания планирует использовать средства, привлеченные через IPO, поэтому важно иметь четкий план развития и инвестиций.

4. Хорошая репутация и прозрачность. Компания должна поддерживать высокие стандарты корпоративного управления, обеспечивать прозрачность финансовой отчетности и информации для инвесторов.

5. Анализ рыночной конъюнктуры. Важно провести анализ рыночной ситуации и настроений инвесторов перед IPO, чтобы выбрать оптимальное время для размещения акций.

6. Продуманная стратегия маркетинга и PR. Компания должна иметь эффективную стратегию привлечения внимания потенциальных инвесторов через маркетинг и PR-кампании.

7. Поддержка инвестиционных банков. Сотрудничество с крупными инвестиционными банками может помочь компании успешно провести IPO, так как они обладают опытом и ресурсами для поддержки этого процесса.

В целом, рынок IPO предоставляет компаниям значительные возможности для привлечения капитала и расширения бизнеса, однако требует серьезной подготовки, учета рисков и строгого соблюдения требований регуляторов и инвесторов. Каждая компания должна внимательно взвесить все плюсы и минусы перед принятием решения о выходе на IPO [3].

Исходя из аналитики по котировкам российских компаний на фондовом рынке можно выделить несколько крупных игроков по компаниям:

1. Газпром - крупнейшая российская компания, доминирующая в секторе энергетики.

2. Сбер - крупнейший банк России, занимающий лидирующие позиции в финансовом секторе.

3. Лукойл - вторая компания по объемам нефтедобычи в России, занимающая важное место на рынке энергетики [4].

Таким образом, некоторые российские компании, такие как Газпром, Лукойл и Сбербанк имеют устойчивые позиции на рынке благодаря своей крупной масштабности, диверсификации бизнеса и поддержке государства. В то же время, российские компании могут столкнуться с вызовами из-за изменений в мировой экономике, санкций, валютных колебаний и других факторов, что может повлиять на их устойчивость. В целом, устойчивость позиций российских компаний в динамике зависит от множества факторов и требует постоянного мониторинга и анализа со стороны инвесторов.

Список литературы

1. Требования для облигаций российских эмитентов // Портал Мосбиржи // URL: <https://www.moex.com/a2588>
2. URL: [Привлечение инвестиций с помощью выпуска облигаций: альтернатива для малого и среднего бизнеса \(rsgroup.pro\)](https://rsgroup.pro)
3. URL: [Что такое IPO в инвестициях: в чем суть и риски для инвесторов \(brobank.ru\)](https://brobank.ru)
4. Мосбиржа URL: [Московская Биржа \(moex.com\)](https://moex.com)

*Канд. экон. наук Н.Ю. Гончарова
Студент 3-го курса А.Д. Наумова
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD N.Y. Goncharova
Student A.D. Naumova
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ФИНАНСИРОВАНИЕ ПРОЕКТОВ НА УСЛОВИЯХ СПОНСОРСТВА

FINANCING OF PROJECTS UNDER THE TERMS OF SPONSORSHIP

В данной статье рассматривается роль и значимость спонсорства в качестве источника финансирования проектов. Автор раскрывает суть понятия спонсорства, выявляет его преимущества и недостатки. Освещаются вопросы привлечения спонсоров, управления отношениями с ними, а также оценки эффективности спонсорских вложений. В статье рассматриваются различные примеры успешного спонсорского партнерства в рамках российской экономики.

Ключевые слова: спонсорство, финансирование, модели оценки эффективности, спонсорское сотрудничество, стратегия привлечения спонсоров.

This article explores the role and significance of sponsorship as a source of project funding. The author elucidates the essence of the concept of sponsorship, identifies its advantages and disadvantages. Furthermore, the article delves into attracting sponsors and managing relationships with them, while also evaluating the effectiveness of sponsorship investments. The article presents various examples of successful sponsorship partnerships within the Russian economy.

Keywords: sponsorship, funding, effectiveness evaluation models, sponsorship collaboration, sponsorship attraction strategy.

Современная экономика неразрывно связана с проблемой обеспечения финансирования проектов. В условиях постоянных изменений в мировой экономике и рыночной конкуренции, организациям становится все сложнее обеспечить финансовую устойчивость и успешное выполнение своих стратегических планов. В этом контексте важную роль играет спонсорство как один из возможных источников привлечения дополнительных средств.

В своей сущности спонсорство представляет собой форму партнерства, в рамках которого организация или частное лицо предоставляет финансовую или иную поддержку для реализации проектов, в обмен на определенные

преимущества. Основная цель спонсорства заключается в создании взаимной выгоды для всех сторон [1]. Спонсорское партнерство может принимать различные формы в зависимости от целей и стратегии спонсора, например, оно может существовать в виде финансовой поддержки, предоставления товаров или услуг, маркетингового продвижения, участия в мероприятиях и т. д. [2]. Спонсорское финансирование имеет множество преимуществ как для спонсоров, так и для спонсируемых организаций или мероприятий. Это увеличение узнаваемости бренда, улучшение репутации и привлекательности компании, возможность расширить аудиторию, создать партнерские отношения и привлечь дополнительные ресурсы для реализации проектов. Однако следует также учитывать некоторые недостатки и риски спонсорского финансирования. В первую очередь, спонсор может оказывать влияние на процесс управления проектом, что может привести к несовпадению интересов сторон и возникновению конфликтов [3]. Более того, зависимость от спонсора может ограничить возможности для дальнейшего развития и расширения деятельности компании.

При всех преимуществах данного вида финансирования важно помнить, что не каждый проект и не каждая компания способны привлечь спонсоров. Рассмотрим ряд факторов, которые могут повлиять на успешность этого процесса:

1. Привлекательность проекта для потенциальных спонсоров. Это включает в себя его рентабельность, инновационность, социальную значимость, соответствие целям и возможностям спонсора.

2. Репутация компании или проекта. Наличие успешно реализованных проектов, отсутствие отрицательных упоминаний в СМИ, положительные отзывы – всё это указывает на надежность и устойчивость компании, что является для потенциальных спонсоров гарантией успешного сотрудничества.

3. Уникальность предложения. Инвесторам выгодно и интересно вкладывать свои средства в проекты с инновационными идеями. Предложение, которое не имеет ничего отличающегося от конкурентов, вряд ли заинтересует потенциального спонсора, так как уникальность зачастую является дополнительной ценностью для спонсора, предоставляя ему возможность ассоциировать свой бренд с чем-то современным и модным.

4. Наличие опытной и компетентной команды управления проектом. Спонсорам важно понимать, что над проектом будут работать квалифицированные специалисты, которые смогут обеспечить эффективное управление ресурсами, адаптацию к быстро изменяющимся внешним условиям, реализацию и достижение поставленных целей проекта, что в свою очередь обеспечивает возвратность спонсорских вложений [4].

Важную роль также играет и разработка правильной комплексной стратегии по привлечению спонсоров, которая будет включать в себя не только финансовые, но и маркетинговые аспекты. Российским примером компании, успешно привлечшей спонсоров, является компания «Яндекс». В 2011 году компания провела презентацию своего нового продукта — Яндекс.Станции, умной колонки с голосовым помощником «Алиса». Успех презентации был

обусловлен несколькими факторами. Во-первых, продукт был действительно инновационным и уникальным для российского рынка. Во-вторых, «Яндекс» уже имел репутацию надежной и успешной компании. В-третьих, презентация была хорошо организована и проведена, так как команда «Яндекса» наглядно показала, как работает голосовой помощник «Алиса», какие функции он может выполнять, как быстро он реагирует на команды и как точно распознает речь. Также были показаны интерфейсы для управления «Яндекс.Станцией» и возможности ее интеграции с другими продуктами [5]. В результате компания смогла привлечь значительные инвестиции для развития своего продукта и расширения бизнеса.

После успешного привлечения спонсоров компании важно сохранить доверительные отношения с ними в течение всего проекта. Спонсоры ценят прозрачность и открытость компании в своей работе. Они должны иметь доступ к информации о деятельности компании, её финансовом состоянии и основных рисках. Инвесторы также ожидают регулярного информирования о состоянии проекта, о том, как расходуются их средства и каковы перспективы возврата инвестиций. Более того, важно поддерживать постоянную коммуникацию с инвесторами, используя различные каналы связи: электронную почту, корпоративный сайт или специальные инвесторские форумы. Таким образом, эффективное управление отношениями с инвесторами является долгосрочным процессом, требующим систематического подхода и постоянного внимания к их запросам.

В современной российской экономике существует несколько моделей спонсорского партнерства, каждая из которых имеет свои особенности и преимущества. Рассмотрим некоторые наиболее популярные примеры:

- Спонсорское сотрудничество между компанией «Газпром» и футбольным клубом «Зенит» (с 2003 г. по настоящее время). Партнерство заключается в предоставлении «Газпромом» финансовой поддержки клуба через оплату расходов на обучение и тренировки игроков, покупку нового оборудования и строительство новых спортивных объектов. При этом компания «Газпром» получает постоянную рекламу, так как ее логотип размещается на форме игроков, на стадионе и на других объектах клуба. Более того, компания «Газпром» активно участвует в благотворительных проектах, организуемых футбольным клубом, направленных на помощь детям и молодежи, развитие спорта в регионах и поддержку ветеранов футбола. Всё это способствует увеличению узнаваемости бренда компании среди широкой аудитории [6].

- Спонсирование компанией «МТС» музыкального фестиваля «Нашествие» (с 2010 г. по настоящее время). В рамках этого сотрудничества компания предоставляет участникам фестиваля бесплатный доступ к своим сетям 3G и 4G, а также к ряду дополнительных услуг, таких как мобильный интернет, SMS, звонки и т.д. [7]. Кроме того, «МТС» активно участвует в организации различных мероприятий на фестивале, таких как концерты и мастер-классы. Это способствует укреплению имиджа компании как активного участника культурной жизни страны и помогает повысить лояльность абонентов.

Для оценки эффективности спонсорского финансирования компании анализируют проведенный проект, чтобы понять в каком объеме были реализованы поставленные задачи и насколько успешно были вложены спонсорские средства. Для этого могут быть использованы несколько методов оценки эффективности: ROI (возврат на инвестиции), ROO (возврат к целям), сравнительный анализ, подсчет расходов на приобретение клиента (CAC) и оценка метрик участия аудитории. Каждый из этих методов имеет свои собственные формулы для расчета (таблица 1).

Таблица 1.

Методы оценки эффективности спонсорских вложений [8]

Описание метода оценки	Формула для расчета показателя
<i>ROI</i> отражает соотношение между прибылью, полученной от инвестиций в спонсорскую деятельность, и затратами на нее. <i>ROI</i> позволяет оценить, насколько эффективно были использованы финансовые ресурсы компании в рамках спонсорства. Чем выше <i>ROI</i> , тем более эффективно было вложение средств в спонсорскую деятельность.	$ROI = (Прибыль - Затраты) / Затраты * 100\%$
<i>ROO</i> оценивает достижение поставленных целей и задач спонсорской деятельности, выражается в процентах.	$ROO = Достигнутые\ цели / Поставленные\ цели * 100\%$
<i>CAC</i> применяется, если спонсорская деятельность направлена на привлечение новых клиентов. <i>CAC</i> показывает, сколько стоит компании привлечение одного нового клиента с помощью спонсорской деятельности. Чем ниже <i>CAC</i> , тем более эффективно использование спонсорства для привлечения клиентов.	$CAC = Сумма\ затрат\ на\ привлечение\ клиентов / Количество\ привлеченных\ клиентов$
Анализ метрик вовлеченности аудитории позволяет оценить эффективность спонсорской деятельности с точки зрения воздействия на целевую аудиторию и уровня ее вовлеченности в проект.	$Коэффициент\ вовлеченности\ (Engagement\ Rate) = Количество\ взаимодействий / Общее\ число\ подписчиков * 100\%$ $Коэффициент\ реакции\ (Reaction\ Rate) = Количество\ реакций / Общее\ число\ просмотров\ или\ достигнутых\ пользователей * 100\%$ $Коэффициент\ участия\ (Participation\ Rate) = Количество\ участников\ проекта / Общее\ число\ участников\ или\ потенциальных\ участников * 100\%$
Сравнительный анализ позволяет выявить наиболее успешные стратегии и методы реализации спонсорских проектов.	Этот метод предполагает сравнение результатов различных моделей спонсорства по ключевым показателям эффективности, таким как ROI, ROO, уровень вовлеченности аудитории и другие.

В заключении, важно отметить, что спонсорская поддержка является не только важным, но и порой необходимым видом финансирования. Она

предоставляет дополнительные ресурсы, необходимые для успешной реализации проектов, повышая их конкурентоспособность и способствуя их развитию. Тем не менее, следует помнить о необходимости стратегического подхода к спонсорской деятельности.

Список литературы

1. Спонсорство: что это такое, цель, виды и как используется в маркетинге: сайт. – URL: <https://www.unisender.com/ru/glossary/cto-takoe-sponsorstvo/#anchor-1> (дата обращения: 10.03.2024)
2. Спонсоры мероприятий - как найти и выстроить работу: сайт. – URL: <https://blog.eventrocks.ru/sponsor-naiti/#1> (дата обращения: 15.03.2024)
3. Ромашко, Т. В. Фандрайзинг, спонсорство и благотворительность: учебное-методическое пособие / Т. В. Ромашко. – Санкт-Петербург: ЛАНЬ, 2022. – 86 с.
4. Шарафаненко, Н.В. Презентация как инструмент привлечения спонсоров в event-отрасли / Н.В. Шарафаненко // Экономика и социум. – 2020. – № 11 (78). – с. 1550-1556.
5. Яндекс.Станция — презентация высокотехнологичной колонки: сайт. – URL: <https://uspei.com/gadzhety/yandeks-stantsiya-prezentatsiya/> (дата обращения: 16.03.2024)
6. ФК "Зенит" - Наши партнеры и спонсоры: сайт. – URL: <https://fc-zenit.ru/biz/partners/> (дата обращения: 16.03.2024)
7. МТС обеспечила связь на фестивале «Нашествие-2015»: сайт. – URL: <https://www.tver.kp.ru/daily/26404/3280205/> (дата обращения: 17.03.2024)
8. Кан Ен Дя, Подходы и методы оценки эффективности деятельности предприятия / Кан Ен Дя // Экономика и бизнес: теория и практика. – 2018. – С. 123-128.

*Канд. экон. наук **Н.Ю. Гончарова**
Студент 3-го курса **А.Д. Васильева**
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD **N.Y. Goncharova**
Student **A.D. Vasilyeva**
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ПРИМЕНЕНИЕ ЛИЗИНГА В ЦЕЛЯХ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ЗАЕМНОГО КАПИТАЛА

LEASING AS A TOOL TO RAISE BORROWED CAPITAL

За последние несколько десятилетий бизнес-мир претерпел значительные изменения, особенно в сфере финансирования и инвестирования. Статья рассматривает лизинг как альтернативную форму заёмного капитала, предоставляющую предпринимателям и компаниям гибкие условия финансирования для приобретения основных средств. В статье рассматриваются основные преимущества и недостатки лизинга, его основные виды и особенности использования в современном бизнесе, лидеры рынка и структуру рынка лизинга по различным объектам.

Ключевые слова: лизинг, заёмный капитал, финансирование, предпринимательство, преимущества и недостатки.

Over the past few decades, the business world has undergone significant changes, especially in financing and investment. The article considers leasing as an alternative form of borrowed capital, providing entrepreneurs and companies with flexible financing terms for the acquisition of fixed assets. The article discusses the main advantages and disadvantages of leasing, its main types and peculiarities of its use in modern business.

Keywords: leasing, debt capital, financing, entrepreneurship, advantages and disadvantages.

За последние несколько десятилетий бизнес-мир претерпел значительные изменения, особенно в сфере финансирования и инвестирования. Российские компании сталкиваются с проблемой долгосрочных инвестиций, поэтому лизинг стал одним из альтернативных форм заёмного капитала. Лизинг стал привлекательным вариантом для предпринимателей, которые ищут финансирование для приобретения оборудования, транспортных средств или других активов.

Лизинг представляет собой форму аренды, в которой арендатор (компания или предприниматель) получает право использования актива от лизингодателя (финансовой компании или банка) в течение определенного периода времени в обмен на уплату регулярных платежей. Это позволяет компаниям получить доступ к необходимым ресурсам без необходимости приобретения актива полностью [1].

Одним из главных преимуществ лизинга является поддержание производства на современном уровне. Лизинг позволяет предприятиям обновлять оборудование и технику без необходимости крупных первоначальных инвестиций, что способствует поддержанию высокого уровня производства и конкурентоспособности [2].

Кроме того, лизинг позволяет компаниям сохранить свой рабочий капитал. Вместо того чтобы полностью приобретать дорогостоящие активы за наличные средства или кредитные линии, компании могут выплачивать платежи за использование актива в течение определенного периода времени. Это освобождает капитал, который можно использовать для других нужд, например развития бизнеса, инноваций или выплаты долгов.

Еще одним преимуществом лизинга является гибкость условий. Компании могут адаптировать договор лизинга под свои потребности, включая срок аренды, размер ежемесячных платежей и опции выкупа актива в конце срока. Это позволяет более точно соотнести затраты на актив с его использованием и доходами, что может быть особенно полезно в изменчивых рыночных условиях [2].

Также лизинг может быть более доступным финансовым инструментом для малых и средних предприятий, особенно если они имеют ограниченный доступ к кредитам или не могут позволить себе крупные первоначальные взносы. Лизинговые компании чаще готовы рассмотреть заявки на лизинг, чем банки на выдачу кредитов, что делает эту форму финансирования более доступной для предпринимателей.

Однако, как и любая другая форма финансирования, лизинг имеет свои недостатки. В долгосрочной перспективе общие затраты на лизинг могут быть

выше, чем при полной покупке актива. Это связано с тем, что компания выплачивает проценты за использование актива вместе с платежами за аренду. Таким образом, компания может заплатить больше, чем стоимость актива, если бы приобрела его полностью [3].

Помимо этого, компания, использующая лизинг, становится зависимой от лизингодателя, от которого берется актив в аренду. Изменения в политике лизингодателя или его финансовое положение могут повлиять на условия лизинга или даже привести к расторжению договора [4].

В некоторых случаях налоговые льготы от лизинга могут быть менее значительными, чем при приобретении актива. Например, в некоторых странах компании не могут списывать лизинговые платежи в полном объеме как расходы, что уменьшает налоговые льготы.

Несмотря на это, выгодные стороны лизинга значительно превышают недостатки, и история развития этой формы финансирования в различных странах свидетельствует о его ключевой роли в стимулировании индустриального роста, увеличении объемов продаж и повышении инвестиционной активности.

Объем рынка лизинга в Российской Федерации составляет 1,6 триллиона рублей и продолжает увеличиваться. Рынок представлен различными объектами, такими как автотранспорт, оборудование, недвижимость, авиатехника, морские и речные суда, железнодорожные транспортные средства, сельскохозяйственная техника и многое другое.

Автотранспорт занимает наибольшую долю на рынке, составляя 43.2% от всего объема. Это связано с тем, что автотранспорт является одним из самых востребованных объектов лизинга, особенно для малого и среднего бизнеса.

Оборудование и техника занимают 25.5% рынка, что также является значительной долей. Лизинг оборудования и техники позволяет предприятиям обновлять свои производственные мощности и внедрять новые технологии без значительных капитальных вложений.

Недвижимость составляет 11.8% от всего рынка лизинга. Этот сегмент особенно важен для строительства и развития инфраструктуры, а также для крупных предприятий и корпораций.

Авиатехника, морские и речные суда и железнодорожные транспортные средства составляют в общей сложности около 7%, что говорит о том, что эти сегменты также активно развиваются.

Сельскохозяйственная техника занимает 10.1% рынка и является важным направлением для развития сельского хозяйства и повышения его эффективности.

На российском рынке лизинговых услуг выделяются несколько ключевых игроков, которые занимают значительную долю рынка и предлагают широкий спектр услуг [6].

Таблица 1

Ключевые компании на рынке лизинговых услуг [6]

Сбербанк Лизинг	Сбербанк Лизинг является лидером на рынке лизинга, предлагая услуги по приобретению автотранспорта, спецтехники,
-----------------	--

	оборудования и недвижимости. Компания активно работает с малым и средним бизнесом, а также с государственными организациями.
ВТБ Лизинг	Сбербанк Лизинг является лидером на рынке лизинга, предлагая услуги по приобретению автотранспорта, спецтехники, оборудования и недвижимости. Компания активно работает с малым и средним бизнесом, а также с государственными организациями.
Альфа-Лизинг	Альфа-Лизинг специализируется на лизинге автотранспорта, грузового и легкового транспорта, а также спецтехники. Компания также предлагает услуги финансового и операционного лизинга.
Европлан	Европлан специализируется на лизинге легкового и грузового автотранспорта, а также на лизинге спецтехники и оборудования. Компания предлагает гибкие условия лизинга и удобные сервисы для клиентов.

Таким образом, из таблицы 1 можно сделать вывод о том, что на российском рынке лизинговых услуг лидируют компании, предлагающие широкий спектр услуг по приобретению различных видов транспорта, спецтехники, оборудования и недвижимости. Они активно сотрудничают с малым, средним и крупным бизнесом, а также с государственными учреждениями, предлагая гибкие условия и индивидуальный подход к каждому клиенту [6].

В целом, рынок лизинга в России демонстрирует стабильный рост и развитие, что свидетельствует о его значимости для экономики страны. Лизинг позволяет предприятиям и организациям обновлять свои основные фонды, расширять производство и внедрять новые технологии, не прибегая к значительным капиталовложениям. Кроме того, лизинг является одним из способов привлечения инвестиций в экономику, что также способствует ее развитию.

Одним из ключевых аспектов лизинга является его роль в стратегическом управлении заёмным капиталом предприятия. Способность эффективно управлять финансовыми потоками и обеспечивать необходимые ресурсы для развития бизнеса делает лизинг неотъемлемой частью финансовой стратегии компании. Компании должны оценивать преимущества и недостатки лизинга в контексте своих конкретных потребностей и целей, чтобы принять обоснованное решение о его применении.

Список литературы

1. Что такое лизинг? / [Электронный ресурс] // : [сайт]. — URL: <https://journal.tinkoff.ru/guide/leasing/> (дата обращения: 10.03.2024).
2. Что такое лизинг? Преимущества лизинга. / [Электронный ресурс] // : [сайт]. — URL: <https://www.rosagroleasing.ru/company/blog/articles/7/> (дата обращения: 09.03.2024).
3. Гущина О.П. Преимущества и недостатки лизинга / Гущина О.П. [Электронный ресурс] // cyberleninka : [сайт]. — URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/preimuschestva-i-nedostatki-lizinga/viewer> (дата обращения: 08.03.2024).

4. Минусы и недостатки лизинга / [Электронный ресурс] // : [сайт]. — URL: <https://www.sravni.ru/biznes-leasing/info/minusy-lizinga/> (дата обращения: 09.03.2024).
5. Юсупова А.Т. Лизинг как способ финансирования долгосрочных активов: источники эффекта и роль в структуре капитала фирмы / Юсупова А.Т. [Электронный ресурс] // : [сайт]. — URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/lizing-kak-sposob-finansirovaniya-dolgosrochnyh-aktivov-istochniki-effekta-i-rol-v-strukture-kapitala-firmy-1> (дата обращения: 09.03.2024).
6. Рынок лизинга / [Электронный ресурс] // : [сайт]. — URL: https://raexpert.ru/researches/leasing/1h_2023/ (дата обращения: 17.03.2024).

*Канд. экон. наук А. А. Цыганкова
Студент 3-го курса А. В. Ермакова
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD A. A. Tsygankova
Student A. V. Ermakova
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ГОСУДАРСТВЕННО-ЧАСТНОЕ ПАРТНЕРСТВО В ИНФРАСТРУКТУРНЫХ ПРОЕКТАХ

PUBLIC-PRIVATE PARTNERSHIP IN INFRASTRUCTURE PROJECTS

Аннотация: данная статья освещает сущность и значение государственно-частного партнерства (ГЧП) в контексте развития инфраструктуры российских регионов. Основными направлениями анализа являются влияние ГЧП на эффективность инвестиционных проектов в сфере инфраструктуры, а также роль федерального правительства в регулировании этого вида сотрудничества.

Ключевые слова: ГЧП, частный сектор, инфраструктура, финансирование, финансовые инструменты, проекты.

Annotation: this article covers the essence and significance of public-private partnerships (PPPs) in the context of developing the infrastructure of Russian regions. The main directions of analysis include the impact of PPPs on the effectiveness of investment projects in the infrastructure sector, as well as the role of the federal government in regulating this type of collaboration.

Keywords: PPP, private sector, infrastructure, financing, financial instruments, projects.

С начала XX-го века, и особенно после Второй мировой войны, Советская власть активно вкладывалась в развитие инфраструктуры по всей стране. Было построено большое количество социальных объектов, транспортных магистралей, промышленных предприятий. Эти действия были направлены на повышение уровня жизни людей и экономического развития страны.

После распада Советского Союза в 1991 году наше государство столкнулось с серьезными проблемами в области поддержки и развития инфраструктуры. В новых для страны условиях рыночной экономики многие

предприятия перестали функционировать за неимением финансирования и эффективного управления. Многие объекты пришли в негодное состояние.

В последние годы правительство РФ предпринимает действия для восстановления и развития инфраструктуры не только столицы и крупных городов, но и регионов страны. Этот процесс включает в себя реализацию огромного количества различных проектов. Например, строительство новых автомобильных и железных дорог, модернизацию аэропортов, строительство и реконструкцию нежилых помещений и другие мероприятия.

В России ГЧП (государственно-частное партнерство) играет важную роль в развитии инфраструктуры регионов. ГЧП – это сотрудничество между частным сектором и государством, которое направлено на реализацию проектов, важных для развития инфраструктуры страны. Оно помогает сократить финансовые затраты и повысить эффективность реализации проектов. В качестве сторон ГЧП на региональном уровне выступают органы власти субъекта и представители частного бизнеса, чье партнерство регламентируется и закрепляется официальными юридическими документами. Реализуемые проекты имеют четкую общественную направленность, а стороны распределяют затраты, риски и достигнутые результаты в пропорциях, определяемых при заключении партнерства. В обязательства публичной стороны входит предоставление земельного участка на весь срок проекта, подписание прямого соглашения с банком о погашении суммы привлеченного финансирования и компенсация бизнесу невозмещенных затрат на создание объекта. Частная сторона, в свою очередь, обязуется построить, реконструировать и оснастить объект, осуществить техническую эксплуатацию здания и привлечь финансирование под обязательство публичной стороны.

С развитием ГЧП в России запускается все больше новых программ и инструментов для софинансирования проектов. С 2022 по 2023 годы рынок такого партнерства сильно вырос: было заключено контрактов на сумму 1,6 трлн. рублей – это примерно треть от всех инвестиций, вложенных в такие проекты [1].

В настоящее время главный «двигатель прогресса» в сфере развития рынка ГЧП – это федеральное правительство, которое стимулирует конкуренцию за проекты с господдержкой и продолжает совершенствовать механизмы финансовой поддержки.

В регионах ГЧП используется для решения проблем с инфраструктурой, на которую не хватает средств из бюджетов субъектов. ГЧП-проекты, которые поддерживаются федеральными программами, включают строительство: школ, спортивных объектов, университетских кампусов, объектов по обработке твердых коммунальных отходов, новых дорог и др. На рисунке 1 представлены основные программы федерального софинансирования проектов ГЧП.

Отрасль	Статус
 Школы	По программе реализуется 121 ГЧП-проект на 208,2 млрд руб.
 Кампусы	Отобраны 17 проектов на 370 млрд руб.
 Городской электротранспорт	Получили поддержку 11 проектов на 280,8 млрд руб.
 Обращение с ТКО	Получили поддержку 4 проекта на 10,3 млрд руб.
 Социальное обслуживание	Одобрено 2 проекта на 1,3 млрд руб.
 Массовый спорт	В 2023-2025 предусмотрено 8,4 млрд руб., в 2026-2030 годах – 3 млрд руб. ежегодно
 Дальневосточная и Арктическая концессии	Отобраны 29 проектов на 96 млрд руб.

Рис. 1. Основные программы федерального софинансирования проектов ГЧП [1]

Особую популярность приобрели инструменты, которые позволяют субсидировать процентные ставки, устанавливать льготные условия или защищать от рисков их повышения [1]. Например, такие финансовые инструменты, как Фабрика проектного финансирования ВЭБ.РФ, инфраструктурные облигации ДОМ.РФ, региональные займы и субсидии ФРТ, оказывают значительное влияние на реализацию ГЧП-проектов. Также большое значение имеют меры поддержки, предусмотренные Федеральным проектом «Инфраструктурное меню» (рис.2).

Для привлечения банковского финансирования предусмотрены льготные условия кредита по схеме «ключевая ставка ЦБ РФ+3-4%» сроком до 20 лет и в объеме 80–90% от капитальных затрат.

Инструменты льготного проектного финансирования

Целевые займы из средств инфраструктурных облигаций ДОМ.РФ
Одобрено финансирование 46 проектов на сумму > 150 млрд руб. (из них по ГЧП 26 проектов)

Инструменты финансирования ППК «РЭО»

- Акционерный заем
- Участие в уставном капитале
- Льготный заем из средств выпуска «зеленых» облигаций

2021-2023

34,6 млрд руб. финансирования предоставлено 14 проектам (по КС 1 проект на 11,8 млрд руб.)

2023-2024

66,3 млрд руб. финансирования планируется предоставить 25 проектам (по КС 18 проектов на 40,7 млрд руб.)

Займы фонда развития территорий

Льготное финансирование для моногородов

Иные финансовые инструменты

- Инфраструктурные бюджетные кредиты

- Фабрика проектного финансирования 32 проекта на 2,1 трлн руб., из них 562 млрд руб. участие ВЭБ.РФ (6 проектов ГЧП на 192 млрд руб., из них 35 млрд руб. участие ВЭБ.РФ)

- Программа модернизации городского электротранспорта

- Безвозвратное финансирование для моногородов

Рис. 2. Инструменты проектного финансирования [1]

За последний год самым быстрорастущим сектором стала социальная инфраструктура [1]. В данный сектор было вложено наибольшее количество инвестиций. Такой рост был достигнут благодаря различным программам поддержки. Например, госпрограмма «Развитие образования», федеральный проект «Бизнес-спринт (Я выбираю спорт)» и госпрограмма «Научно-

технологическое развитие РФ». Для поддержания таких темпов роста необходимо обратить внимание не только на существующие программы, но и на развитие новых форм поддержки других отраслей. По данным "Росинфра", в 2023 году в социальном секторе было запущено 62 проекта на общую сумму 358,6 млрд рублей, включая 191,6 млрд рублей частных инвестиций [1]. Большинство проектов сосредоточено в области школьного образования: 25 проектов на общую сумму 49 млрд рублей, осуществляемых в таких регионах, как Санкт-Петербург, Хабаровский край, Тамбовская и Калужская области и другие [1].

По результатам итогового рейтинга субъектов Российской Федерации по уровню развития ГЧП в 2022 году, составленного Минэкономразвития РФ, топ-10 субъектов Российской Федерации возглавляют Нижегородская область, Хабаровский край и Омская область. Лидирующие позиции обусловлены запуском и успешной реализацией крупных инфраструктурных проектов.

По результатам 2022 года власти Нижегородской области заключили несколько концессионных соглашений, в том числе крупнейшее за год соглашение в сфере развития общественного наземного электрического транспорта. В рамках этого проекта будет поставлено 170 единиц трамваев и проложено 149,3 километра трамвайных путей. Общий объем инвестиций в проект составит 51 миллиард рублей.

В Хабаровском крае завершена реализация инвестиционного проекта по строительству объездной дороги «Обход г. Хабаровска км 13 - км 42». Объем инвестиций в этот проект составил 37 миллиардов рублей.

Правительство Омской области подписало концессионный договор по строительству автомобильной дороги. Стоимость проекта составляет 63 миллиарда рублей. Также в Омске введен в эксплуатацию многофункциональный спорткомплекс «Арена», строительство которого обошлось в 12 миллиардов рублей. [7]

Топ 5 городов в рейтинге по уровню развития ГЧП в 3 квартале 2023 года занимают: Южно-Сахалинск, Воронеж, Сургут, Пермь и Барнаул [6]. В четырех из пяти этих городов ключевой отраслью является «Водоснабжение и водоотведение». Можно сделать вывод, что механизмы ГЧП активно применяются на региональном и муниципальном уровнях (рис. 3). Огромное количество соглашений заключено именно на муниципальном уровне – 2982 соглашения.

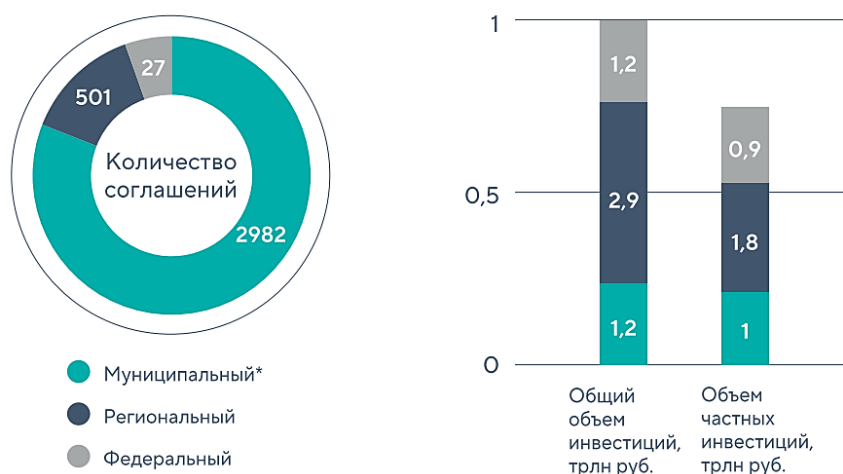


Рис. 3. Действующие соглашения по уровням реализации [1]

Механизм ГЧП зарекомендовал себя как успешный способ решения проблем развития регионов, однако его совершенствование затрудняется рядом ограничений законодательного, экономического и технического характера. Нестабильность законодательства, отсутствие четкой и последовательной политики в отношении ГЧП, недостаточная поддержка со стороны властей и бюрократические препятствия могут затруднить реализацию проектов ГЧП на региональном уровне. Также наличие у каждого субъекта собственного законодательства в отношении ГЧП затрудняет масштабирование и унификацию на территории страны. Географические особенности регионов и уровень их технологического развития, наличие компетентных кадров и релевантного опыта также может привести к задержкам и сложностям при реализации проектов ГЧП. Частные инвесторы предпочитают регионы с привлекательным инвестиционным климатом и прозрачной системой взаимодействия с публичной стороной, в условиях высокой степени неопределенности и рисков, связанных с реализацией проектов ГЧП в регионе, частные инвесторы могут быть менее заинтересованы в участии в таких проектах. Для преодоления этих сложностей региональным властям следует активно взаимодействовать с частным сектором, привлекать опытных специалистов и консультантов, а также разрабатывать и адаптировать законодательство в сфере ГЧП с учетом региональных особенностей.

ГЧП играет ключевую роль в развитии инфраструктуры регионов России. Такое партнерство снижает финансовые расходы государства и повышает эффективность реализации проектов. В последние годы рынок государственно-частного партнерства значительно вырос за счет появления новых программ и инструментов финансирования. При условии поддержки со стороны федерального правительства и привлечения частных инвестиций, ГЧП может стать важным инструментом для развития регионов и улучшения качества жизни населения.

Список литературы

1. Аналитический дайджест «Основные тренды и статистика рынка ГЧП по итогам 2023 года» URL: [Презентация PowerPoint \(pppcenter.ru\)](http://pppcenter.ru)

2. Информационный портал «Центр ГЧП» URL: [Поддержка проектов \(pppcenter.ru\)](http://pppcenter.ru) (дата обращения: 06.03.2024)
3. Слепцова Е.В., Цатурян А.А. Перспективы развития государственно-частного партнерства в России // Экономика и бизнес: теория и практика. 2023. №4-2 (98). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/perspektivy-razvitiya-gosudarstvenno-chastnogo-partnerstva-v-rossii-3>
4. Специальное издание к международному инвестиционному форуму «СОЧИ-2016» «Лучшие практики реализации проектов государственно-частного партнерства в социальной сфере» URL: [764568eb027622a86e81bef07b34c39b.pdf \(pppcenter.ru\)](http://764568eb027622a86e81bef07b34c39b.pdf)
5. Бабич А. Ю., Семенов А. А., Институт государственно-частного партнерства как фактор развития социальной инфраструктуры регионов России // VI Международная научная конференция «Проблемы и перспективы экономики управления» (г. Санкт-Петербург, декабрь 2017 г.). — Санкт-Петербург : Издательский дом «Свое издательство», 2017. — vi, 116 с URL: econ263_ch_2.pdf
6. Информационный портал «Росинфра» URL: [Росинфра \(rosinfra.ru\)](http://rosinfra.ru) (дата обращения: 06.03.2024)
7. Рейтинг субъектов Российской Федерации по уровню развития государственно-частного партнерства за 2022 год URL: https://www.economy.gov.ru/material/file/a8ccd7ef26dbd590c0f5e2faaf0efbf1/reiting_gchp_2022.pdf (дата обращения 08.03.2024)

*Канд. экон. наук А.А. Цыганкова
Студент 3-го курса Е.А. Заварзина
Студент 3-го курса Наумова А.А.
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD A.A. Tsygankova
Student E.A. Zavarzina
Student A.A. Naumova
(Plekhanov Russian University of Economics)*

КРИПТОВАЛЮТНЫЕ ФОНДЫ В ОБЕСПЕЧЕНИИ ФИНАНСИРОВАНИЯ СТАРТАП-ПРОЕКТОВ

CRYPTOCURRENCY FUNDS IN PROVIDING FINANCING FOR STARTUP PROJECTS

Все большее внимание уделяется поиску новых форм финансирования стартап-проектов. Одной из них являются криптовалютные фонды. Привлечение средств по средствам ICO (Initial coin offering) еще не успело войти в обиход, так как данная форма финансирования появилась относительно недавно, первое такое размещение состоялось около десяти лет назад. С каждым годом растет количество проектов, средства для которых были привлечены ICO и объемы привлеченных средств. В статье рассматривается механизм криптовалютных фондов как источник инвестиций для стартап-проектов.

Ключевые слова: криптовалюта, криптовалютные фонды, блокчейн, стартап, финансирование, ICO, токен, инвестиция, краудфандинг.

More and more attention is being paid to finding new forms of financing for start-up projects. One of them is cryptocurrency funds. Raising funds using ICO (Initial coin offering) funds

has not yet had time to come into use, since this form of financing appeared relatively recently, the first such placement took place about ten years ago. Every year the number of projects is growing, the funds for which were attracted by ICO and the volume of funds raised. The article considers the mechanism of cryptocurrency funds as a source of investment for startup projects.

Key words: Cryptocurrency, cryptocurrency funds, blockchain, startup, funding, ICO, token, investment, crowdfunding.

Все большее число стартапов в экосистеме блокчейна используют ICO (Initial Coin Offering, «первичное размещение токенов») для привлечения финансирования на ранних стадиях. Вместо проведения первичных публичных размещений (IPO), главный минус которых – высокая стоимость и строгая регулируемость, последнее время стартапы часто прибегают к выпуску токенов для продажи инвесторам с целью привлечения капитала. Так как ICO – относительно новая форма привлечения инвестиций, она еще слабо регулируется, именно поэтому главные её плюсы – низкие операционные расходы и отсутствие избыточной документации [4]. Организация создает какой-либо продукт или услугу на основе выпуска токенов, которые применяются в роли валюты. Каждый токен имеет свою долю полезности или форму ценной бумаги, которая дает инвесторам шанс получить процент в случае прибыльности проекта, либо продать токены или использовать в экосистеме проекта.

Однако ICO требует построения особой экономической системы, основанной на токенах. Только при условии создания определенных условий ICO как форма привлечения инвестиций будет востребована и распространена. (Рис.1) [2]. Существуют утилитарные токены (токены приложений), которые являются наиболее популярными в использовании для ICO. Особенность этих токенов в том, что стартап не предоставляет инвесторам долю в компании. Вместо этого стоимость токенов обычно определяется успехом стартапа: чем более популярным становится проект, тем выше спрос на токены и их стоимость. Таким образом, инвесторы могут получать прибыль от роста стоимости токенов, даже если они не получают долю в компании напрямую.

Также существуют токены безопасности, которые обеспечены каким-то активом. Этот актив может быть чем угодно – акциями компании, квадратными метрами в строящемся доме, или даже частью золота в хранилище. Если актив растет в цене, то и стоимость токена увеличивается. И наоборот, если актив дешевеет, то и токены теряют свою стоимость. Таким образом, они являются своеобразным аналогом акций или облигаций, но вместо того, чтобы владеть частью компании или получать дивиденды, инвесторы владеют частью актива и получают доход от его роста в цене.

Для того, чтобы получить доступ к продукту или услуге проекта ICO, пользователь должен обладать определенным токеном. ICO устроено так, что в ходе процесса предприниматели и создатели стартапов продают выпущенные токены инвесторам. Стандартно ICO проводятся на одной из самых ранних стадий проекта.

Инвесторы ожидают роста стоимости токенов, поскольку они предполагают, что спрос на них увеличится при фиксированном или ограниченном предложении.

Ethereum был одним из первых проектов, который провел ICO с 20 июля по 2 сентября 2014 года и продлилось 42 дня. В ходе этого процесса было собрано 31 500 биткоинов, что на тот момент составляло около \$18.4 млн. [8]

В 2017 году Block.one провела ICO платформы EOS и привлекла \$185 млн за 5 дней. Это было крупнейшее ICO того времени. В 2018-2019 годах Telegram привлек \$1.7 млрд через ICO, но этот процесс не был успешным, так как инвесторы не получили свои средства.



Рис. 1. Экономика, основанная на токенах, и первичное размещение монет (ICO)

На ICO может выйти любой стартап, однако минимальные требования для проведения первичного размещения всё-таки имеются. Сам процесс ICO можно подразделить на несколько этапов: собственно идея проекта, анонс, подготовка, презентация и продвижение, подготовка оферты, старт продаж, листинг. Одним из важных этапов подготовки к ICO является создание White Paper - подробного описания проекта. Параллельно организаторы проекта выбирают платформу для выпуска токенов (например, Ethereum или Waves) и определяют, какие привилегии получают владельцы (скидки на услуги, бесплатные услуги и т. д.), а также сколько токенов нужно выпустить для сбора необходимой суммы. Иногда перед выпуском основного объема токенов организации устраивают pre-ICO, предварительную продажу. Стоимость токенов на этом этапе дешевле, а объем необходимой суммы значительно меньше. Во время pre-ICO инвесторами становятся люди, которые поддерживают проект, потому что верят в его успех и видят потенциал для получения значительной прибыли в будущем [1].

С ростом популярности криптовалют увеличивается количество людей, желающих инвестировать в эту сферу. Однако, не все хотят изучать особенности рынка и проводить мониторинг криптовалют. Для таких людей существуют

финансовые советники и консультационные услуги, которые помогают им принимать обоснованные решения о вложении средств. Для новичков криптовалютные инвестиционные фонды – это шанс инвестировать средства с минимальными рисками, так как распределением инвестиционного капитала занимаются профессиональные трейдеры, а для инвесторов с опытом это возможность сократить временные затраты на получение прибыли.

Криптовалютные фонды — организации, которые предоставляют услуги по трейдингу и инвестированию в цифровые валюты частным инвесторам. Криптофонд является аналогом инвестиционных фондов, только поле его деятельности ограничивается криптовалютным рынком. Такие организации предлагают потенциальным инвесторам сотрудничество, при котором их инвестиционным капиталом будут распоряжаться профессионалы. Команда экспертов на криптовалютном рынке будет проводить операции с цифровыми валютами, которые, по их мнению, и результатам анализа, могут принести прибыль, которая будет перечисляться инвесторам. Конечно за свои услуги криптофонды взимают комиссионную плату. Некоторые фонды снимают комиссию с прибыли, некоторые – с инвестиционного капитала. При обращении в криптовалютный фонд инвестор передает свои средства в доверительное управление, а компания обязуется распоряжаться ими с целью приумножения и своевременно выплачивать доход.

При взаимодействии с криптобиржами необходимо помнить, что несмотря на большое количество рекомендации по отбору проектов для инвестирования, многие владельцы криптовалют не проводят тщательного анализа. По оценке Wall Street Journal, мошенники сумели привлечь более миллиарда долларов через фальшивые ICO. Согласно исследованию образовательной платформы Moscow Digital School, количество судебных дел, связанных с криптовалютой, в России выросло в пять раз за последние два года, с 510 в 2021 году до 2653 в 2023 году [7]. Злоумышленники используют взлом криптокошельков, фишинговые атаки, блокировку доступа к данным пользователя с последующим выкупом в криптовалюте, создают финансовые пирамиды и фейковые криптовалютные проекты, так называемые скамы.

В мире инвестиций нередко встречается мнение, что ICO – это просто еще одна форма краудфандинга. У обеих форм действительно есть много схожего, однако существуют и отличия. Так, основной целью краудфандинга является сбор средств на безвозмездной основе либо в обмен на лоты, в то время как при ICO инвесторы ставят целью извлечение прибыли. По правилам сборов на краудфандинговых платформах, если в течение отведенного времени заявленная сумма сбора не достигнута, то сбор закрывается и деньги возвращаются инвесторам. Процесс краудфандинга на платформах регулируется законодательством в отличие от ICO. И наконец процедура краудфандинга может применяться к любым проектам, в то время как ICO предполагает в первую очередь инвестиции в стартапы [1].

Децентрализованный компьютерный протокол может автоматически выполняться на заранее определенных условиях при внедрении блокчейн-платформы Ethereum и смарт-контрактов. Данная технология дает возможность

использования смарт-контрактов, ориентированных на краудсейл, которые развертываются на блокчейне и содержат все детали краудфандинга в форме компьютерного протокола. Данный процесс начинается с создания токенов, созданных на Ethereum, далее токены распределяются среди инвесторов, которые уже вложились криптовалютой в стартап, и как только цель краудфандинга достигнута, все дополнительные платежи автоматически возвращаются [6].

Технология блокчейн дает новые возможности для внедрения различных технологических инноваций, так как наличие децентрализованной структуры в сочетании с низкими комиссиями за транзакцию позволяет инвесторам не только страны, но и всего мира участвовать в инвестировании какого-либо стартапа с совершенно любым вложением.

Многие ученые утверждают, что технология блокчейн может привести к весомым последствиям, таким как кардинальные изменения во всех сферах жизни и отраслях науки. В том числе данная технология напрямую затрагивает финансирование стартапов. Если соответствующие игроки, включая венчурные фонды, стартапы и бизнес-ангелов, научатся использовать его для улучшения текущих процессов или разработки новых бизнес-моделей, это может стать очень ценным инструментом для привлечения средств [5].

Более того, блокчейн в перспективе может изменить структуру организации бизнеса и способы управления компанией, проектами и т.д. Несмотря на множество плюсов блокчейна, каждая организация должна провести глубокий анализ ведения бизнеса и просчитать риски, которые могут быть связаны с введением новой технологии. В финансовой индустрии широкое использование блокчейна ожидается не более чем через три-пять лет, поэтому другим отраслям необходимо начать готовиться к этому.

Данная система финансирования может открыть новую эпоху корпоративного финансирования, так как компании смогут находить инвесторов по всему миру и не обещать им взамен какую-либо форму акционерного капитала, выплату дивидендов или участие в принятии важных решений для компании. Если финансирование ICO популяризируется среди предпринимателей, традиционные методы корпоративного финансирования нужно будет в той или иной мере адаптировать [3].

Делая вывод, можно сказать, что рынок ICO имеет множество сходств с классическими рынками венчурного капитала и краудфандинга. В будущем успех ICO, который можно измерить объемом привлеченных денежных средств, напрямую зависит от качества бизнес-модели, детальной проработки проекта, распространения информации о стартапе и в целом наличия экономики, основанной на токенах. Участники ICO в большинстве случаев инвестируют и будут инвестировать рационально, основываясь на общедоступных данных. Рынок ICO по-прежнему слабо отрегулирован и законодательно не определен, на рынке присутствует неравнозначность информационной осведомленности вкладчиков, предпринимателей и общества. Таким образом, ICO являются новым способом финансирования стартапов, они представляют собой новую форму краудфандингового финансирования, которая технически и юридически

приблизится к традиционным механизмам по мере развития рынков и вмешательства регулирующих органов.

Список литературы

1. ICO: что это такое и как в него инвестировать [Электронный ресурс]. URL: <https://www.beboss.ru/investments/ico>
2. Остервальдер А. Построение бизнес-моделей: Настольная книга стратега и новатора. – М.: Альпина Паблишер, 2012. – 330 с.
3. Токены блокчейн: что это такое и чем они отличаются от криптовалют [Электронный ресурс]. URL: <https://novoseloff.tv/bitcoin-cto-eto-takoe-samymi-prostyimi-slovami/> (дата обращения: 07.03.2024).
4. Мосс А. Что такое краудфандинг? [Электронный ресурс]. URL: <https://crowdsourcing.ru/> (дата обращения 07.03.2024).
5. Planeta.ru – сервис краудфандинга [Электронный ресурс]. URL: <https://planeta.ru/> (дата обращения: 07.03.2024)
6. Boomstarter – краудфандинговая площадка [Электронный ресурс]. URL: <https://boomstarter.ru/> (дата обращения: 07.03.2024).
7. Число «криптовалютных дел» в судах России выросло за два года в пять раз [Электронный ресурс]. URL: https://www.rbc.ru/crypto/news/6602adf09a794774ae975acf?utm_source=telegram&utm_medium=cpc&from=copy
8. Что такое ICO, его риски и перспективы [Электронный ресурс]. URL: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/cto-takoe-ico-ego-riski-i-perspektivy>

*Канд. экон. наук А. А. Цыганкова
Студент 3-го курса Л. И. Нагимова
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD A. A. Tsygankova
Student L.I. Nagimova
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ПРИМЕНЕНИЕ БРИДЖ-КРЕДИТОВАНИЯ В ФИНАНСИРОВАНИИ ИНВЕСТИЦИОННО-СТРОИТЕЛЬНЫХ ПРОЕКТОВ

BRIDGE LOAN IN FINANCING OF INVESTMENT AND CONSTRUCTION PROJECTS

В статье рассматривается бридж-кредитование в контексте реализации инвестиционно-строительных проектов. Основное внимание уделено преимуществам бридж-кредитования и его видам. Выделены ключевые характеристики этого вида финансирования.

Ключевые слова: бридж-кредитование, инвестиционно-строительные проекты

This article discusses bridge loan in the context of the implementation of investment and construction projects. The main attention is paid to the advantages of bridge loan and its types. The key characteristics of this type of financing are highlighted.

Keywords: bridge loan, investment and construction projects

Бридж-кредитование является одним из наиболее эффективных инструментов финансирования инвестиционно-строительных проектов и позволяет компаниям получить краткосрочное финансирование для реализации проекта до получения основного долгосрочного транша или до продажи активов. Инвестиционно-строительные проекты часто требуют значительных инвестиций на начальном этапе, прежде чем они начнут приносить прибыль. Бридж-кредитование позволяет компаниям обеспечить необходимое финансирование на этом этапе, что способствует более быстрой и эффективной реализации проекта. При разработке крупномасштабных проектов неоспорима острая необходимость в бесперерывном и своевременном финансировании, что обеспечивает их плавную реализацию и удовлетворяет текущие потребности крупного бизнеса в трудные времена.

Бридж-кредит — это инструмент, предназначенный для удовлетворения неотложных потребностей в финансировании. Этот вид финансирования предоставляет средства для инициирования проектов, решения финансовых сложностей и обеспечения непрерывности работы в меняющихся условиях. Он часто используется для покрытия временных пробелов в финансировании и обеспечения того, чтобы проект мог продвигаться вперед без задержек и обычно обеспечивается залогом или ожидаемыми денежными потоками от самого проекта. Используя данный вид кредита, девелопер может приобрести все необходимое для выполнения своих требований, таких как приобретение земли, необходимых разрешений, заключение контракта со строительной компанией, покупателями недвижимости и ее последующее финансирование.

Ключевые характеристики бридж-финансирования включают следующее:

1. Краткосрочный капитал: имеют определенный срок, обычно от нескольких месяцев до нескольких лет, что делает их временным финансовым решением.
2. Высокие процентные ставки: предоставляются с более высокими процентными ставками, чем традиционные долгосрочные займы, чтобы компенсировать более высокий риск и более короткий срок погашения.
3. Промежуточное финансирование: используется для обеспечения немедленного финансирования, когда традиционные методы финансирования могут быть недоступны.
4. Залоговое обеспечение: кредиторы, предоставляющие промежуточное финансирование, часто обеспечивают кредит залогом, таким как недвижимость или другие активы, или ожидаемыми денежными потоками по проекту.

Преимущества бридж-финансирования заключаются в его способности предоставлять немедленный и гибкий капитал, устранять временные риски, сохранять право собственности на акции, облегчать принятие стратегических решений и удовлетворять финансовые потребности в различных отраслях. Такой вид финансирования инвестиционных проектов становится необходимым в ситуациях, когда традиционные методы оказываются неэффективными, из-за несоответствия сроков или необходимости быстрого принятия решений.

С другой стороны, понимание потенциальных недостатков имеет решающее значение для крупных проектов и предприятий, рассматривающих возможность бридж-кредитования, поскольку это помогает принимать

обоснованные решения и разрабатывать оптимальные стратегии для снижения связанных с ними рисков. Основным недостатком бридж-кредита является стоимость его привлечения. Ставка по такому кредиту привязана к ключевой ставке, которая на данный момент составляет 16%. В среднем, действует формула $КС + 4-5\%$. Таким образом, величина платы за заемный капитал может достигать 21%, что для большинства девелоперов является сдерживающим фактором [3]. Принимая во внимание, что девелоперы часто берут бридж-кредиты для приобретения земельного участка, такая ставка может заставить их отложить решение о покупке в ближайшей перспективе.

Коммерческие банки предлагают разнообразные кредитные продукты в зависимости от фазы жизненного цикла объекта капитального строительства. Например, до получения разрешения на строительство Сбербанк предлагает финансирование по пяти схемам: Проектный бридж, Комплексное финансирование, Финансирование под залог будущей прибыли, Банковская гарантия на приобретение земельного участка, Преодобренный лимит на инвестиционную программу.

Таблица 1

Кредитные продукты для застройщиков до получения РИС [2]

Наименование продукта	Обеспечение	Сумма	срок
Проектный бридж	активы проекта, поручительство бенефициаров, корпоративный договор	Минимальное из 50% стоимости покупки земли и затрат на получение ИРД или 50% рыночной стоимости земли на момент РИС, но не менее 100 млн ?	До 2 лет
2 в 1. Комплексное финансирование	активы проекта, поручительство бенефициаров	до 85% бюджета проекта (до 50% стоимости покупки земли и затрат на получение ИРД)	до 2 лет по начальному финансированию • до 5 лет по основному финансированию (до 7 лет при комплексной застройке)
Финансирование под залог будущей прибыли	активы застройщика, личное поручительство бенефициаров	Сумма кредита до 35% чистого операционного дохода при единовременной выдаче, до 50% чистого операционного дохода при поэтапной выдаче	до 3 лет
Банковская гарантия на приобретение земельного участка	приобретаемый земельный участок, поручительство бенефициаров застройщика	до 50% стоимости земельного участка	до 5 лет
Преодобренный лимит на инвестиционную программу		до 85% бюджета проекта	1 год

Бридж-финансирование может быть использовано для целого ряда различных объектов недвижимости. Вот некоторые из них:

- 1) Жилая недвижимость –ИЖС и многоквартирные дома.
- 2) Коммерческая недвижимость – офисные здания, торговые площади, промышленные объекты, склады и т. д.
- 3) Объекты смешанного назначения — это объекты, в которых сочетаются жилые и коммерческие помещения, такие как здание с торговыми площадями на первом этаже и квартирами на верхних этажах.
- 4) Аукционная недвижимость – промежуточное финансирование может быть использовано для приобретения недвижимости на аукционе и недвижимости, которая может находиться в состоянии, не подлежащем залогу.

Земля – может включать незастроенную землю или землю, планируемую к застройке, например, недвижимость, которая была выделена для жилого или коммерческого использования – инвестор может воспользоваться кредитом на развитие недвижимости на участке или развития и реконструкции существующей собственности [6].

При управлении проектным финансированием различные виды промежуточного финансирования становятся инструментами для преодоления разрыва между неотложными потребностями в капитале и постоянными решениями.

Ниже рассмотрено пять основных видов промежуточного финансирования, каждый из которых предлагает уникальные преимущества.

1. Краткосрочные займы и кредитные линии

Традиционные, но универсальные краткосрочные займы и кредитные линии предоставляют предприятиям немедленный доступ к капиталу. Они могут быть залоговыми или бланковыми и обычно используются для удовлетворения потребностей в оборотном капитале или для покрытия краткосрочных операционных пробелов.

Преимущества: Быстрый доступ к средствам, гибкость в использовании и простой процесс подачи заявки.

2. Модель мезонинного финансирования

Современное мезонинное финансирование сочетает в себе элементы заемного и акционерного капитала, предлагая субординированный заем с дополнительным привлечением капитала. Этот тип финансирования широко используется при выкупе акций с привлечением заемных средств, приобретениях или проектах расширения.

Преимущества: Возможность сбалансировать потребность в капитале с гибкими условиями погашения, обеспечивая младшую позицию в структуре капитала.

3. Конвертируемые облигации

Компании выпускают конвертируемые облигации, чтобы у них была возможность не погашать долг за счет денежных средств на случай, если в момент погашения финансовое состояние компании будет нестабильным [1].
Преимущества: Доступ к долговому капиталу с возможностью конвертации в

акционерный капитал, привлекательный для инвесторов, стремящихся как к фиксированному доходу, так и к долевого участию.

4. Привилегированный акционерный капитал

Привилегированный акционерный капитал предполагает продажу доли в компании с преимущественными правами по сравнению с владельцами обыкновенных акций. Этот тип финансирования распространен в сфере недвижимости и быстрорастущих отраслях.

Преимущества: Это хороший вариант предоставления акционерного капитала без размывания числа обыкновенных акционеров, а также преимущества при ликвидации или выплате дивидендов. Девелопер недвижимости может получить привилегированный капитал от инвесторов для финансирования приобретения и развития коммерческой недвижимости, предлагая им долю в прибыли и приоритет в случае продажи.

Эти виды финансирования демонстрируют адаптивность, необходимую в постоянно меняющемся ландшафте проектного финансирования [5].

В целом, бридж-кредитование играет важную роль в реализации инвестиционно-строительных проектов, обеспечивая компаниям необходимое финансирование на начальном этапе и способствуя успешному завершению проекта. Стоит помнить, что промежуточные кредиты имеют более высокие процентные ставки, чем ипотечные кредиты, поэтому важно признать краткосрочный характер кредита и иметь надежную стратегию выхода для его погашения.

Список литературы

1. Конвертируемые облигации // Тинькофф URL: <https://www.tinkoff.ru/invest/help/educate/high-risk/about/convertible-bonds/?card=q1> (дата обращения: 07.03.2024).
2. «Не все переживут колебания»: застройщики — о росте ключевой ставки // RKB URL: https://www.rbc.ru/spb_sz/18/12/2023/65805cb79a794773d51e8455 (дата обращения: 06.03.2024).
3. Финансирование для застройщиков жилой недвижимости // Сбербанк URL: https://www.sberbank.ru/ru/legal/real_estate/finance-for-devs (дата обращения: 07.03.2024).
4. Bridge financing for medium and large projects // ESFC Investment Group URL: <https://esfccompany.com/en/articles/construction/bridge-financing-for-medium-and-large-projects/> (дата обращения: 04.03.2024).
5. Using Bridging Finance for Development Projects // Revolution URL: <https://www.revolutionbrokers.co.uk/blog/using-bridging-finance-for-development-projects> (дата обращения: 05.03.2024).
6. What is the Bridge Loan for Developers? // Alter Finance URL: <https://www.alterfinancegroup.com/en/products/loans-bridge-developers/> (дата обращения: 07.03.2024).

*Канд. экон. наук А.А. Цыганкова
Студент 3-го курса Е.Е. Козина
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD A.A. Tsygankova
Student E.E. Kozina
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ФИНАНСИРОВАНИЕ СТАРТАП-ПРОЕКТОВ ЧЕРЕЗ КРИПТОВАЛЮТНЫЕ ФОНДЫ

FINANCING START-UP PROJECTS THROUGH CRYPTOCURRENCY FUNDS

Данная статья исследует роль криптовалютных фондов в финансировании стартап-проектов. Анализируются преимущества и риски использования криптовалютных фондов в качестве источника финансирования, их модели и стратегии. Исследование позволяет лучше понять взаимодействие между криптовалютными фондами и стартапами, а также предоставляет рекомендации для будущих исследований в этой области.

Ключевые слова: криптовалюта, фонды, финансирование, стартап-проект, криптовалютные фонды

This article explores the role of cryptocurrency funds in financing startup projects. The authors analyze the advantages and risks of using cryptocurrency funds as a source of financing for startups, their models and strategies. The study provides a better understanding of the interaction between cryptocurrency funds and startups, as well as provides recommendations for future research in this area.

Keywords: cryptocurrency, cryptocurrency funds, financing, startup project

Криптовалютный рынок активно развивается и привлекает большое количество инвесторов, от частных до институциональных. Одним из важных инструментов для инвестирования в этом секторе являются криптофонды. Они осуществляют значительные инвестиции в перспективные криптопроекты, используя свои средства и средства соучредителей. Изучение портфелей криптофондов может дать важную информацию и аналитику для принятия инвестиционных решений на криптовалютном рынке.

Принцип работы криптовалютных фондов похож на принцип традиционных инвестиционных фондов. Они инвестируют в проекты, которые работают с использованием технологии блокчейн, в остальном - они имеют сходство с венчурными. Фонды венчурного капитала стремятся получить доли в стартапах, предприятиях малого и среднего бизнеса с большим потенциалом роста. Многие из фондов совершают небольшие инвестиции в множество молодых стартапов, предполагая, что несколько из них добьются высокого результата и вознаградят фонд большой прибылью. Таким образом, венчурный фонд отобьет убытки неудачных проектов. На криптовалютном рынке все работает точно также [2].

Так как инвестиционный фонд является инструментом коллективного инвестирования, то, в зависимости от стратегии и риска профиля, на различных рынках он может приобретать различные активы на свой баланс. Однако фондом распоряжается уже сама управляющая компания. Именно она решает, с какой долей активы попадут в инвестиционный портфель [4].

Вложить свои деньги можно в стартапы и блокчейн-проекты, но здесь нужно разобраться, в какой момент это стоит делать. Инвестиции в стартапы разбиваются на несколько раундов для того, чтобы минимизировать риски и оценить промежуточные результаты. Знание того, на каком этапе финансирования находится стартап, помогает выбрать правильную стратегию и принять решение, когда в него инвестировать.

Рассмотрим какие бывают этапы (раунды) инвестиций в стартапы (рисунок 1).



Рис. 1. Раунды инвестиций в стартапы [5]

1. **Предварительная подготовка (Pre-seed).** На данном этапе рождаются идеи для проекта без детальной проработки. В этом раунде инвестиции поступают от самих инициаторов проекта, а также их родственников, друзей и неквалифицированных инвесторов (часто их обозначают аббревиатурой FFF –family, friends, fools).

2. **Начальный раунд (Seed).** Во время начального раунда инвесторы оценивают жизнеспособность проекта. Инициаторы представляют проработанную бизнес-модель, обосновывая перспективность своего проекта.

3. **Серия А.** Во время раунда серии А продукты или услуги уже находятся в рынке. Инвестиции дороже, но уже менее рискованные.

4. **Серия В.** Продукт, который способен продемонстрировать массовое расширение и рост. В этом раунде бизнес развивается.

5. **Серия С, D, E, IPO.** Если компания прорывается на последний С, это означает, что она добилась коммерческого успеха и дополнительные средства нужны ей для дальнейшего расширения и экспансии.

В зависимости от стратегии фонды могут инвестировать в проекты на любом раунде. Если взглянуть на схему раундов, можно сделать вывод, что чем позднее инвестиционный раунд, тем безопаснее вложения фонда. На самых поздних раундах в проект можно инвестировать намного больше денег, чем в начальных, так как проекты считаются крупными, с высокой вероятностью на успех. При отслеживании частными инвесторами раундов, дает понимание, когда стоит вложиться в проект.

Венчурные инвестиции в криптовалютные стартапы впервые за четыре года показали рост в четвертом квартале 2023 года, составив \$1,9 млрд.

В 2023 году самый масштабный инвестиционный раунд провел криптопроект Wormhole с оценкой в \$2,5 млрд, который привлек \$225 млн. Среди инвесторов, стоящих за разработкой этого кроссчейн-протокола, оказались фонды Coinbase Ventures, Multicoin Capital, Jump Trading, Arrington Capital и другие.

Активность венчурных инвесторов в криптовалютном сегменте совпала с ростом цен на биткоин и более высокой оценкой акций публичных компаний криптоиндустрии, среди которых — ведущая американская криптовалютная биржа Coinbase, майнер биткоина Marathon Digital и крупнейший из корпоративных держателей первой криптовалюты MicroStrategy. [7]

Важно понимать, что фонды не просто инвестируют свои средства в проект, они оказывают ему полную поддержку: финансовую, технологическую, маркетинговую. За большими фондами стоят большие возможности для поддержки развития проекта. За счет этого вероятность успеха криптопроекта возрастает.

В России тема криптофондов не так популярна, как в остальных странах. Сейчас в мире насчитывают около 10 тысяч фондов, инвестирующих в криптопроекты, большая часть из них работает в США (рис.2).

Ниже приведена таблица с преимуществами и недостатками инвестирования в криптовалюты (табл.1).

Таблица 1

Преимущества и недостатки инвестирования в криптовалюты

Преимущества	Недостатки
Высокая доходность	Высокая волатильность, большие потенциальные потери
Диверсификация	Положительная корреляции с акциями и золотом
Ограниченное число объектов некоторых криптосистем	Низкое сохранение ценности
Защита от обесценивания валюты и инфляции	Нет регулирования с точки зрения законодательства
Растущее признание и использование	Подвержены хакерским атакам

Анализ преимуществ и рисков использования криптовалютных фондов для финансирования стартапов является важным шагом для инвесторов. Первое преимущество — это доступность криптовалютных фондов для стартапов в любой точке мира. Именно это позволяет получить финансирование без ограничений в виде физического присутствия или каких-либо запретов. Кроме того, использование криптовалютных фондов может быть быстрым и эффективным способом привлечения капитала. Однако, существуют и риски. Во-первых, криптовалютные фонды тесно связаны с колебанием цен активов на рынке, что может привести к потере инвестиций. Во-вторых, некоторые страны имеют ограничения на использование криптовалют, что может ограничить доступ к финансированию для стартапов. Существуют риски, связанные с правовой неопределенностью и возможными ограничениями со стороны регуляторов. Также сохраняется риск мошенничества со стороны криптовалютных фондов и других участников рынка [1,3].

Криптовалютные фонды используют различные модели и стратегии для обеспечения финансирования стартап-проектов. При Initial Coin Offering (ICO) стартапы продают свои токены инвесторам в обмен на криптовалюту. Это позволяет стартапам привлекать средства от широкого круга инвесторов без необходимости прохождения традиционного процесса привлечения капитала. Другая модель - Security Token Offering (STO) - предлагает инвесторам ценные бумаги в виде токенов, что дает им право на долю в компании или прибыль. Кроме того, криптовалютные фонды могут использовать стратегии, такие как активное управление портфелем, диверсификация инвестиций и трейдинг для повышения доходности и управления рисками.

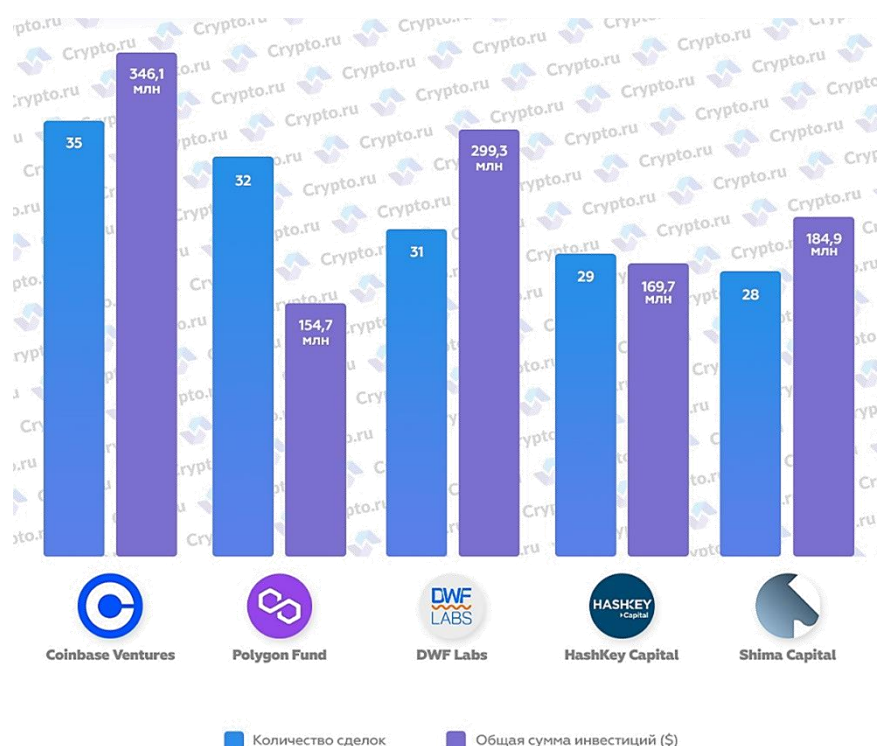


Рис. 2. Криптофонды с наибольшим числом сделок в 2023 году [6]

Криптовалютные фонды являются важным элементом развития всей индустрии. Они не только инвестируют в перспективные проекты, но и помогают им развиваться и масштабироваться, что в свою очередь способствует росту всего рынка. Без фондов многие интересные идеи и проекты могли бы остаться незамеченными или не получить необходимого финансирования. Так что роль фондов в развитии и поддержке стартап-проектов велика. Важно понимать, что фонды тоже могут ошибаться, и их инвестиции не являются гарантом успеха.

Список литературы

1. Bokovnya, Alexandra Yuryevna, et al. "Legal Measures for Crimes in the Field of Cryptocurrency Billing." [\(PDF\) Legal Measures for Crimes in the Field of Cryptocurrency Billing \(researchgate.net\)](#) (дата обращения 07.03.2024)
2. Belousov Yu. V., and O.I. Timofeeva. "Methodology for defining the digital economy." [bv2733.pdf \(fa.ru\)](#) (дата обращения 09.03.2024)

3. Foley Sean, Jonathan R. Karlsen, and Tālis J. Putniņš. “Sex, drugs, and bitcoin: How much illegal activity is financed through cryptocurrencies?” [Sex, Drugs, and Bitcoin: How Much Illegal Activity Is Financed Through Cryptocurrencies? by Sean Foley, Jonathan R. Karlsen, Tālis J. Putniņš :: SSRN](#) (дата обращения 09.03.2024)
4. <https://rb.ru/opinion/riski-i-vozmozhnosti/> (дата обращения 09.03.2024)
5. <https://fin-plan.org/blog/investitsii/kriptovalyutnye-fondy/> (дата обращения 08.03.2024)
6. <https://crypto.ru/5-kriptofondov-s-naibolshim-kolichestvom-sdelok/>
7. <https://www.rbc.ru/crypto/news/65cf3f099a79476b468f8c18>

*Канд. экон. наук А.А. Цыганкова
Студент 3-го курса Е.Н. Прищепа
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD A.A. Tsygankova
Student E.N. Prishchepa
(Plekhanov Russian University of Economics)*

СТРАТЕГИЯ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННО-СТРОИТЕЛЬНЫХ ПРОЕКТОВ ЧЕРЕЗ ЗПИФ

STRATEGY FOR FINANCING INVESTMENT AND CONSTRUCTION PROJECTS THROUGH A CLOSED-END MUTUAL INVESTMENT FUND

В данной статье рассматривается создание закрытых паевых инвестиционных фондов (ЗПИФ), связанные с ними понятия и факторы, в том числе определяется актуальность в проектах создания объектов недвижимости. Исследованы участники ЗПИФ, порядок их взаимодействия, преимущества и риски инвестирования.

Ключевые слова: закрытый паевой инвестиционный фонд (ЗПИФ), пай, рынок недвижимости, инвестор, налог.

The article showcases the creation of closed-end investment funds, related concepts and facts, including relevance of real estate projects. The participants of closed-end investment funds, the order of their interplay, advantages and risks of investment.

Keywords: closed-end investment fund, share, real estate market, investor, tax.

В современных условиях закрытые паевые инвестиционные фонды стали обретать наибольшую актуальность при реализации инвестиционных проектов. В связи с введенными санкциями в отношении России возможности вложений в иностранные фонды сократились и растет интерес отечественных клиентов к инвестиционным структурам в РФ, определяемый в том числе ключевой ставкой ЦБ [1]. Так до середины лета 2023 года 11% годовых были привлекательным показателем, но с повышением ключевой ставки до 16% эта ситуация изменилась. Прогнозируется, что в 2024 году на фоне возможного снижения ключевой ставки рост доли ЗПИФов может составить 70–100 млрд рублей. А

рост фондов недвижимости будет стимулироваться за счет сегментов, где наблюдается дефицит качественных объектов [2].

Паевые инвестиционные фонды (ПИФ) появились в России в июле 1995 года, когда издали Указ, определяющий порядок создания и функционирования ПИФов. С тех пор законодательство немного изменилось, но суть фондов осталась прежней- коллективное инвестирование, где каждый инвестор имеет свой пай [3].

Закрытые паевые инвестиционные фонды — это тип инвестиционного инструмента, который объединяет деньги нескольких инвесторов для покупки портфеля ценных бумаг. Главное отличие закрытых инвестиционных фондов от открытых в том, что они имеют лимит на количество паёв. Помимо этого, открытые фонды покупаются и продаются по чистой стоимости активов, а закрытые фонды торгуются на биржах, в виде акций, цена которых определяется спросом и предложением на рынке [4].

Закрытые паевые инвестиционные фонды (ЗПИФ) представляют собой инвестиционные структуры, которые имеют широкий спектр применения и могут быть привлекательны для различных категорий инвесторов. При рассмотрении вопроса об инвестировании следует учитывать несколько ключевых факторов, включая инвестиционную цель фонда, управленческую команду и соотношение расходов.

ЗПИФ является альтернативой проектному финансированию в строительных и девелоперских проектах. Такой способ инвестирования в недвижимость можно назвать обходным путём сложностей выхода на данный рынок. Он привлекателен высоким доходом при низких рисках, но имеет трудности в виде высокой стоимости инвестиций, специфики деятельности и долгосрочных инвестиций. Тем не менее, модель ЗПИФ решает эти сложности благодаря специальному налоговому режиму, который предусматривает, что доходы, поступающие в состав фонда (земельные участки, апартаменты и другие объекты недвижимости) от продажи имущества или сдачи в аренду, дивиденды, проценты и любые иные доходы не облагаются налогом на прибыль. Что позволяет аккумулировать доход в фонде, затем реинвестировать без потерь в новые объекты и повысить эффективность вложений. За счет средств фонда также оплачиваются имущественные налоги, если в состав фонда входит такое имущество. Налогообложение владельцев инвестиционных паёв строится на основе правил налогообложения ценных бумаг [5]. Таким образом, возможности ЗПИФа на рынке недвижимости широки: инвестиции в недвижимость, права на нее, строительство и другие сделки. Он может даже владеть проектной документацией для участия в конкурсах.

Стоит отметить, что у закрытого паевого инвестиционного фонда предусматривается создание отдельного фонда по развитию конкретного объекта недвижимости. У него есть отдельная аббревиатура: ЗПИФН. В таком случае, управляющая компания привлекает инвесторов и направляет их средства на конкретное строительство, ремонт, развитие жилой или коммерческой недвижимости, объектов инфраструктуры [1].

Выше упоминалось, что ЗПИФ недвижимости имеет большие возможности для получения прибыли, тем самым формируя широкий диапазон направлений, где можно развиваться. Рассмотрим подробнее их виды [1]:

– **Девелоперские** – девелоперы инвестируют в ремонт и развитие инфраструктуры объектов недвижимости с целью последующей эксплуатации или продажи. За счет улучшения объекта недвижимости повышается его стоимость, что создает условия для ускоренной окупаемости в 1,5-2 раза быстрее после продажи.

– **Строительные** – инвестируют в возведение новых объектов недвижимости с целью последующей их реализации на рынке.

– **Рентные** – резиденты данного направления берут объекты недвижимости в управление и сдают их в аренду, тем самым получая пассивный доход.

– **Земельные** – инвесторы вкладывают денежные средства в развитие инфраструктуры на конкретных участках, тем самым повышая их стоимость, а в дальнейшем занимаются их реализацией.

– **Комбинированные** – включают в себя все вышеописанные направления, обеспечивая диверсификацию портфеля инвестиций и распределение рисков по разным секторам рынка недвижимости.

К примеру, «СберИнвестиции» в настоящее время продвигает рентный вид ЗПИФ с условиями:

- Подходит для госслужащих;
- Вложения от 30 000 рублей;
- Уровень риска- средний;
- Комиссия за погашение паёв- 0%;
- Комиссия за покупку паёв онлайн или в офисе банка- 0%.

Динамика доходности активов по ЗПИФ «Современный 8» представлена на рисунке 1 [6].

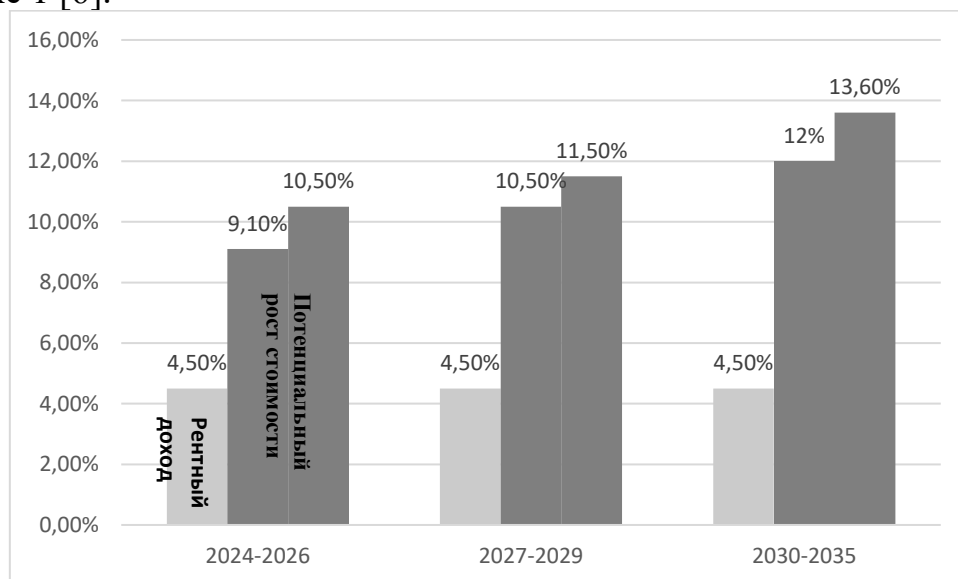


Рис. 1. Прогнозируемая доходность от ЗПИФ «Современный 8»

На графике показан рентный доход и потенциальный рост стоимости на прогнозируемый период. Исходя из этих данных можно сделать вывод, что «СберИнвестиции» предлагает средний показатель в 11,5% годовых от рентного потока, 4,5% годовых потенциального прироста стоимости объектов недвижимости, но конечная цифра зависит от индекса ставки аренды, и до 1,5% от среднегодовой стоимости чистых активов. Таким образом, данное предложение малозатратное, но прибыльное для клиента-инвестора, по сравнению с покупкой отдельного объекта недвижимости.

Следует упомянуть о форме партнёрства в ЗПИФ, когда непосредственно сами пайщики фонда являются строителями/девелоперами и инвесторами. Такая форма работы имеет ряд преимуществ для обеих сторон. Во-первых, они гораздо быстрее получают нужный капитал, так как не нуждаются в привлечении кредитов. Во-вторых, инвесторы могут вложиться в недвижимость, не покупая отдельные дома, квартиры, участки. Им не нужно оформлять многочисленные документы, подбирать подходящие объекты, искать арендаторов и покупателей. Этим занимается управляющая компания, являющаяся ключевым участником в управлении ЗПИФ и должна соответствовать ряду критериев: опыт работы на рынке и реализованные проекты, наличие лицензий, репутация компании и отзывы о ней.

Главные преимущества и риски инвестирования в ЗПИФ недвижимость [7]:

- Финансово выгодно, по сравнению с покупкой самого объекта недвижимости;
- Экономия времени на выбор, покупку, сдачу/продажу конкретного объекта недвижимости;
- Доходность выше уровня инфляции;
- Доходность пая не стабильна, так как чувствительна к внешней среде;
- Сложно вернуть деньги раньше срока закрытия фонда.

Следовательно, ЗПИФы становятся распространенной формой инвестирования в недвижимость. Они наделены выгодными и льготными условиями, относительно низкими рисками для вложения денежных средств. При применении данной схемы финансирования инвестор получает высокий доход, но прилагает мало усилий, по сравнению, если бы он сам, без сторонней организации, пытался преумножить свой капитал, что является большим преимуществом особенно для опытных инвесторов. Также стоит обратить внимание, что данный вид инвестирования может подходить не всем, поэтому стоит учитывать факторы: диверсификации, ликвидности, риска и эффективности. После их анализа инвестору, особенно начинающему, будет проще принять решение о том, подходит ЗПИФ для его портфеля или нет. Несмотря на уникальные преимущества, важно понимать, как они соотносятся с другими видами инвестиций. [4]

Список литературы

1. Закрытые паевые инвестиционные фонды (ЗПИФ): как они работают и чем полезны для семьи и бизнеса // Доход URL: <https://www.dohod.ru/blog/zakryityie-paevyie>

investicijonnyie- fondyi-zpif-kak-oni-rabotayut-i-chem-polezny-dlya-semi-i-biznesa (дата обращения: 10.03.2024).

2. Активы розничных ЗПИФ недвижимости за 2023 год выросли на 33% // FRANK MEDIA URL: <https://frankmedia.ru/153060> (дата обращения: 11.03.2024).

3. ЗПИФ — что такое закрытый ПИФ и как он работает. Особенности и виды ЗПИФ // ACVITO URL: <https://aktivo.ru/blog/format-zpif> (дата обращения: 11.03.2024).

4. Closed End Mutual Funds: Comparing the Non Public Investment Landscape // FasterCapital URL: <https://fastercapital.com/content/Closed-End-Mutual-Funds--Comparing-the-Non-Public-Investment-Landscape.html#Introduction-to-Closed-End-Mutual-Funds> (дата обращения: 11.03.2024).

5. Закрытый паевой инвестиционный фонд в России (ЗПИФ) // Портал ЗПИФ URL: <https://zpifs.ru/posts/zakrytyj-paevoy-investicionnyj-fond-v-rossii-zpif/> (дата обращения: 11.03.2024).

6. Как инвестировать и получать регулярный доход* с помощью недвижимости? // СберИнвестиции URL: <https://www.sberbank.com/promo/zpif/> (дата обращения: 11.03.2024).

7. ЗПИФ: что такое закрытый паевой инвестиционный фонд недвижимости // Газпромбанк инвестиции URL: <https://gazprombank.investments/blog/market/real-estate/> (дата обращения: 11.03.2024).

*Канд. экон. наук А.А. Цыганкова
Студент 3-го курса М.А. Митрофанова
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD A.A. Tsygankova
Student M.A. Mitrophanova
(Plekhanov Russian University of Economics)*

РОЛЬ ИНФРАСТРУКТУРНОЙ ИПОТЕКИ В ОБЕСПЕЧЕНИИ РЕГИОНАЛЬНОГО РАЗВИТИЯ

THE ROLE OF INFRASTRUCTURE MORTGAGES IN REGIONAL DEVELOPMENT

В данной статье рассматривается роль инфраструктурной ипотеки в качестве инструмента стратегического развития региона. В ходе исследования выявляются основные факторы, определяющие перспективность использования данного финансового механизма, а также анализируются примеры его применения в регионах.

Ключевые слова: инфраструктурная ипотека, стратегическое развитие, региональная экономика, финансовые инструменты, устойчивое развитие, инвестиционная привлекательность.

This article discusses the role of infrastructure as a crucial tool for strategic development of a region. The research identifies the primary determinants of the successful implementation of this financial instrument, as well as analyses instances of its utilization in various regions.

Keywords: infrastructure mortgage, strategic development, regional economy, financial instruments, sustainable development, investment attractiveness.

Инфраструктурная ипотека — это финансовый инструмент, предназначенный для долгосрочного финансирования проектов по созданию или модернизации объектов инфраструктуры. Этот механизм позволяет привлекать как государственные, так и частные инвестиции для реализации значимых для региона проектов, включая строительство дорог, мостов, коммунальных систем, образовательных и медицинских учреждений, а также других объектов, необходимых для обеспечения устойчивого развития территории и повышения качества жизни населения.

Основная идея инфраструктурной ипотеки заключается в том, что государство или муниципалитеты выступают инициаторами и гарантами проектов. Частный инвестор берет обеспеченный госгарантиями кредит в банке и создает объект. Погашение кредита происходит в процессе эксплуатации объекта его собственниками и за счет платежей бюджетов разных уровней. Использование механизма госгарантий делает кредит более надёжным и доступным.

Инфраструктурную ипотеку можно легко отличить по ряду характеристик. Например, такие проекты чаще всего долгосрочные и капиталоемкие. Также её отличает государственная поддержка. Это снижает риски для инвесторов и повышает привлекательность проектов за счёт гарантий по обязательствам. Государство и органы муниципалитета заинтересованы в инфраструктурной ипотеке, в первую очередь, из-за её социальной значимости, направленности на решение важных социальных задач, таких как улучшение транспортной доступности, обеспечение населения качественными коммунальными и социальными услугами. [1, 2].

В современных условиях экономического развития государств актуальность темы обусловлена рядом ключевых факторов.

Во-первых, это необходимость устойчивого развития регионов. Инфраструктурная ипотека предоставляет возможность финансирования крупных проектов, направленных на модернизацию и создание новых объектов инфраструктуры, что, в свою очередь, способствует привлечению инвестиций, созданию рабочих мест и повышению качества жизни населения.

Во-вторых, в условиях ограниченности государственного бюджета и необходимости рационального распределения финансовых ресурсов инфраструктурная ипотека выступает как эффективный механизм привлечения дополнительных частных инвестиций в инфраструктурные проекты. Это позволяет снизить нагрузку на бюджет и оптимизировать расходы государства.

Инфраструктурная ипотека как инструмент стратегического развития региона позволяет не только решать текущие задачи по модернизации инфраструктуры, но и формировать перспективы для устойчивого развития за счет её долгосрочной реализации. Это привлекает как отечественных, так и иностранных инвесторов, заинтересованных в реализации проектов в стабильно развивающихся регионах.

Таким образом, инфраструктурная ипотека представляет собой важный инструмент, который может сыграть ключевую роль в стратегическом развитии регионов [3].

Инфраструктурная ипотека в России начала развиваться в начале 2000-х годов, когда стало очевидным, что традиционные механизмы финансирования инфраструктурных проектов не могут обеспечить необходимый объем инвестиций для решения актуальных задач развития регионов. В этот период в России начали формироваться основы институциональной среды и законодательной базы для реализации инфраструктурной ипотеки.

На раннем этапе (2000-е годы) в России основное внимание уделялось разработке законодательных инициатив и созданию институциональных механизмов для привлечения инвестиций в инфраструктурные проекты. В 2005 году был принят Федеральный закон № 115-ФЗ "Об инвестиционных фондах", который стал основой для создания специализированных инвестиционных фондов, направленных на финансирование инфраструктурных проектов.

В период формирования институциональной среды (2010-е годы) активизировалось государственное участие в развитии инфраструктурной ипотеки. В 2010 году была создана государственная корпорация "Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)", которая стала одним из ключевых институтов развития, способствующих привлечению инвестиций в инфраструктурные проекты. В 2011 году был принят Федеральный закон № 223-ФЗ "О закупках товаров, работ, услуг отдельными видами юридических лиц", который упростил процедуры закупок для инфраструктурных проектов и повысил их прозрачность [4].

Проект непосредственно инфраструктурной ипотеки был анонсирован Президентом РФ в 2017 году на ПМЭФе как средство гарантии опережающих темпов российского регионального градостроительства. [5]

Тогда же был создан и подписан план из 16 позиций по улучшению сотрудничества государства и частных партнеров, так называемая «инфраструктурная карта». Было отправлено поручение Минэкономразвитию России, Минфину России совместно с заинтересованными федеральными органами исполнительной власти, акционерному обществу «Управляющая компания Российского фонда прямых инвестиций» и другим организациям представить в Правительство Российской Федерации в недельный срок согласованный проект плана мероприятий («дорожной карты») по совершенствованию государственно-частного партнёрства («инфраструктурная ипотека»). [6]

Ключевыми из 16 пунктов являются положения о юридическом оформлении процесса инфраструктурной ипотеки, её концепции, детальная проработка дорожной карты мероприятий, организация единой информационной системы и её внедрение для отслеживания результатов проекта, выведения успешных алгоритмов. По мнению составителей карты, необходимо разграничение централизованных закупок и непосредственного ГЧП. Среди ожидаемых результатов значилось количественное и качественное улучшение государственно-частных проектов в связи с упрощением бюрократии, повышение прозрачности в финансовой деятельности всех участников, применение лучших мировых инновационных практик в регионах.

[7] После корректировок весной 2018-го Правительство утвердило план мероприятий. Он был подписан Д. Медведевым.

Властями предусматривалось создание консолидированного долгосрочного плана инфраструктурного развития России и открытого единого реестра проектов по строительству инфраструктуры в основных отраслях.

С целью аккумуляции денежных средств для финансирования проектов был предложено создать Фонд развития инфраструктуры. Однако Минфин сообщил, что в федеральном бюджете нет возможности учесть данную статью расходов. Фонд все-таки был создан, однако в процессе проведения Счетной Палатой независимого аудита бюджета предусмотренные расходы были не классифицированы, распределение не представлено, мониторинг затруднен.

Не существует единого мнения о провале или успехе инициативы. Некоторые эксперты указывают на недостатки и проблемы, в то время как другие приводят примеры успешного применения нового механизма финансирования в определенных ситуациях.

Например, на Дальнем Востоке с 2016 года запущен механизм государственной инфраструктурной поддержки инвестиционных проектов. В настоящее время эту информацию получают 13 инвестиционных проектов.

Следует отметить, что согласно поручению Президента России Владимира Путина, после заседания Президиума Госсовета во Владивостоке, Министерство регионального развития России разрабатывает механизм предоставления налоговых льгот инвесторам для компенсации затрат на строительство и оснащение объектов социальной инфраструктуры на Дальнем Востоке. [8].

При реализации проектов на основе инфраструктурной ипотеки могут возникать различные проблемы и вызовы, которые могут затруднить их успешное исполнение.

Одной из основных проблем является сложность получения достаточного финансирования. Банки и финансовые учреждения могут быть осторожны в выделении кредитов на инфраструктурные проекты из-за их длительного срока окупаемости и высокого уровня риска. Политическая нестабильность, изменения в законодательстве или коррупция могут затруднить реализацию проекта и повлиять на его успешность. Некоторые инфраструктурные проекты могут столкнуться с техническими и инженерными сложностями, такими как нехватка квалифицированных специалистов, геологические особенности местности или необходимость использования новых технологий, что может увеличить сроки и затраты на проект. Также влияние оказывает удаленность региона от развитых центров за счёт качества транспортной сети, природных или иных условий [9].

Именно из-за этих трудностей процесс инфраструктурной ипотеки пока не получил достаточного распространения на все регионы России. Также сложно сказать об уже завершённых проектах – результатах работы данного инструмента.

Рассмотрим текущее состояние и перспективы развития инфраструктурной ипотеки в России более подробно.

Государственные программы поддержки инфраструктурных проектов, такие как "Жилье и городская среда" (2019-2030 гг.), способствуют развитию инфраструктурной ипотеки, банки и финансовые учреждения активно участвуют в финансировании инфраструктурных проектов с использованием ипотечного кредитования. [9]

Говоря о рекомендациях для развития этого инструмента, по мнению автора, следует опираться на ключевые принципы государственно-частного партнерства, которые предполагают:

- Стимулированию частного сектора к внедрению инновационных решений и лучших мировых технологий для эффективного управления проектами и их реализации.

- Привлечение частного финансирования и предоставление гарантий (включая соглашения о гарантиях).

- Оказание помощи в получении и реконструкции необходимых земельных участков и инфраструктуры.

- Содействие малому и среднему бизнесу в инициации и исполнении проектов ГЧП.

- Поддержку проектов на любом административном уровне.

Государственная политика должна содействовать развитию законодательства, обеспечивающего прозрачность и стабильность условий использования инфраструктурной ипотеки, а также защиту интересов всех сторон. Правительство может предоставлять финансовую поддержку в виде гарантий, субсидий или льготных условий для инфраструктурных проектов, финансируемых через инфраструктурную ипотеку.

Необходимо проводить систематический мониторинг и оценку эффективности использования инфраструктурной ипотеки, чтобы корректировать стратегии и достигать поставленных целей, проводить дальнейшие исследования для выявления новых тенденций, определения лучших практик и разработки инновационных подходов.

Инфраструктурная ипотека стала базисом для ряда инициатив. Это включает разработку поправок в законодательство о государственно-частном партнерстве, которые должны сформировать оптимальные условия для взаимодействия бизнеса и государства, а также разработку Методики оценки социально-экономических эффектов от реализации инфраструктурных проектов, что позволит повысить качество инвестиций.

В своем консолидированном виде инструмент представлен в форме 13-го национального проекта «Комплексный план развития магистральной инфраструктуры», который предполагает модернизацию и расширение транспортной и энергетической инфраструктуры, развитие транспортных коридоров «Запад – Восток» и «Север – Юг» для перевозки грузов, повышение уровня экономической связанности территории России за счёт расширения и модернизации железнодорожной, авиационной, автодорожной, морской и речной инфраструктуры, гарантированное обеспечение доступной электроэнергией.

Все эти инициативы являются логическим продолжением и развитием «инфраструктурной ипотеки».

Список литературы

1. О государственно частном партнерстве, муниципально - частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации: Федеральный закон от 13.07.2015 № 224 ФЗ // Справочная правовая система КонсультантПлюс. - URL: <http://base.consultant.ru/>.
2. Инструменты финансово-кредитного обеспечения инфраструктурной ипотеки и эффективность ее применения на региональном уровне/ Гринько Е. Л., Черемисинова Д. В. – Кнорус, 2021 – С. 10-19
3. Информационный портал «Официальный сайт Федерального собрания Российской Федерации» URL: <http://council.gov.ru/events/news/89444/>
4. Информационный портал «Официальный сайт Министерства РФ по развитию Дальнего Востока и Арктики» URL: <https://minvr.gov.ru/press-center/news/pravitelstvo-rossii-planiruet-zapustit-infrastrukturnuyu-ipoteku-12881/?view=desktop>
5. Ипотечное кредитование и перспективы его развития в России. Монография/ Зверев А. В., Мишина М. Ю., Кузнецова О. Н. // – М.: Мир науки, 2023. – С. 7-25.
6. Поручение Правительства России по итогам Российского инвестиционного форума «Сочи-2018», состоявшегося 15–16 февраля 2018 года (№ДМ-П16-1131 от 1 марта 2018 года, пункт 5) URL: <http://government.ru/orders/selection/401/31561/#31561=11:1:29C,11:49:aoh>
7. План мероприятий ("дорожная карта") по развитию инструментария государственно-частного партнерства URL: <http://static.government.ru/media/files/Vz5AJlaGycR7wLxmfDAfGGR0xxBKURKa.pdf>
8. Информационный источник «Официальный сайт министерства транспорта РФ» URL: <https://mintrans.gov.ru/press-center/news/8553?ysclid=ltfph47une308456513>
9. Воротников А. Инфраструктурная ипотека – новый механизм финансирования / Воротников А. // Региональная энергетика и энергосбережение. – 2017 – № 4 – С. 60–62.

*Канд. экон. наук А.А. Цыганкова
Студент 3-го курса А.Д. Завьялова
(РЭУ им. Г.В. Плеханова)*

*PhD A.A. Tsygankova
Student A.D. Zavialova
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ПРИВЛЕЧЕНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ НА ОСНОВЕ ИНФРАСТРУКТУРНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

ATTRACTING INVESTMENTS BASED ON INFRASTRUCTURE BONDS

В статье рассматривается механизм инфраструктурных облигаций в качестве фактора, положительно влияющего на рост экономики. Особое внимание уделено инвестициям в инфраструктуру, применяемым для увеличения экономического потенциала страны. В статье раскрывается роль инфраструктурных облигаций как инструмента привлечения крупных

частных инвесторов, обеспечения устойчивого экономического роста государства и реализации крупномасштабных проектов. В статье рассмотрена практика применения инфраструктурных облигаций в ряде стран, таких как США, Австралия, Китай, Индия и Россия.

Ключевые слова: экономика, инфраструктура, финансирование, инфраструктурные облигации, инвесторы, проекты, развитие, ГЧП, инвестиции, строительство.

The article considers the mechanism of infrastructure bonds as a factor that positively affects economic growth. Particular attention is paid to infrastructure investments used to increase the country's economic potential. The article reveals the role of infrastructure bonds as a tool to attract large private investors, ensure sustainable economic growth of the state and the implementation of large-scale projects. The article discusses the practice of using infrastructure bonds in a number of countries, such as the United States, Australia, China, India and Russia.

Keywords: economy, infrastructure, financing, infrastructure bonds, investors, projects, development, PPP, investments, construction.

Несмотря на то, что государственные расходы на инфраструктуру значительны, в отчете Всемирного банка «Глобальная перспектива развития инфраструктуры» (2018 г.) прогнозируется потребность в глобальных инвестициях в инфраструктуру в размере 97 трлн USD к 2040 г., и, что более важно, прогнозируется разрыв в 15 трлн USD между прогнозируемыми и необходимыми инвестициями в инфраструктуру. Одна из важных причин борьбы правительств за удовлетворение потребностей в инфраструктуре заключается в том, что объем капитала, необходимого для ликвидации разрыва, намного превышает ресурсы, которые страны могут мобилизовать, финансово не прибегая к помощи частных инвесторов. В результате усилились призывы к институциональным инвесторам, пенсионным фондам и страховым компаниям инвестировать в государственные инфраструктурные проекты. Например, ожидается, что половина из 1.2 USD триллионов инвестиционных планов Европейского зеленого соглашения по ликвидации или компенсации всех выбросов парниковых газов в ЕС к 2050 году будет поступать из институционального капитала [2].

Рост экономики государства определяется совокупностью внешних и внутренних социальных, политических и экономических факторов. Развитие инфраструктуры гарантирует повышение экономического потенциала и блага страны, равенство в социальной среде и сокращение доли бедного населения. Большинство развитых стран мира, таких как США, Австралия и др. признали значимость и перспективность вложений в развитие инфраструктуры путем применения специальных финансовых инструментов.

Классические методы финансирования объектов инфраструктуры представляют собой взаимодействие органов власти и банковских структур путем кредитования и государственной поддержки. Правильный выбор инструмента финансирования благотворно сказывается на дальнейшем экономическом потенциале проекта, оптимизируя издержки на его реализацию [1].

Инфраструктурные облигации - это ценные бумаги, которые выпускаются для привлечения средств на развитие различных объектов инфраструктуры. К ним относятся дороги, мосты, железные дороги, аэропорты, системы водоснабжения и канализации, а также другие объекты, необходимые для обеспечения комфортной жизни и работы людей.

Австралийское правительство полностью регулирует механизм выпуска и дальнейшей реализации инфраструктурных облигаций в соответствии с законом «О дотации». К объектам, которые имеют право реализовать инфраструктурные облигации относятся объекты коммунальных услуг: электроподстанции, газовые службы, водоканалы, водоочистные службы и механизмы, транспорт, использование которых населением происходит за дополнительную плату.

Среди крупных инфраструктурных объектов, финансируемых за счет инфраструктурных облигаций, можно отметить строительство железной дороги в Новом Южном Уэльсе, развитие городской инфраструктуры в Сиднее, строительство аэропорта в Мельбурне и многие другие.

США уже более 100 лет удовлетворяют 75% своих потребностей в инфраструктуре через рынок муниципальных облигаций, предоставляя государственным организациям США доступ к капиталу для финансирования государственных инфраструктурных проектов. Муниципальные облигации могут быть выпущены штатами, городами, округами, а также специальными районами/агентствами для транспортных, коммунальных и медицинских целей. Вырученные средства обычно используются для строительства общественной инфраструктуры, включая школы, аэропорты, больницы, библиотеки и множество других проектов в интересах жителей.

Муниципальные облигации подразделяются на те, что обеспечиваются непосредственно от доходов проекта (revenue bonds) и облигации под общее обязательство (general obligation). Облигации под общее обязательство обеспечены признанием и доверием к эмитенту. Другими словами, эти облигации обеспечены не активами, а совокупными налоговыми, операционными и иными доходами эмитента. Но поскольку эмитент может облагать налогом местных жителей, чтобы заплатить своим держателям облигаций, они, как правило, рассматриваются как более безопасные. Это также означает, что доходность, по ним как правило, ниже, чем по доходным (проектным) облигациям. Доходные облигации поддерживаются потоком доходов, который связан с финансируемым проектом. Например, платные дороги и водоочистные сооружения являются общественными благами, плата от использования которых взимается с их пользователей. Эти облигации предлагают более высокую доходность, но они несут больший риск. Если доходы иссякнут, эмитент не сможет вернуть деньги [3].

В то время как интерес к данному финансовому инструменту кажется новым, это довольно старая схема. Большинство первых акций, когда-либо котирувавшихся на фондовых биржах, приходилось на железнодорожные и инфраструктурные компании. Например, Филадельфийская фондовая биржа, которая была первой фондовой биржей в США, имела важное значение для сбора средств для множества первостепенных проектов. Примеры включают первую

платную дорогу компании Philadelphia and Lancaster Turnpike в 1796 году, Пенсильванскую железную дорогу, Филадельфийскую железную дорогу и Редингскую железную дорогу в 1840 году. Такое преобладание инвестиций в инфраструктуру нашло свое отражение в структуре первоначальных фондовых индексов. Например, первоначальный индекс S & P500 состоял из 425 промышленных акций, 15 железнодорожных акций и 60 акций коммунальных предприятий [2].

Правительство Китая планирует выпустить 3,9 трлн юаней в инфраструктурных облигациях в 2024 году, что на 100 млрд юаней больше, чем в предыдущем году, заявил премьер-министр Китая Ли Цян [4]. Почти 50% денег, привлеченных за счет инфраструктурных облигаций, используется для развития промышленных парков, таких как зоны экономического развития, за которыми следуют платные дороги. Использование средств продолжает расширяться в других областях, включая проекты, связанные с зарубежной инициативой «Один пояс, один путь», а также культурные, туристические и новые энергетические проекты.

Государственный банк Индии (SBI) в сентябре 2023 года объявил, что привлек 10 000 крор рупий (100 млрд. рупий) через четвертый выпуск инфраструктурных облигаций. Эти облигации выпущены со сроком погашения 15 лет и доходностью 7,49 процента и привлекли значительное внимание со стороны различных инвесторов. Инвесторы, которые проявили интерес к этим облигациям, принадлежат к различным секторам, включая резервные фонды, пенсионные фонды, страховые компании, паевые инвестиционные фонды и корпорации. Кроме того, существуют инфраструктурные облигации, выпущенные учреждениями, поддерживаемыми правительством, такие как Indian Railway Finance Corporation Ltd (IRFC), Power Finance Corporation Ltd (PFC) и Национальное управление автомобильных дорог Индии (NHAI). Эти облигации предлагают более высокие налоговые льготы, и даже проценты, заработанные на них, не облагаются налогом. Как правило, они поставляются с минимальным 10-летним сроком и 5-летним периодом блокировки [5].

В России интерес к инфраструктурным облигациям начал появляться в 2005-2006 гг. Однако, долгое время этот вид инвестиций не получал должного развития из-за отсутствия правового закрепления. Только в 2020 году Банк России утвердил нормативное определение инфраструктурных облигаций. Ключевыми параметрами таких облигаций являются обязательное целевое использование привлеченных средств и возможность досрочного погашения в случае нарушения этого условия. Таким образом, выпущенные ранее облигации для финансирования отдельных проектов, таких как строительство автомагистралей и участков федеральных дорог, не соответствуют этому определению и классифицируются как обычные корпоративные облигации.

С 2021 года, финансовый институт развития в жилищной сфере «Дом.РФ» запустил собственные облигации для льготного финансирования региональных инфраструктурных проектов. Это позволяет выдавать кредиты регионам на длительный срок (до 15 лет) под льготную процентную ставку в 3-4%, что становится возможным благодаря государственным субсидиям. В период с 2021

по 2024 год объем выпуска инфраструктурных облигаций составит 150 млрд рублей. По поручению президента России Владимира Путина, эту сумму планируют увеличить до 300 млрд рублей.

Основной сложностью является привлечение частных инвесторов для развития инфраструктуры. Сейчас на рынке доступны шесть выпусков инфраструктурных облигаций. В 2023 году СОПФ разместил пятый и шестой выпуски облигаций. Объем пятого — 15 млрд рублей, шестого — 30 млрд рублей. Номинальная стоимость одной облигации составляет 1000 рублей. Доходность варьируется от 8,86% до 9,64%. Для частных инвесторов такой уровень зачастую непривлекателен, они предпочитают либо застрахованные государством вклады, либо более доходные корпоративные облигации с известным эмитентом. Стимулировать ситуацию могло бы решение об отмене НДФЛ, такая льгота существовала до 2021 года. Однако на данный момент ЦБ России распространил ее действие только на сектор высокотехнологичных компаний [6].

Постановление от 5 мая 2022 года №816 усовершенствовало действие данного механизма, расширив возможности и условия применения инфраструктурных облигаций. Раньше срок реализации концессионных проектов и проектов государственно-частного партнерства составлял до 30 лет, теперь же он увеличен до 49 лет. Кроме того, гарантии по возврату займов теперь могут предоставляться не только регионами, но и государственными корпорациями развития [7].

Инфраструктурные облигации ускоряют экономический рост как регионов государства, так и всей страны в целом. Они позволяют разрешить большинство проблем финансового плана в строительной сфере для масштабных проектов путем привлечения крупных инвесторов в данную отрасль на условиях государственно-частного партнерства.

Эмиссия инфраструктурных облигаций государством и их обеспечение гарантиями на законодательном уровне способствует привлечению инвесторов как внутри государства, так из-за рубежа. Выгодный для обеих сторон проекта механизм инфраструктурных облигаций делает их идеальным инструментом финансирования и инвестирования.

Список литературы

1. Протас Н.Г., Зенкова П.Л. Инфраструктурные облигации как инструмент финансового инжиниринга для финансирования проектов государственно-частного партнерства // Индустриальная экономика. - 2021. - № 5. - Том 1. - С. 72
2. Carlo, A., Eichholtz, P., Kok, N. et al. Pension fund investments in infrastructure. J Asset Manag 24, 329–345 (2023). <https://doi.org/10.1057/s41260-023-00315-2> URL: <https://link.springer.com/article/10.1057/s41260-023-00315-2>
3. China's real estate slump hits municipal bond market URL: <https://asia.nikkei.com/Economy/China-s-real-estate-slump-hits-municipal-bond-market>
4. Municipal bonds: Build a brighter future for your community and your savings URL: <https://www.britannica.com/money/what-are-municipal-bonds>
5. Infrastructure Bonds: SBI Raises Rs 10,000 Crore In Fourth Tranche, Are They Better Than FDs? URL: <https://business.outlookindia.com/invest/infrastructure-bonds-sbi-raises-rs-10000-crore-in-fourth-tranche-are-they-better-than-fds>

6. Инфраструктурные облигации: можно ли вложиться в Россию и заработать URL: <https://quote.ru/news/article/63ff69cb9a79477f70413a65>

7. Правительство разрешило использовать инфраструктурные облигации в проектах по благоустройству городских и сельских территорий [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://government.ru/docs/45353/>

*Канд. экон. наук А.А. Цыганкова
Студент 3-го курса С.С. Серикова
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD A.A. Tsygankova
Student S.S. Serikova
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ИНСТРУМЕНТЫ ПОДДЕРЖКИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ НА ПРИМЕРЕ «ФАБРИКИ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ»

INVESTMENT PROJECT SUPPORT TOOLS USING THE «PROJECT FINANCE FACTORY» AS AN EXAMPLE

В статье рассматривается один из механизмов финансирования инвестиционных проектов – фабрика проектного финансирования. Проанализированы преимущества механизма для всех участников, критерии отбора проектов для участия, инструменты поддержки проектов в рамках Фабрики.

Ключевые слова: проектное финансирование, инвестиции, проект, государственная поддержка, синдицированный кредит, инвестиции, экономика.

The article considers one of the mechanisms for financing investment projects - the project financing factory. The advantages of the mechanism for all participants, criteria for selecting projects for participation, tools for supporting projects within the Factory were analyzed.

Keywords: project financing, investments, project, government support, syndicated loan, investments, economy.

Крупные инвестиционные проекты предполагают большие финансовые затраты, длинный срок окупаемости и являются высокорискованными. Эти факторы являются сдерживающими для многих инициаторов проектов. Созданный в 2018 году механизм «Фабрика проектного финансирования» призван обеспечить доступ к заемным средствам участникам проектной деятельности, льготные условия кредитования, государственную поддержку с целью инвестирования в перспективные проекты для развития экономики страны и повышения ее технологического суверенитета.

Под каждый инвестиционный проект формируется уникальная схема финансирования – это трудоёмкий и высокозатратный процесс для участников – банков, заёмщиков, инвесторов. Чтобы рассчитывать на поддержку и кредит проект должен осуществить часть вложений за счет собственных средств и не

превышать допустимые риски для коммерческих банков, которые предоставляют финансирование, именно эти моменты не дают сделать доступ к кредитам массовым и доступным. Также зачастую инвестиции в проекты осуществляются в иностранной валюте и если инвестиционный проект на фазе эксплуатации будет приносить доход в российских рублях – то, при колебаниях курса валют, стоимость финансирования увеличивается, а рублевые доходы сокращаются или остаются те же, что приводит проекты к статусу дефолта [1].

Из-за введенных пакетов санкций и геополитической нестабильности российская экономика отдалена от капиталов международных рынков, что делает необходимым стимулирование и поддержку отечественных инвесторов.

Для этих целей был произведен запуск специального института - Фабрики проектного финансирования, который создан во исполнение Постановления Правительства РФ от 15.02.2018 г. № 158 «О программе "Фабрика проектного финансирования" (вместе с "Правилами предоставления субсидий из федерального бюджета в виде имущественного вноса Российской Федерации в государственную корпорацию развития "ВЭБ.РФ" на возмещение расходов в связи с предоставлением кредитов и займов в рамках реализации механизма "фабрики" проектного финансирования)"».

Цель Фабрики проектного финансирования заключается в предоставлении инвестиционным проектам в приоритетных секторах экономики «длинных» и дешевых денег посредством синдицированного кредита двух или более кредиторов в определенных равных и согласованных долях. Фабрика осуществляет деятельность посредством субсидирования из федерального бюджета, все субсидии проходят через оператора программы ВЭБ.РФ, для возмещения расходов, связанных с предоставлением кредитов и займов в рамках этого механизма. Проекты в значительной степени финансируются за счет кредитов коммерческих банков, где ВТБ, Сбербанк и ГПБ играют основную роль, а также с помощью инвестиций государственной корпорации ВЭБ.РФ и частично за счет собственных средств заемщиков. Синдицированные кредиты «фабрики» разбиваются на несколько частей: транш «А» выдается ВЭБ.РФ (10-40% от А+Б), транш «Б» — банками и ВЭБом (60-90% от А+Б). Банки дают кредит (транш Б) по плавающей ставке, а клиент за счёт траншей от ВЭБ.РФ получает кредит по фиксированной ставке. Субсидированная ставка включает в себя текущую ключевую ставку ЦБ РФ, целевой уровень инфляции (4%) и доходность ОФЗ с индексируемым номиналом, зависящую от уровня инфляции на момент принятия решения. Таким образом коммерческие банки и клиент хеджируют свои риски государственной поддержкой (рис. 1). Субсидии предоставляются на все три транша. Еще одним преимуществом является транш В (резервный транш), который предназначен для выплаты процентов по траншам А и Б на инвестиционной стадии проекта. Таким образом, этот механизм безусловно позволил увеличить объем финансирования и стандартизировать подходы к проектному финансированию, сделав его более понятным для участвующих сторон - синдиката коммерческих банков, государства и инициаторов проектов [3,6].

Сделка заключена в декабре 2018 года. Ставка по кредиту в рублях = КС + 2,5% годовых

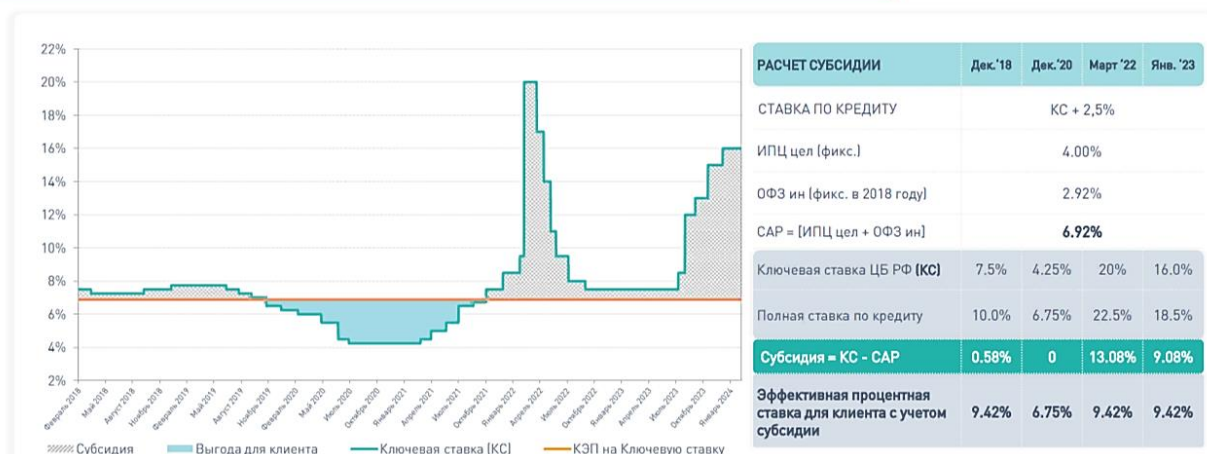


Рис. 1. Пример субсидирования роста ключевой ставки [8]

Основной задачей фабрики проектного финансирования является выполнение национальных целей развития, оптимальное расходование бюджетных субсидий, поддержание и стимулирование инвестиционной активности в РФ. Также фабрика стремится снизить риски, в частности, для коммерческих банков, привлекая большее количество участников и развивая институт синдицированного кредитования. Качество отбора проектов также повышается за счет дополнительной экспертизы со стороны коммерческих банков.

Воспользоваться механизмом можно при соблюдении ряда требований:

- Минимальная стоимость проекта - 3 млрд рублей, так как этот механизм внедрялся для особо крупных инвестиционных проектов, но также есть вероятность сбора ряда более мелких проектов;
- Максимальный срок окупаемости - 30 лет, при максимальном сроке финансирования – 20 лет;
- Собственные средства инициатора проекта – от 20%;
- Обязательное участие средств ВЭБ РФ и коммерческих банков.

Ряд данных критериев сужал круг тех проектов, которые могли воспользоваться механизмом, это было проблемой на протяжении нескольких лет с 2018 до 2023 гг., когда по поручению Президента было принято решение расширить возможности программы и снизить нагрузку на ее участников.

Во-первых, были смягчены требования к заемщикам. Минимальная доля собственных средств снижена до 15%, что увеличило процент одобрения проектов. Доля ВЭБ.РФ в финансировании таких проектов составит в транше «А» – не более 10% стоимости проекта, общее участие не более 25% стоимости проекта, остальная сумма приходится на ассоциацию коммерческих банков.

В рамках повышения технологического суверенитета страны Фабрика работает с большим перечнем отраслей: авиационная промышленность,

нефтегазовое машиностроение, судостроение, энергетическая промышленность, фармацевтическая промышленность и многие другие. Данное решение уже было опробовано в пилотном режиме в нескольких отраслях промышленности.

Во-вторых, у инвесторов появится возможность предоставления гарантий от государственных корпораций для свободного выбора кредитной организации и свободы в выборе условий кредитования.

В-третьих, в рамках программы будут создаваться фонды акционерного капитала, средства которых будут направлены на сокращение объема вложений собственных средств со стороны инвестора. Таким образом, для участия в программе Фабрики проектного финансирования инициатор проекта должен внести не менее 10% от стоимости инвестпроекта, еще 10% могут покрываться за счет фондов, а остальные 80% – кредитами от банков. ВЭБ.РФ совместно с двумя банками-партнерами, включая ВТБ, до конца первого квартала 2024 года создаст два фонда акционерного капитала с суммарным лимитом до 100 миллиардов рублей [5, 7].

Дальнейшие планы Фабрики включают предоставление ВЭБ.РФ право участвовать в проектах не только прямым финансированием, но и поручительствами.

Итоги прошлого года фабрики проектного финансирования – 34 проекта в реализации, 1,5 трлн. рублей синдицированного кредита, 1,9 триллиона рублей инвестиции и еще 61 проект на рассмотрении (табл.1).

Таблица 1.

Примеры проектов в рамках Фабрики проектного финансирования

Наименование проекта ФПФ	Объем инвестиций, млрд. рублей	Производственный потенциал
Завод по производству аммиака и карбамида крупнейшего производителя удобрений	133	1,1 млн тонн аммиака и 1,4 млн тонн карбамида в год
Горно-металлургический комбинат по добыче и переработке медной руды	495,86	36 млн тонн сырья в год

Таким образом, меры, внедряемые государством, повышают доступность финансирования для отечественных предпринимателей, стимулируют развитие приоритетных отраслей экономики в условиях неопределенности, что благоприятно сказывается на инвестиционном климате страны.

Список литературы

1. Йескомб Э.Р. Принципы проектного финансирования. М.: Альпина Паблишер, 2015. 488 с.
2. Плотников А.В. Проектное финансирование с использованием инфраструктурных облигаций // Теория и практика сервиса: экономика, социальная сфера, технологии. 2019. № 1 (39). С. 19-22.
3. Цехомский Н.В. Синдицированное финансирование инвестиционных проектов: сущность и особенности // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. 2023. № 1 (139). С. 38-44

4. ВЭБ.РФ – Роль ВЭБ.РФ на рынке синдицированного кредитования // Презентация. 2024г [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://xn--90ab5f.xn--p1ai/files/?file=dca2f9c9dee9d322e453588d317451f8.pdf> (дата обращения: 07.03.2024)

5. Министерство экономического развития Российской Федерации // Приоритетные направления / Инвестиционная деятельность / [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://www.economy.gov.ru/material/directions/investicionnaya_deyatelnost/fabrika_proektnogo_finansirovaniya/ (дата обращения: 07.03.2024)

6. Постановления Правительства РФ от 15.02.2018 г. № 158 «О программе "Фабрика проектного финансирования" с изменениями и дополнениями от: 6 июня 2018 г., 13 июня 2019 г., 4 мая 2021 г., 9 ноября 2022 г., 10 мая, 2 декабря 2023 г.

7. ВЭБ рассматривает проекты фондов акционерного капитала на 100 млрд рублей URL: <https://ria.ru/20231207/veb-1914460227.html>

8. Презентация Фабрики проектного финансирования URL: <https://вэб.рф/files/?file=dca2f9c9dee9d322e453588d317451f8.pdf>

*Канд. экон. наук А.А. Цыганкова
Студент 3-го курса С.А. Карузина
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD A.A. Tsygankova
Student S.A. Karuzina
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ЦИФРОВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ ИХ ЛЕГАЛИЗАЦИИ

DIGITAL FINANCIAL INSTRUMENTS AND PROSPECTS FOR THEIR LEGALIZATION

В век компьютерных технологий цифровые финансовые инструменты, такие как блокчейн и криптовалюта, стали незаменимой частью современной экономики. Однако, остро стоит вопрос их легализации и регулирования. В данной статье рассматривается вопрос о перспективах легализации цифровых финансовых инструментов, анализируются преимущества и риски их использования. Особое внимание уделяется вопросам регулирования внедрения данных технологий. Будут рассмотрены различные модели, используемые странами для контроля цифровых финансовых инструментов. В заключение, в данной статье будут предложены рекомендации для создания эффективной схемы легализации и регулирования использования цифровых финансовых инструментов.

Ключевые слова: цифровые финансовые инструменты, криптовалюта, блокчейн, легализация, регулирование, модели регулирования.

In the age of computer technology, digital financial instruments such as blockchain and cryptocurrency have become an indispensable part of the modern economy. However, the issue of their legalization and regulation is acute. This article discusses the prospects for the legalization of digital financial instruments, analyzes the advantages and risks of their use. Special attention is paid to the regulation of the implementation of these technologies. Various models used by countries to control digital financial instruments will be considered. In conclusion, this article will offer

recommendations for creating an effective scheme for the legalization and regulation of the use of digital financial instruments.

Keywords: digital financial instruments, cryptocurrency, blockchain, legalization, regulation, regulatory models.

Развитие цифровых технологий играет важную роль в современном мире. Они проникают во все сферы жизни, включая финансы. Применение технологии распределенных реестров стало одним из ключевых нововведений в финансовой сфере, которое позволило создать новые цифровые инструменты и сервисы. Мировые инвестиции в финансовые технологии в 2021 году составили 210 млрд долларов США, а к 2030 году ожидается рост этого рынка до 698,48 млрд долларов США. Применение технологий распределенных реестров позволяет создавать новые цифровые инструменты, такие как токенизированные активы, цифровые валюты центральных банков и криптовалюты [7].

Одними из первых инструментов, которые были созданы на основе технологии распределенного реестра, являются криптовалюты. Цель создания - это стремление создать удобное, потенциально инвестиционно привлекательное платежное средство, которое позволит осуществлять анонимные платежи и избегать регулятивных ограничений путем исключения посредников (банков и платежных систем) и передачи функции подтверждения транзакций децентрализованной системе реестров.

Блокчейн-технологии и смарт-контракты стимулировали рост рынка криптовалют, что вызвало повышенный интерес к технологии распределенных реестров (ТРР). ТРР используется для создания различных цифровых активов, которые представляют собой новые инструменты на финансовом рынке. Также традиционные финансовые инструменты могут быть переведены в цифровой формат с помощью ТРР.

Вопросы организации выпуска, непосредственно выпуска и обращения цифровой валюты в России законодательно не урегулированы. Это означает, что криптообменники, криптобиржи, P2P-платформы и прочие операторы криптовалютного рынка находятся вне правового поля. При этом закон о ЦФА запрещает использование цифровых валют в качестве средства платежа на территории Российской Федерации. Российским законодательством также не предусмотрено специальное регулирование в отношении стейблкоинов и NFT-токенов [6].

Одними из главных преимуществ цифровых финансовых инструментов являются их доступность и удобство использования. Именно из-за этого за относительно короткий срок криптовалюта стала очень востребованным и популярным способом инвестирования денег. Она позволяет инвесторам совершать моментальные транзакции, вне зависимости от места нахождения человека и назначения операции. Такие операции часто не требуют никаких посредников, что снижает риски. Блокчейн также обеспечивает прозрачность и надежность финансовых операций, что повышает доверие инвесторов. Большинство криптовалют используют криптографию для обеспечения безопасности транзакций и хранения средств, что снижает риски мошенничества

и хакерских атак. Кроме того, многие страны начинают разрабатывать законодательство, регулирующее обращение криптовалют, что обеспечивает определенную правовую защиту для пользователей. Поэтому, хотя криптовалюты могут быть более рискованным активом, чем традиционные, они также предлагают большую потенциальную прибыль и гибкость в использовании. Кроме того, цифровые финансовые инструменты предоставляют новые возможности для финансирования стартапов, что способствует развитию экономики страны.

Однако, в связи с тем, что данная область является новой, существует ряд рисков и недоработок. Анонимность, которую обеспечивает данный тип операций, а также сложность определения источника поступления средств предполагают открытие новой ниши для совершения финансовых махинаций и преступлений. Зачастую цифровые инструменты используются мошенниками для отмывания денег или финансирования запрещенных сфер деятельности. Кроме того, существует риск нарушения кибербезопасности при проведении операций с криптовалютой. Цена криптовалют также очень волатильна и подвержена различным факторам [2].

Проанализировав все преимущества и риски был проведен SWOT-анализ (табл.1).

Таблица 1

SWOT-анализ использования цифровых финансовых инструментов

Сильные стороны	Слабые стороны
1. Высокий потенциал развития 2. Удобство и доступность 3. Прозрачность 4. Высокая доходность 5. Гарантии от обесценивания 6. Отсутствия налогов	1. Низкая ликвидность 2. Риск использования в преступных целях 3. Невозможность отмены транзакции 4. Ограниченность сферы использования
Возможности	Угрозы
1. Обеспечение абсолютно безопасности сделок 2. Снижение стоимости платежей, в связи с отсутствием посредника и комиссий 3. Возможность проведения операций из любой точки мира 4. Сокращение времени на проведение операции	1. Ужесточение законодательства в сфере цифровой экономики 2. Появление более привлекательной альтернативы 3. Застой в развитии цифровых инструментов

Источник: составлено автором

Исходя из приведенных данных, остро встает вопрос о легализации и регулировании использования цифровых финансовых инструментов. За последние несколько лет отношение к использованию криптовалют кардинально изменилось: от запрета на использование до внедрения ее в ключевые сферы жизни. Необходимость легализации таких инструментов, в первую очередь, подразумевает создание четкой и понятной законодательно-нормативной базы. Легализация также поспособствует повышению безопасности операций, в которых задействованы цифровые активы.

Установление строгих правил и четких санкций за их нарушение существенно сократит случаи мошенничества в данной сфере экономики [3].

Говоря о системе легализации цифровых инструментов, стоит отметить, что существуют различные подходы к регулированию их использования со стороны государства. Каждая страна разрабатывает свой собственный подход, но можно выделить несколько основных. Некоторые страны практикуют либеральный подход к легализации цифровых финансовых инструментов, то есть стимулируют развитие цифровой экономики и предоставляют широкие возможности для использования. Здесь лидирует Япония, где понятие криптовалюты и ее использование строго закреплены в Законе о Банках. Другие страны предпочитают более консервативный подход. Там вводятся жесткие ограничения, а иногда запреты на использование цифровых финансовых инструментов. К таким странам можно отнести Китай, где использование криптовалюты юридическими лицами строго запрещено, однако к гражданским лицам этот запрет не относится, поэтому криптовалюту нельзя считать запрещенной на территории страны. Есть также страны, которые разрабатывают собственные цифровые валюты, чтобы обеспечить большую прозрачность и контроль над финансовыми операциями со стороны государства. В целом, можно сделать вывод о том, что о вопросе использования цифровых финансовых инструментов сейчас задумывается все больше и больше стран, поэтому их легализация в мире набирает обороты [4].

Для создания эффективной системы легализации и регулирования цифровых финансовых инструментов важно, в первую очередь, учитывать интересы всех заинтересованных сторон. Как уже было указано, необходимо наличие проработанной законодательной базы, где будут указаны четкие правила и нормы, которые обеспечат безопасность и защиту прав участников сделок. Кроме того, следует разработать механизмы контроля и надзора, а также выбрать систему регулирования деятельности во избежание использования финансовых инструментов в преступных сферах. В завершении, важно освещать проблемы, возникающие в данном сегменте и пути их решения, чтобы повысить цифровую грамотность населения [5].

Важно разграничить понятия «цифровые финансовые инструменты» и «цифровые финансовые активы» (ЦФА). В 2020 году в России вступил в силу Федеральный закон N 259 "О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации"[1]. В данном законе цифровыми финансовым активам признаются цифровые права, включающие денежные требования, возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам, права участия в капитале непубличного акционерного общества, право требовать передачи эмиссионных ценных бумаг, которые предусмотрены решением о выпуске цифровых финансовых активов. Россия решила регулировать цифровые активы отдельно от традиционных финансовых инструментов. Это означает, что цифровые активы будут иметь свой собственный набор правил и законов, которые не будут применяться к традиционным финансовым инструментам. Это позволяет учесть

особенности цифровых активов и создать более эффективные меры регулирования для этой сферы.

С выхода данного закона можно говорить об официально сформированном новом сегменте экономики – цифровой экономики. Формирование этой сферы принципиально сказывается на развитии всей социально-экономической сферы в России. Широкое использование Интернета, цифровых площадок, мобильной связи также служат основой для трансформации экономики. Исходя из этого, появляется новая, вполне логичная, область цифровых финансовых инструментов.

В заключении следует отметить, что цифровые финансовые инструменты действительно открывают новые возможности для развития цифровой сферы экономики. Однако, их легализация и регулирование остаются сложными и нерешенными вопросами для многих государств. В данной статье были рассмотрены преимущества и риски, связанные с использованием цифровых финансовых инструментов, а также различные модели их регулирования.

Список литературы

1. Федеральный закон от 31.07.2020 N 259-ФЗ (ред. от 04.08.2023) "О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации".

2. Н. И. Фетисов. Цифровые финансовые инструменты в России: проблемы и перспективы внедрения // Финансы и общество: новые религии, новые форматы, новые финансовые инструменты. Материалы всероссийской научно-практической конференции, 2022. – С. 79-81.

3. Санникова Л.В, Пещеров А.И. Легализация криптовалюты в России: проблемы и перспективы // Имущественные отношения в Российской Федерации. — 2018. — № 9. — С. 64-74.

4. Купцова Т. А. Теоретический аспект легализации криптовалюты в условиях российской экономики // Вестник Академии знаний. — 2019. — № 4. — С. 247-252.

5. И. А. Маньковский. Криптовалюта как объект гражданского оборота: перспективы легализации в рамках ЕАЭС // ЭКОНОМИКА. ПРАВО. ОБЩЕСТВО. — 2020. — № 2. — С. 56-65.

6. Доклад Центробанка для общественных консультаций «Криптовалюты: тренды, риски, меры» [Электронный ресурс] URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/132241/Consultation_Paper_20012022.pdf

7. Доклад Центробанка для общественных консультаций «развитие рынка цифровых активов в Российской Федерации» [Электронный ресурс] URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/141991/Consultation_Paper_07112022.pdf

*Канд. экон. наук Т.Ю. Свинцова
Студент 3-го курса Е.В. Трушкова
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD T.Y. Svintsova
Student E.V. Trushkova
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ОСОБЕННОСТИ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ ИНФРАСТРУКТУРЫ

PECULIARITIES OF INFRASTRUCTURE MORTGAGE LENDING

В данной статье рассматривается такой инструмент стратегического развития региона как инфраструктурная ипотека. Проанализировано, как в современной России используется механизм инфраструктурной ипотеки для развития регионов, его преимущества, особенности и роль в системе.

Ключевые слова: ипотека, инфраструктура, развитие, стратегическое развитие, кредитование, проекты развития.

This article discusses such a tool for the strategic development of the region as an infrastructure mortgage. The article analyzes how the infrastructure mortgages mechanism is used in modern Russia for the regions development, its advantages, features and role in the system.

Keywords: mortgage, infrastructure, development, strategic development, lending, development projects.

В современной экономике требуется новый уровень управления и усовершенствования институтов развития, а также внедрения новых политических, экономических, правовых и институциональных механизмов регулирования. В контексте экономики, ипотека представляет собой форму залогового кредитования, где право распоряжения залогом остается у заемщика или кредитополучателя. Это означает, что в случае реализации проекта «инфраструктурной ипотеки», частный инвестор может финансировать строительство дороги, моста или другого инфраструктурного объекта и получать гарантированный ежегодный доход. Данный механизм представляет собой важный инструмент для развития и модернизации инфраструктуры, способствуя экономическому росту и повышению качества жизни.

Ипотечное кредитование инфраструктуры, как инструмент стратегического развития региона, предоставляет возможность осуществления долгосрочных инвестиций в ключевые инфраструктурные проекты. Эти проекты охватывают широкий спектр отраслей, включая транспорт, энергетику, водоснабжение, телекоммуникации и городское развитие. Основная идея состоит в использовании финансовых механизмов для обеспечения финансирования крупных инфраструктурных инициатив, необходимых для стимулирования экономического роста, повышения уровня жизни и общего качества жизни в регионе.

Важно отметить, что существующее законодательство о государственно-частном партнерстве и концессиях уже предусматривает возможность приобретения инфраструктуры в кредит. Не менее значимо то, что объект не строится только при наличии выделенных средств в бюджете на его строительство, он также может быть возведен с привлечением средств инвесторов в форме кредита, если в этом заинтересовано государство. Погашение этого кредита происходит в определенный срок, который соответствует периоду окупаемости данного объекта, что приносит выгоду инвесторам [1].

Инфраструктурная ипотека представляет собой механизм, который позволяет эффективно управлять крупными проектами, привлекая финансирование от пользователей и частных инвесторов. Это особенно актуально в современных условиях, когда мы сталкиваемся не только с возможными инфраструктурными, но и другими кризисами [4].

По мнению А. В. Полянина, Т. А. Головина, И. Л. Авдеева, которые занимались вопросами инфраструктурной ипотеки и менеджментом в системе государственно-частного партнерства, на рынке ГЧП существует множество проблем, требующих регулирования, и механизм инфраструктурной ипотеки направлен на решение некоторых из них, например, помогает решить проблему отсутствия механизмов предпроектного финансирования путем создания такого фонда. Также существуют точечные барьеры в регулировании финансовой сферы и прозрачность в законодательстве. В данном случае инфраструктурная ипотека помогает снизить нормы резервирования; смягчить требования, например, путем прямого соглашения с держателями облигаций. Они также отмечали, что механизм инфраструктурной ипотеки направлен на выполнение сложной задачи: стандартизацию проектов [4]. Это упростит процесс привлечения рефинансирования для таких стандартных проектов, их компоновку в портфели и последующую секьюритизацию. Ипотечные инструменты позволяют стандартизировать финансовые аспекты проекта, упрощая процесс привлечения инвестиций и снижая риски для инвесторов. Использование типовых документов и стандартных форм договоров помогает ускорить процесс подготовки и утверждения проектов. Это может включать стандартизированные договоры аренды, договоры субподряда, правила землепользования и другие документы. Использование стандартных проектных решений и технологий в инфраструктурных проектах позволяет оптимизировать процесс проектирования и строительства, уменьшая время и затраты на реализацию проекта. Инфраструктурная ипотека также позволяет лучше оценивать и управлять рисками, связанными с реализацией инфраструктурных проектов.

Одним из основных преимуществ ипотечного кредитования инфраструктуры является возможность обеспечения стабильного, долгосрочного финансирования ее развития. Традиционные модели финансирования часто оказываются неспособными удовлетворить потребности в финансировании крупных проектов из-за их краткосрочной природы и ограниченной доступности средств. В то время как ипотечное кредитование

инфраструктуры предлагает решение этой проблемы, позволяя правительствам и частным инвесторам распределять затраты на инфраструктурные проекты на длительный период, обычно на протяжении нескольких десятилетий [2]. Этот расширенный период погашения помогает снизить финансовую нагрузку, связанную с первоначальными капиталовложениями, что во многом упрощает реализацию амбициозных инфраструктурных инициатив.

Более того, инфраструктурная ипотека может сыграть ключевую роль в решении проблем и недостатков инфраструктуры, которые могут препятствовать развитию региона. Многие регионы мира сталкиваются с недостаточной транспортной сетью, стареющими коммунальными системами, неудовлетворительным водоснабжением и канализацией, а также устаревшей коммуникационной инфраструктурой. Предоставляя выделенное финансирование для инфраструктурных проектов, ипотечное кредитование инфраструктуры позволяет регионам модернизировать и расширять свои инфраструктурные сети, улучшая их связность, эффективность и устойчивость [3].

Кроме того, инфраструктурная ипотека способствует сотрудничеству между публичными и частными заинтересованными сторонами, используя преимущества каждого сектора для достижения значимых инфраструктурных решений. Часто используется система государственно-частного партнерства для финансирования и развития инфраструктурных проектов в рамках ипотечного кредитования инфраструктуры. Эти партнерства объединяют контроль и финансирование со стороны государства с экспертизой и эффективностью частного сектора, что приводит к реализации проектов, которые одновременно финансово целесообразны и социально полезны.

Взаимосвязь всех процессов в механизме инфраструктурной ипотеки представлена на рисунке 1.

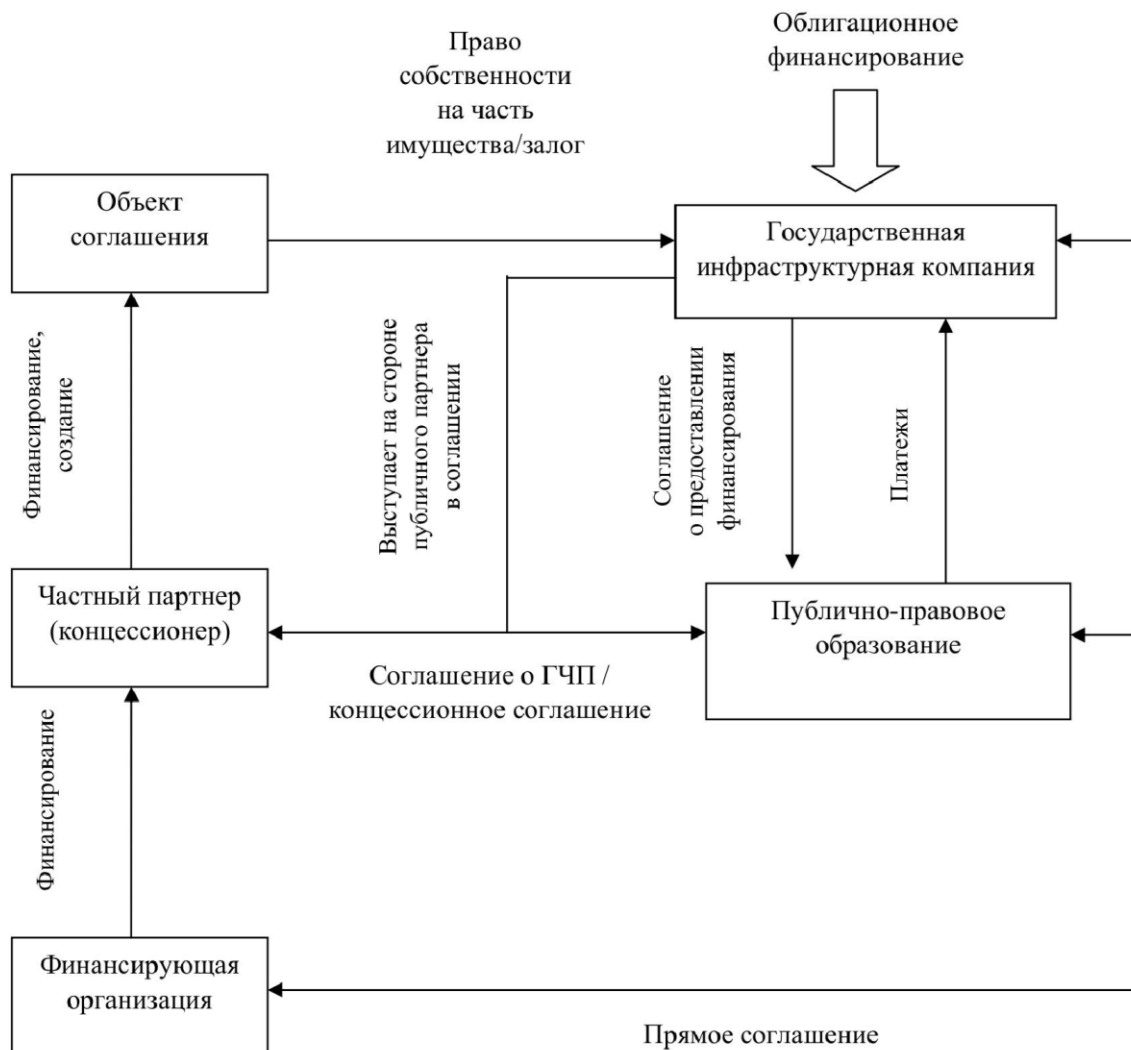


Рис. 1. Механизм инфраструктурной ипотеки [4]

Согласно схеме, представленной на рисунке 1, государственная компания, которая занимается развитием инфраструктуры, заключает соглашения с государственными партнерами по программе "Инфраструктурная ипотека". Они получают финансирование для проектов, выпуская облигации. Это финансирование может быть как возвратным, так и безвозвратным, особенно если проект приносит выгоду бюджету Российской Федерации. При этом компенсация потерь государственной компании осуществляется напрямую. Объект соглашения может использоваться в качестве залога перед этой компанией, которая, в свою очередь, может давать гарантии перед финансирующими организациями.

В современной экономике наблюдается необходимость в новом уровне управления и совершенствовании институтов развития. Введение инфраструктурной ипотеки представляет собой важный шаг в этом направлении, позволяя привлекать инвестиции для реализации крупных инфраструктурных проектов. Этот механизм обеспечивает долгосрочное финансирование и стимулирует экономический рост, повышение качества жизни и социальную стабильность в регионе. При этом он способствует стандартизации проектов, упрощает процесс их финансирования и повышает привлекательность для

инвесторов. Инфраструктурная ипотека также открывает новые возможности для государственно-частного партнерства, обеспечивая сотрудничество между различными заинтересованными сторонами.

Таким образом, внедрение механизма инфраструктурной ипотеки является важным шагом в современном стратегическом развитии региона и решении ключевых экономических и социальных задач.

Список литературы

1. Докукина И. А. Основные задачи реализации контрактной системы в государственном управлении / И. А. Докукина // Инновационная экономика : перспективы развития и совершенствования. – 2016.

2. Воротников А. Инфраструктурная ипотека – новый механизм финансирования / А. Воротников // Региональная энергетика и энергосбережение. – 2017. – № 4. – С. 60–62.

3. Парахина Л. В. Управление инновационным развитием в региональной экономической системе : стратегический подход / Л. В. Парахина // Новые подходы и технологии эффективного управления в глобальной экономике. – Орел : Изд-во ОГУ, 2016.

4. А. В. Полянин, Т. А. Головина, И. Л. Авдеева Менеджмент в системе государственно-частного партнерства : механизм «инфраструктурной ипотеки» / Полянин А. В. Головина Т. А. Авдеева И. Л. / Среднерусский институт управления – филиал РАНХиГС. – 2018.

*Канд. экон. наук Т.Ю. Свинцова
Студент 3-го курса К.Н. Кузнецова
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD T.Y. Svintsova
Student K.N. Kuznetsova
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ОСОБЕННОСТИ ЖИЛИЩНО-СТРОИТЕЛЬНЫХ КООПЕРАТИВОВ С ГОСУДАРСТВЕННОЙ ПОДДЕРЖКОЙ

FEATURES OF BUILDING CO-OPERATIVES WITH STATE SUPPORT

В данной статье рассматривается роль жилищно-строительных кооперативов (ЖСК) с господдержкой в Москве в решении жилищных проблем. Изучаются механизмы поддержки, включая выделение земельных участков и финансовую помощь, а также обсуждаются перспективы развития данной формы жилищного строительства.

Ключевые слова: жилищно-строительный кооператив, господдержка, Москва, жилищные проблемы, земельные участки, финансовая помощь, развитие, кооперативы, жилье, строительство.

This article examines the role of housing construction cooperatives (HBCs) with state support in Moscow in solving housing problems. Support mechanisms are searched, including the allocation of land plots and financial assistance, and also discusses the prospects for the development of this form of housing construction.

Keywords: housing construction cooperative, state support, Moscow, housing problems, land plots, financial assistance, development, cooperatives, housing, construction.

Жилищно-строительные кооперативы (ЖСК) представляют собой один из наиболее важных инструментов обеспечения жильем граждан в современном мире. На сегодняшний день город Москва является одним из самых крупных мегаполисов с благоприятным инвестиционным климатом, где жилищно-строительные кооперативы получили большую распространенность. Соответственно, реализация проектов такого типа является актуальной задачей для муниципальных властей и приобретает особую экономическую и социальную важность.

По своей сути, жилищно-строительные кооперативы представляют собой форму добровольной организации физических или юридических лиц для совместного строительства или приобретения жилья. Участники вносят паевые взносы и на эти средства производят постройку жилья, либо могут приобрести уже готового объекта капитального строительства.

Участие в ЖСК может быть осуществлено двумя способами: путем вступления в существующий кооператив или созданием нового самостоятельно. В обоих случаях участники получают возможность строить жилье по более доступным условиям благодаря совместной закупке материалов, коллективному финансированию и эффективному управлению проектом.

Жилищно-строительный кооператив занимает роль застройщика и обеспечивает строительство на собственной территории, реконструкцию многоэтажных домов, при этом имея разрешение на строительство. После того как строительство завершено, ЖСК преобразуется в товарищество собственников жилья, управляющих многоквартирным домом.

В Москве прослеживается явная нехватка жилья, что является одной из основных преград к развитию. Государственная поддержка таких проектов приобретает стратегическое значение и способствует созданию дополнительных возможностей для жильцов получить качественное и доступное жилье. Существует три направления поддержки государства [2]:

- передаются земельные участки на безвозмездной основе;
- кооперативам предлагают готовые проекты;
- государство содействует присоединению объектов инженерной инфраструктуры к сетям технического обеспечения.

Финансовая поддержка также важна в сфере реализации проектов ЖСК. Государственные и муниципальные программы предусматривают субсидирование процентных ставок по ипотечным кредитам для участников ЖСК. Процентная ставка льготного кредитования составляет 8% годовых, что позволяет сделать ипотеку более доступной и облегчает финансовое бремя населения. Рассмотрим все виды льготных ипотечных программ [6,7] (табл. 1).

Таблица 1.

Льготные ипотечные программы с условиями в Москве

Программа	Ставка	Размер кредита	Первоначальный взнос	Срок действия
Льготная ипотека	До 8 %	До 6 млн руб.	Не менее 30% от стоимости жилья	До 01.07.2024
Семейная ипотека	До 6 %	До 12 млн руб.	От 20% от стоимости жилья	До 01.07.2024
ИТ-ипотека	До 5 %	До 18 млн руб.	От 20% от стоимости жилья	До 31.12.2024
Дальневосточная ипотека	До 2 %	До 6 млн руб.	Не менее 20% от стоимости жилья	До 31.12.2030
Сельская ипотека	0,1–3 %	До 6 млн руб.	Не менее 20% от стоимости жилья	бессрочно

Кроме того, важным аспектом успешной реализации проектов ЖСК является содействие в оформлении необходимых разрешительных документов. Городские власти и специализированные организации предоставляют консультации и помощь в получении всех необходимых разрешений и лицензий, что ускоряет процесс строительства и снижает его риски.

На сегодняшний день ЖСК развиваются стремительно. Сотрудничество с компанией ДОМ.РФ позволило увеличить объем ввода жилья на земельных участках, принадлежащих компании, в три раза с 2018 года [2]. В 2023 году в эксплуатацию было введено 96,1 тыс. м² жилья, в результате чего улучшились жизненные условия около тысячи семей в Москве [8].

Жилищно-строительные кооперативы создаются в соответствии с законом №161 – ФЗ «О содействии развитию жилищного строительства, созданию объектов туристской инфраструктуры и иному развитию территорий» [1]. В современных условиях для участников ЖСК строительство объектов будет примерно на 30% дешевле рыночной стоимости за счет некоторых факторов:

- передача земельных участков в собственность компании ДОМ.РФ на безвозмездной основе;
- отсутствие прибыли застройщика за счет наценки;
- уменьшение затрат подрядчика на маркетинг и выплату процентов по кредиту.

При строительстве зданий по системе ЖСК с государственной поддержкой риски обманутых участников долевого строительства сводятся к минимальному значению, так как ведомость владельцев паев находится под контролем самого кооператива, а также компаний-работодателей его членов и органов власти. Новые жилищно-строительные кооперативы, созданные по современной системе, автономно управляют своими расходами, выбором проектных организаций и подрядчиков. Однако законодательство запрещает самоликвидацию кооператива до момента передачи жилых помещений в собственность всех его участников [3].

Работа механизма жилищно-строительного кооператива в Москве выглядит следующим образом: гражданин, работающий в отрасли или определенный правительством как имеющий право на участие в ЖСК с

государственной поддержкой, может вступить или создать его самостоятельно. Земельный участок будет предоставлен от государства бесплатно, через компанию ДОМ.РФ.

Институт развития в жилищной сфере проводит все необходимые процедуры административного характера по подготовке к строительству до передачи земельного участка ЖСК. Среди таких процедур присутствуют:

- обозначение границы;
- постановка на кадастровый учет;
- определение вида разрешенного использования.

Все эти шаги позволяют сэкономить финансовые и временные ресурсы.

Бывают случаи, когда участки, намеченные для передачи жилищно-строительному кооперативу не предназначены для строительства жилья. Тогда эксперты компании ДОМ.РФ проводят все необходимые мероприятия для подготовки градостроительной документации, кадастровой работы и затем предоставляют кооперативу полностью готовый для строительства жилища земельный участок. Таким образом, Этот подход значительно сокращает сроки строительства, так как участники кооператива получают земельный участок, который уже готов к строительству, без необходимости проведения дополнительных процедур и ожидания получения разрешений. Это положительно сказывается на эффективности строительства, позволяя ускорить процесс и снизить затраты времени и ресурсов на подготовительные работы. Такой подход способствует более оперативной реализации жилищных проектов и улучшению жилищной ситуации в городе.

Затрагивая тему перспективности ЖСК, стоит отметить, что институт развития ДОМ.РФ активно реализует новые проекты жилищно-строительных кооперативов. Летом 2022 года компания передала участок в Новой Москве площадью 5000 м² под ЖСК «Лесной», вместе с передачей участков еще двум ЖСК, «Магнит-М» и «Протон». Участниками данных кооперативов являются сотрудники Института ядерных исследований РАН [4]. На всех отданных участках уже в 2022 году были построены частные и многоэтажные дома. Также помимо непосредственного строительства, произведены работы по благоустройству территории: озеленение, размещение спортивных и детских площадок. Так, создаются все условия для привлечения новых профессиональных кадров и сохранения действующих сотрудников передовых институтов страны.

Кроме того, реализация проектов ЖСК с господдержкой в Москве имеет множество преимуществ как для участников кооперативов, так и для городской среды в целом [5]. Во-первых, это позволяет жителям города получить качественное и доступное жилье без дополнительных финансовых затрат. Во-вторых, развитие ЖСК способствует формированию благоприятной городской среды и улучшению инфраструктуры.

Таким образом, реализация проектов ЖСК с господдержкой в Москве играет ключевую роль в обеспечении населения качественным и доступным жильем. Государственная поддержка таких проектов способствует повышению доступности жилья, улучшению его качества и созданию комфортной городской

среды. Развитие ЖСК является одним из приоритетных направлений жилищной политики города. В перспективе развитие ЖСК может стать одним из ведущих инструментов решения жилищных проблем в Москве.

Список литературы

1. Федеральный закон "О содействии развитию жилищного строительства, созданию объектов туристской инфраструктуры и иному развитию территорий" от 24.07.2008 N 161-ФЗ (последняя редакция) URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_78700/ (дата обращения 06.03.2024)
2. Велесевич С. Кооперативы по-новому: что такое ЖСК с господдержкой // РБК, 11.11.2020 URL: <https://realty.rbc.ru/news/584e81fe9a794769c22680e4?from=sour> (дата обращения 06.03.2024)
3. Ивакин В. Н. Жилищные и жилищно-строительные кооперативы // Жилищное право. – 2020. URL: <https://be5.biz/pravo/z002/9.html> (дата обращения 06.03.2024)
4. Мишина А. Кооператив с поддержкой // Коммерсантъ, 21.12.2022 URL: <https://www.kommersant.ru/doc/5733589> (дата обращения 06.03.2024)
5. Мустафина Г. Г. Жилищно-строительные кооперативы в РФ: тенденции развития и практика реализации // Государственное и муниципальное управление земельными ресурсами. – 2020. – С. 50–55.
6. Павлова А. Льготные ипотечные программы жилищно-строительного кооператива // Дом.РФ, 07.03.2023 URL: <https://xn--h1alcedd.xn--d1aqf.xn--p1ai/instructions/kakie-lgotnye-ipotechnye-programmy-pomogayut-postroit-dom/> (дата обращения 06.03.2024)
7. Первый взнос — от 30%, сумма — до 6 млн рублей: как изменились условия льготной ипотеки // Тинькофф Журнал, 25.12.2023 URL: <https://journal.tinkoff.ru/ipoteka-dec-2023/> (дата обращения 14.03.2024)
8. Почти 100 тыс. м² жилья ввели по проектам ЖСК с господдержкой в 2023 году // Дом.РФ, 18.01.2024 URL: <https://xn--d1aqf.xn--p1ai/media/smi/pochti-100-tys-kv-m-zhilya-vveli-po-proektam-zhsk-s-gospodderzhkoy-v-2023-godu/> (дата обращения 15.03.2024).

*Канд. экон. наук Т.Ю. Свинцова
Студент 3-го курса М.Н. Давлятова
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD T.Y. Svintsova
Student M.N. Davlyatova
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ПРИВЛЕЧЕНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ В СТРОИТЕЛЬНЫЕ ПРОЕКТЫ ЧЕРЕЗ ЗПИФ

ATTRACTING INVESTMENT IN CONSTRUCTION PROJECTS THROUGH A CLOSED-END MUTUAL INVESTMENT FUND

В статье подробно рассмотрены основные направления деятельности закрытых паевых инвестиционных фондов (ЗПИФ) в области недвижимости. В частности, описываются стратегии, такие как покупка готовых объектов, реконструкция и ремонт, инвестирование в строительство, а также приобретение и улучшение земельных участков. Авторы обращают

внимание на привлекательность вложений в недвижимость с помощью ЗПИФ для инвесторов в связи с высокой прибыльностью и относительно низкими рисками. В статье показаны этапы финансирования через ЗПИФ.

Ключевые слова: закрытый паевой инвестиционный фонд, ЗПИФ недвижимость, инвестиции, реконструкция, строительство, улучшение земельных участков, основной инвестор, управляющая компания, доверительное управление, финансирование проекта.

The article suggests a comprehensive review of the main activities of closed-end mutual investment funds (CEMIF) in the real estate sector. Specifically, it describes the following strategies: purchase of ready-made objects, reconstruction and repair, construction, as well as acquisition and improvement of land plots. The authors highlight benefits of investing in real estate using CEMIF for investors due to high profitability and relatively low risks. The article specifies stages of financing through CEMIF.

Keywords: closed-end mutual investment fund, CEMIF, real estate, investments, reconstruction, construction, land improvement, key investor, management company, trust management, project financing.

Закрытый паевой инвестиционный фонд (ЗПИФ) представляет собой форму инвестиционного фонда, ограниченного по количеству участников и времени привлечения средств.

Эти фонды создаются с целью реализации проектов и получения прибыли по завершении проекта или для долгосрочных инвестиций с последующим получением регулярного дохода. Инвестор может перепродать свои паи другим лицам на вторичном рынке в случае, если вторичная продажа указанных паев разрешена, включая возможность биржевой торговли. Однако инвестор ограничен в праве инициировать выкуп паев.

Закрытый паевой инвестиционный фонд обладает рядом характеристик, которые выделяют его среди других типов ПИФов [1]:

1. Ограниченное число участников.

ЗПИФ имеет ограниченное число участников, и новые инвесторы не могут присоединиться после закрытия фонда. По данному признаку ЗПИФ отличается от открытых фондов, которые привлекают новых инвесторов на протяжении всего существования.

2. Ограниченный срок деятельности.

ЗПИФ обычно имеет заранее определенный срок деятельности, по истечении которого фонд ликвидируется, и средства распределяются между инвесторами. Открытые фонды, напротив, могут продолжать свою деятельность бессрочно.

3. Ограниченная ликвидность.

Паи в ЗПИФ могут быть менее ликвидными, так как они не могут быть свободно куплены или проданы на рынке, как это делается с паями открытых фондов. Инвесторы в ЗПИФ могут продать свои паи только внутри фонда или в соответствии с правилами, предусмотренными уставом фонда.

4. Стратегическая направленность.

ЗПИФ часто имеют более конкретные стратегии инвестирования и ориентированы на определенные рынки, отрасли или активы. Это может отражаться в их уставе и правилах деятельности.

5. Отсутствие ежедневной стоимости пая.

В отличие от открытых фондов, где стоимость пая рассчитывается ежедневно на основе чистой стоимости активов (ЧСА), ЗПИФ могут не иметь ежедневной оценки стоимости паев. Оценка стоимости паев в ЗПИФ может проводиться периодически.

Закрытый паевой инвестиционный фонд, подобно всем ПИФам, не обладает статусом юридического лица. Число паев в таком фонде является фиксированным. Чтобы создать и выпустить дополнительные паи или выкупить их, обычно требуется согласие участников фонда. К тому же, если это предусмотрено правилами доверительного управления, участники фонда могут регулярно получать доход от управления капиталом.

ЗПИФ предоставляет привлекательную возможность для инвесторов, желающих получить доход от реализации проектов, которыми руководит управляющая компания, с ожидаемой доходностью, превосходящей доходность облигаций. Вместе с тем портфель ЗПИФ часто включает в себя высококачественные активы, что обеспечивает инвестору перспективу сохранения вложенных средств в такой фонд.

Также существует возможность организовать закрытый паевой инвестиционный фонд, направленный на строительство или развитие определенного объекта недвижимости, часто обозначаемого как ЗПИФН. В данном случае управляющая компания привлекает инвесторов и направляет их средства на финансирование строительства, ремонта или развития жилых или коммерческих недвижимых объектов, а также объектов инфраструктуры.

Основные направления деятельности ЗПИФ в области недвижимости включают:

- покупку готовых объектов недвижимости с последующей сдачей их в аренду или перепродажей при условии повышения стоимости;
- приобретение объектов, требующих реконструкции или ремонта, стоимость которых увеличится после проведения соответствующих работ, что даст управляющей компании возможность выгодно продать или сдать их в аренду;
- инвестирование средств ЗПИФ в строительство, по завершении которого объект предназначается для аренды или продажи;
- приобретение земельных участков с последующим их улучшением – строительством объектов, созданием инфраструктуры и т. д., после чего участок может быть продан.

Вложения в недвижимость наиболее привлекательны для инвесторов в силу высокой прибыльности при относительно низких рисках, но доступ к этому рынку часто представляет собой сложную задачу. Возможности инвестирования ограничены из-за значительных затрат, сложности в проведении операций на данном рынке и необходимости длительного участия в инвестиционном процессе [3].

Механизм финансирования в инвестиционно-строительные проекты через ЗПИФ демонстрирует эффективное взаимодействие между девелопером и застройщиком. В рамках этого процесса вопросы, связанные с постоянно

меняющейся стоимостью недвижимости, и другие аспекты сотрудничества, регулируются соответствующими юридическими нормативами. Однако управление всеми процессами ведет управляющая компания, обеспечивая более прозрачное и эффективное регулирование финансовыми аспектами проекта. Этот подход способствует снижению рисков, создает благоприятные условия для всех сторон, участвующих в строительном процессе, а также обеспечивает надежное и устойчивое финансирование.

Как показано на рисунке 1, процесс преобразование закрытого паевого инвестиционного фонда предполагает переход от денежных средств и других имущественных прав, таких как ценные бумаги, к созданию недвижимости, которая строится под контролем застройщика по заказу управляющей компании. Возможность формировать закрытый паевой инвестиционный фонд не только из денежных средств играет важную роль в процессе финансирования строительства. Такой подход позволяет не только сэкономить время, которое обычно тратится на поиск и выбор застройщика, но и избежать необходимости активно привлекать инвесторов для финансирования проекта.

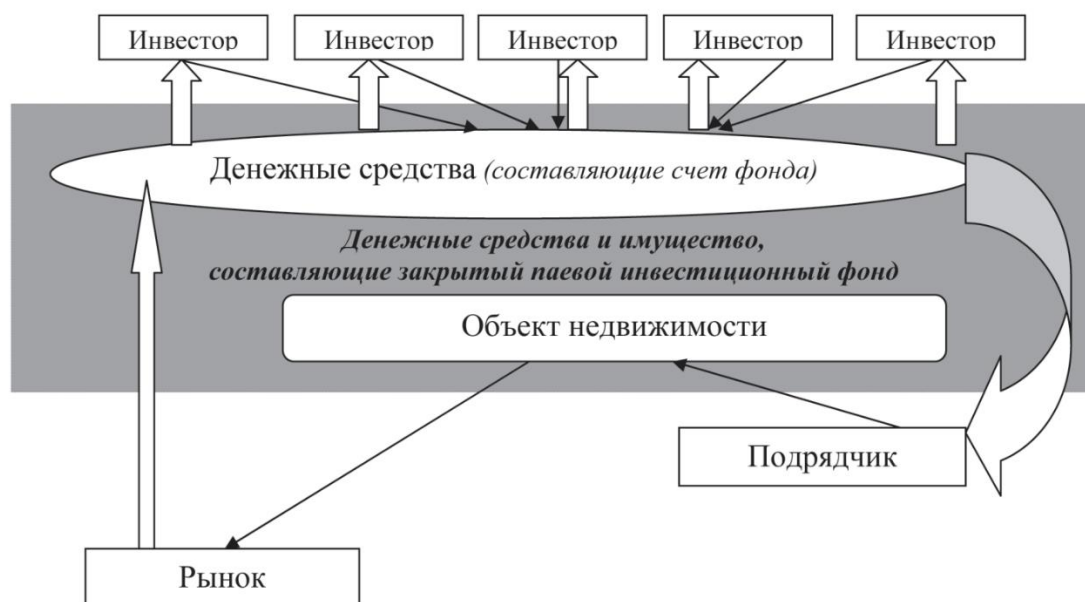


Рис.1. Взаимодействие участников инвестиционного процесса в ЗПИФ

Закрытый паевой инвестиционный фонд недвижимости не только привлекает внимание инвесторов, ориентированных на долгосрочные вложения, но также представляет интерес для компаний, деятельность которых связана со сферой недвижимости [2]. Таким образом, паевые инвестиционные фонды закрытого типа могут представлять интерес для различных структур и организаций, включая:

- девелоперские компании, которые могут быть заинтересованы в увеличении объемов инвестиций и повышении эффективности вложений благодаря использованию ЗПИФ и его налоговых льгот.

- физические лица, которые могут рассматривать ЗПИФ в качестве средства получения доходов от инвестиций или владения недвижимостью.

-государственные и муниципальные органы, которые могут использовать ЗПИФ для аккумуляции бюджетных средств и привлечения ресурсов с рынка для финансирования масштабных проектов.

-строительные компании, которые видят в ЗПИФ возможность привлечения капитала и увеличения объемов строительства.

-страховые компании, негосударственные пенсионные фонды и инвестиционные фонды с длинными деньгами, которые могут применять ЗПИФ для диверсификации портфеля и повышения доходности инвестиций.

-коммерческие банки, которые могут испытывать интерес к расширению финансовых инструментов для финансирования строительства объектов недвижимости и увеличения доходности инвестиций.

-иностранные инвесторы, стремящиеся вложить средства в российскую недвижимость, также могут проявить интерес к паевым инвестиционным фондам закрытого типа.

Закрытый паевой инвестиционный фонд представляет собой мощное средство финансирования проектов. Для обеспечения эффективного функционирования фонда необходим активный поиск потенциальных инвесторов, направленная работа с конкретными сегментами бизнеса и тесная связь с идеологией фонда. Важным компонентом успешной деятельности ЗПИФ является устойчивая стратегия привлечения финансирования, дифференцированный подход к инвесторам и поддержка проектов, соответствующих основным принципам и целям фонда.

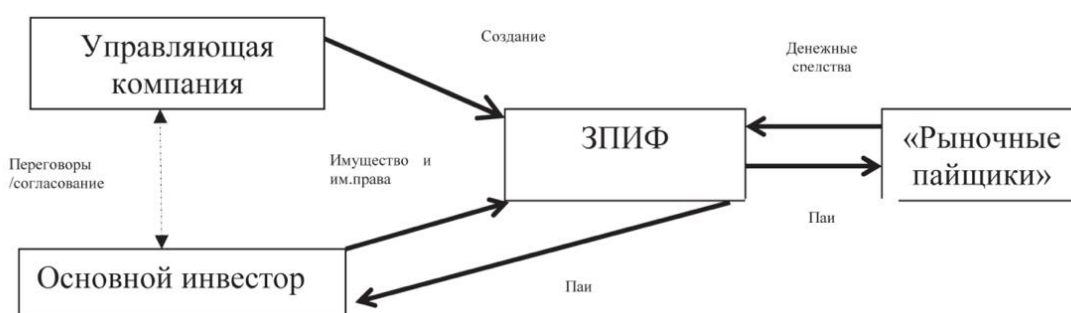


Рис.2. Финансирование строительных проектов через ЗПИФН

Из представленной на рисунке 2 схемы видно, что основной инвестор осуществляет продажу части своих собственных паев ЗПИФ на вторичном рынке "рыночным пайщикам". Приоритетной целью этих инвесторов, как правило, является увеличение стоимости чистых активов паевого фонда, и в большинстве случаев их интерес к строящемуся объекту недвижимости остается относительно невысоким.

На основе рассмотренной схемы финансирования через ЗПИФН можно выделить последовательные этапы данного процесса, представленные на рисунке 3. Детальное изучение этой схемы позволяет более полно понять механизмы финансирования в ЗПИФ недвижимости и подчеркнуть важность каждого этапа в обеспечении успешности и эффективности инвестиционных стратегий фонда.



Рис. 3. Этапы финансирования строительных проектов через ЗПИФН [4]

Этапы финансирования через закрытый паевой инвестиционный фонд недвижимости включают в себя важные шаги, начиная от инициирования создания фонда и привлечения основного инвестора до активного взаимодействия с управляющей компанией, создания доверительного управления имуществом и другими имущественными правами, заканчивая продажей паев или окончанием срока действия фонда. Детальное изучение каждого этапа обеспечивает понимание важности синергии и согласованности действий между участниками процесса.

Таким образом, использование ЗПИФ в роли источника финансирования для инвестиционно-строительных проектов имеет значительные преимущества, помогая эффективно привлекать капитал и разделять риски между вкладчиками. Данный новаторский механизм может способствовать развитию инфраструктурных проектов, гарантируя стабильность и открытость в процессе осуществления проектов. Финансирование инвестиционно-строительных проектов через закрытые паевые инвестиционные фонды является надежным и

открытым методом, который полезен при сотрудничестве с застройщиками, так как гарантирует крепкое и стабильное финансирование строительных проектов.

Список литературы

1. Федеральный закон "Об инвестиционных фондах" от 29.11.2001 № 156-ФЗ // Справочно-правовая система «Консультант Плюс» (дата обращения 04.03.2024).
2. Куликова Е. Закрытые ПИФы недвижимости как инструмент налогового планирования // Финансовый директор. – № 9. – 2021. – С. 25 – 26 (дата обращения 04.03.2024).
3. Земеров Д. Закрытый паевой инвестиционный фонд: настоящее и будущее // Капитал страны. – № 5.- 2022. – С. 21 (дата обращения 04.03.2024).
4. Киселев Д. Закрытые паевые инвестиционные фонды недвижимости - проблемы функционирования // Управление активами. – № 8. – 2020. – 15 с. (дата обращения 04.03.2024).

*Канд. экон. наук Т.Ю. Свинцова
Студент 3-го курса А.Б. Лаховская
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD T.Y. Svintsova
Student A.B. Lakhovskaya
(Plekhanov Russian University of Economics)*

РАЗВИТИЕ ИНСТРУМЕНТОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ ДОЛЕВОГО МНОГОКВАРТИРНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА В РФ

DEVELOPMENT OF INSTRUMENTS FOR FINANCING SHARED MULTIFAMILY CONSTRUCTION IN THE RUSSIAN FEDERATION

В данной статье рассматривается использование эскроу-счетов как инструмента защиты интересов покупателей в долевом многоквартирном строительстве. описываются особенности, преимущества и недостатки данного инструмента. Также рассматривается модель финансирования строительства жилья с использованием счетов эскроу. По мнению автора, система эскроу-счетов имеет свои сложности. Некоторые застройщики сталкиваются с проблемой открытия счетов в банках, особенно на региональном уровне, что вызвано несовершенством банковской системы и нежеланием банков брать на себя дополнительные риски. Решением данной проблемы может стать создание специализированных банков, которые смогут предоставлять услуги по открытию и обслуживанию эскроу-счетов.

Ключевые слова: эскроу-счет, долевое строительство, проект, дольщик, банк, договор.

This article discusses the use of escrow accounts as a tool for protecting the interests of buyers in shared multi-apartment construction. describes the features, advantages and disadvantages of this tool. A model for financing housing construction using escrow accounts is also being considered. According to the author, the escrow account system has its own difficulties. Some developers have problems opening bank accounts, especially at the regional level. This is caused by the imperfection of the banking system and the reluctance of banks to take on additional risks. A solution to this problem could be the creation of specialized banks that can provide services for opening and servicing escrow accounts.

Keywords: escrow account, shared construction, project, shareholder, bank, agreement.

В настоящее время долевое многоквартирное строительство является одним из наиболее популярных способов приобретения жилья в России. Этот тип строительства позволяет людям с небольшими финансовыми возможностями приобрести собственное жилье, внося определенную долю стоимости квартиры на различных этапах строительства. Однако, такая система не лишена рисков для покупателей, поскольку существует вероятность задержек или даже прекращения строительства. В связи с этим, Правительством РФ был разработан и введен новый инструмент - эскроу-счет, который направлен на защиту интересов покупателей и обеспечение исполнения обязательств со стороны застройщиков.

Эскроу-счет – это специальный вид банковского счета, на котором хранятся деньги покупателей квартир до окончания строительства объекта недвижимости. Система эскроу-счетов была предложена в рамках Федерального закона «О долевом участии в строительстве многоквартирного дома и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», который был принят 1 июля 2019 года [1]. Данное нововведение является ответом на многочисленные случаи обмана со стороны недобросовестных застройщиков и должно помочь значительно повысить уровень безопасности для всех участников процесса.

Основной принцип работы эскроу-счетов состоит в том, что все деньги от покупателей перечисляются на данный специальный счет под контролем банка или другой коммерческой организации, которая выступает третьей стороной между продавцом (застройщиком) и покупателями. Вследствие этого риск потерять свои инвестиции минимальный. Если застройщик не выполняет свое обязательство по завершению строительства объекта недвижимости или его качество не соответствует заявленным параметрам, то все средства будут возвращены покупателям. Контроль за использованием этих средств осуществляется экспертной компанией – агентом по контролю, что также способствует уменьшению рисков для потенциальных покупателей квартир [2].

Применение эскроу-счетов в проектах долевого многоквартирного строительства в РФ имеет ряд особенностей. Средства дольщиков могут быть вложены на эскроу-счет только после подписания соответствующего договора с застройщиком и получения разрешительной документации на строительство, что гарантирует наличие у строительного проекта официального разрешения на строительство.

Также эскроу-счета обеспечивают контроль за расходованием средств инвесторов. Застройщик может использовать средства только для целей, связанных со строительством, и должен предоставлять отчетность о расходах.

Однако несмотря на все преимущества, проекты долевого многоквартирного строительства с применением эскроу-счетов также имеют свои риски и ограничения. Например, существует возможность задержки сроков строительства или непредвиденных затрат, которые могут повлечь за собой дополнительные расходы для инвесторов. Кроме того, система эскроу-счетов

требует определенных формальных процедур и документов для осуществления финансирования, что может увеличить временные и финансовые затраты.

Первым шагом при финансировании строительства жилья с использованием счетов эскроу является открытие специального расчетного счета девелопером в банке после получения разрешения на строительство. Далее подписывается договор долевого участия в строительстве (ДДУ) между покупателем жилья и застройщиком. Третий этап включает заключение трехстороннего договора между девелопером, банком и покупателем о создании счета эскроу. После этого банк открывает данный счет для покупателя. После открытия счета эскроу покупателю и застройщику производится регистрация ДДУ в Росреестре. После регистрации договора покупатель вносит необходимые средства на счет эскроу. Покупатель жилья должен также предоставить в банк ДДУ и документы застройщика для открытия эскроу-счета. Деньги, хранящиеся в банке по условиям данного договора, переводятся на счет застройщика после завершения строительства.

При ипотеке использование эскроу-счета также обеспечивает защиту интересов участников сделки. Покупатель может выбрать банк для кредита, не обязательно тот, который финансировал проект девелопера. Эскроу-агент и кредитор могут быть разными организациями с разными условиями. Условия обслуживания эскроу-счета для заемщика одинаковы, в соответствии с законом 214-ФЗ. Однако, если покупатель выберет другой банк для перевода суммы кредита, ему придется оплатить комиссию за перевод.

Блокирование денежных средств на аккредитивном счете банка является необходимым шагом при совершении сделки между продавцом и покупателем. После проверки документов, предоставленных сторонами, деньги могут быть освобождены и переданы нужному лицу - владельцу, покупателю или посреднику. Важно, чтобы все бумаги были оформлены правильно и четко указывали на изменение владения имуществом. Аккредитив может быть использован как при покупке жилья на стадии строительства, так и при приобретении готового жилья на вторичном рынке. Роль банка в этом процессе заключается в обеспечении безопасности и соблюдении условий сделки между сторонами [3].

Приобретение квартиры на вторичном рынке часто сопровождается использованием банковской ячейки для расчетов. Особенностью такого метода оплаты является необходимость внесения денежной суммы наличными. Этот способ обеспечения платежей отличается от других, поскольку позволяет избежать необходимости перевозить и обналичивать большие наличные суммы. Недостатками такого подхода являются высокие комиссии за обналичивание денег с банковского счета получателя, возможность лишения банка лицензии и отсутствие страховки АСВ на аккредитивы [4].

Очень важно учитывать особенности процесса приобретения жилья через схему с эскроу-счетами. Иногда бывает так, что покупатель решает отказаться от квартиры после регистрации сделки и требует вернуть все средства. В таких случаях заключается договор о расторжении участия в долевом строительстве в соответствии с законодательством, и деньги с эскроу-счета, за вычетом

первоначального взноса, возвращаются банку, который выдал кредит, первоначальный взнос также возвращается покупателю. Если сделка расторгается по вине застройщика из-за неисполнения условий договора в рамках проектного финансирования, задержек в строительстве или банкротства застройщика, покупатель имеет право на возврат денег с эскроу-счета.

При возникновении трудностей у застройщика, покупатель теперь имеет право вернуть свой первоначальный взнос и банк получит сумму выданного кредита. Если покупатель не желает расторгать договор участия в строительстве и решает дождаться назначения другого застройщика для завершения объекта, оплата будет храниться на специальном счете до завершения строительства [5].

Использование эскроу-счетов дает возможность застройщикам привлечь заемные средства для финансирования проекта, используя их в качестве обеспечения для получения кредитов или займов от банков. Такой подход способствует ускорению темпов строительства и обеспечивает его финансовую устойчивость. Покупатели, в свою очередь, могут быть уверены, что их деньги попадут в строительство только после выполнения определенных этапов работы, что защищает их от мошенничества и недобросовестных практик застройщиков.

Таким образом, использование эскроу-счетов в процессе долевого строительства не только обеспечивает контроль за движением денежных средств и повышает уровень прозрачности и отчетности, но также гарантирует соблюдение законодательства и условий договора. Успешные проекты долевого строительства, основанные на применении эскроу-счетов, свидетельствуют о значительном улучшении качества работ, сокращении сроков и уменьшении рисков для покупателей. Этот подход позволяет информировать все заинтересованные стороны о происходящих процессах и обеспечивает дополнительные гарантии успешного завершения строительства.

Список литературы

1. Федеральный закон "Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации" от 30.12.2004 N 214-ФЗ (последняя редакция) // Консультант Плюс [Электронный ресурс]. М., cop.1997-2010. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 09.03.2024).

2. Андреева Н.В., Гавриченко Е.В. Механизм взаимодействия участников инвестиционно-строительной деятельности с учетом использования эскроу-счета // МНИЖ. 2020. №7-3 (97). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/mechanizm-vzaimodeystviya-uchastnikov-investitsionno-stroitelnoy-deyatelnosti-s-uchetom-ispolzovaniya-eskrou-scheta> (дата обращения: 09.03.2024).

3. Березина Елена Александровна, Крючков Роман Анатольевич СЧЕТА ЭСКРОУ В ДОЛЕВОМ СТРОИТЕЛЬСТВЕ // Уральский журнал правовых исследований. 2020. №6 (13). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/scheta-eskrou-v-dolevom-stroitelstve> (дата обращения: 09.03.2024).

4. Игнатова Наина Борисовна ПЛЮСЫ И МИНУСЫ ПРИМЕНЕНИЯ СЧЕТА ЭСКРОУ В СФЕРЕ ДОЛЕВОГО СТРОИТЕЛЬСТВА // Уральский журнал правовых исследований. 2019. №5 (6). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/plyusy-i-minusy-primeneniya-scheta-eskrou-v-sfere-dolevogo-stroitelstva> (дата обращения: 09.03.2024).

5. Магомедов Магомедгаджи Садритдинович Влияние введения эскроу-счетов в строительную деятельность // Наука без границ. 2019. №10 (38). URL:

*Канд. экон. наук Е.А. Захарова
Студент 3-го курса Ж. Салимжан
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD E.A. Zaharova
Student Zh. Salimzhan
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ПРИМЕНЕНИЕ Е-ЗАКЛАДНЫХ НА РЫНКЕ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ

APPLICATION OF E-MORTGAGES IN THE MORTGAGE LENDING MARKET

В данной статье рассматриваются преимущества инструмента е-закладных на ипотечном рынке. Раскрывается понятие е-закладных. Основное внимание уделено преимуществу е-закладных для граждан, желающих получить ипотечное жилье. В статье преимущества объединены в три основные направления. С точки зрения автора выделены пять ключевых функций, связанные с инструментами электронной ипотеки.

Ключевые слова: росреестр, е-закладные, ипотека, электронный документооборот, цифровизация, онлайн-платформа, криптовалюта, секьюритизация.

This article discusses the advantages of the e-mortgage tool in the mortgage market. The concept of e-mortgages is revealed. The main attention is paid to the advantages of e-mortgages for citizens wishing to obtain mortgage housing. The article combines the benefits into three main areas. From the author's point of view, five key functions associated with e-mortgage tools are highlighted.

Keywords: rosreestr, e-mortgages, mortgage, electronic document management, digitalization, online platform, cryptocurrency, securitization.

Инструмент е-закладных является одним из ключевых элементов на современном ипотечном рынке. Он представляет собой электронный документ, который удостоверяет право собственности на недвижимое имущество и используется в качестве залога при оформлении ипотечного кредита.

Основным преимуществом инструмента е-закладных является его удобство и эффективность. В отличие от традиционных бумажных закладных, е-закладные хранятся в электронном виде, что позволяет сократить время на оформление ипотечного кредита и упростить процедуру его регистрации. Кроме того, использование е-закладных позволяет снизить риски потери документов и их подделки.

Возможность оформления е-закладной позволяет ускорить регистрацию залога при жилищном кредитовании без дополнительных действий со стороны клиента. Банк сам направит документ в Росреестр. Сторонам ипотечной сделки не нужно будет обращаться лично в МФЦ, чтобы сначала сдать документы на госрегистрацию, а затем получить их. Теперь использование е-закладных сократит время регистрации права собственности для расплатившихся по

кредиту ипотечников. Теперь е-закладная хранится в электронном депозитарии, а госрегистратор может самостоятельно внести запись о выполнении обязательств по договору ипотеки. Кроме того, е-закладную легко учитывать в базе данных и невозможно потерять, поскольку она хранится в виде электронной записи в депозитарии банка. Поэтому вероятность ошибки при заполнении е-закладной сведена к минимуму.

Еще одним важным преимуществом инструмента е-закладных является возможность быстрого доступа к информации о залоге. Благодаря электронному формату документа, банки и другие участники рынка могут легко получить информацию о статусе залога, его истории и других важных деталях.

Таким образом, инструмент е-закладных играет значительную роль на ипотечном рынке, обеспечивая удобство, эффективность и безопасность при оформлении ипотечных кредитов. Его использование способствует ускорению процесса регистрации залога, снижению рисков и повышению прозрачности сделок на рынке недвижимости.

Перевод ипотечного рынка в цифровой формат является одной из ключевых стратегических задач жилищной политики государства. По проекту "Ипотека" в рамках национального проекта «Жилье и городская среда», такие шаги направлены на создание условий для доступного жилья для граждан.

Введенное новшество позволяет уменьшить риски для заявителя при ипотечном кредитовании и снизит издержки в целом для банка.

Первые зарегистрированные электронные сделки были проведены финансовыми организациями и характеризовались небольшим количеством участников. В дальнейшем с развитием технических решений объем ипотечных операций увеличивается.

Однако основным препятствием для полного перехода в электронный формат было отсутствие нормативной базы для е-закладных. Это заставляло заявителей лично обращаться в МФЦ, несмотря на электронное представление документов в Росреестр [1].

На сегодняшний день сложность массового использования закладных заключается в том, что не полностью отлажен механизм взаимодействия между заемщиком, банком, Росреестром и депозитарием. Необходимо создать IT-системы, которые могли бы иметь доступ к системам и каналам взаимодействия Росреестра.

Механизм внесения изменений в е-закладную еще не опробован, частично из-за отсутствия практики применения законодательства. Внедрение е-закладных требует изменений в законодательстве, создание надежных цифровых инфраструктур, а также усовершенствовать вопросы конфиденциальности и безопасности данных.

Ключевой плюс е-закладной – это то, что она является аналогом бумажного документа и позволяет проводить регистрацию ипотеки дистанционно, экономит время участников сделки.

Несмотря на сложности внедрения технологического процесса электронного оборота закладных и риски ее использования, цифровизация

ипотечных сделок имеет множество преимуществ. Сравнительный анализ е-закладных и бумажных закладных приведены в таблице 1.

Таблица 1

Сравнение е-закладной и бумажной закладной

	Электронные закладные	Бумажные закладные
Выпуск	5-8 дней	7-30 дней
Погашение	1-3 дня	1-30 дней
Расходы за срок кредита с учетом сделки с жильем:		
для клиента	3 500 -14 500 Р	4 000 -14 500 Р
для банка	1 700 Р	3 600 Р
Возможность перехода на полноценную онлайн ипотеку	есть	нет
Дополнительно	Повышение клиентоориентированности путем упрощения для заемщика процесса получения и обслуживания ипотечного кредита, значительного сокращения времени погашения записи об ипотеке.	-

Очевидно, что с возможностью электронной регистрации закладной время оформления документов значительно сократилось. Клиентам больше не нужно лично посещать офисы МФЦ. При погашении ипотеки в Едином государственном реестре недвижимости (ЕГРН) заявление об аннулировании е-закладной не требуется.

Поскольку е-закладная хранится в электронном депозитарии, банк, как владелец, обращается в Росреестр с заявлением о погашении ипотеки, а Росреестр уведомляет депозитарий об этом. Это уведомление служит основанием для прекращения хранения е-закладной.

Преимущество е-закладной – невозможность потери, отсутствие необходимости физической транспортировки.

Необходимо отметить, что при наличии электронных подписей, используя информационную технологию финансовая организация и орган регистрации прав могут провести без уведомления Госреестра о сделке.

Поэтому для оптимизации бизнес-процессов банка главной задачей является правильный выбор программного обеспечения, которая обеспечит эффективность работы, а также сокращает расходы и трудозатраты. Данный метод не позволил снижению конкурентоспособности даже в условиях пандемии.

При внедрении программного продукта для взаимодействия банка с органом регистрации прав важно выделить следующие ключевые факторы и преимущества Е-закладных:

Во-первых, для осуществления е-закладных на ипотечном рынке необходимо решить вопрос по программному обеспечению, которая смогла бы

обеспечить взаимодействие с Росреестром при проведении сделок с недвижимостью онлайн. Данная программа позволит защиту от мошенничества и обеспечит защиту данных, имеет возможность удаленно подписывать документы электронно-цифровой подписью.

Во-вторых, внедрение е-закладных повысит производительность и конкурентоспособность компании, ускорит операционные процессы, обеспечит прозрачность сделок.

В-третьих, е-закладные на ипотечном рынке может быть на много быстрее и эффективнее, чем при использовании на бумажных носителях.

Существует несколько подходов и инструментов, которые могут использоваться в контексте е-закладных на ипотечном рынке. Эти инструменты используют цифровые технологии для автоматизации и упрощения задач, связанных с выдачей, обработкой и закрытием ипотечных кредитов. Исходя из вышеизложенного можно выделить некоторые ключевые функции, на мой взгляд, связанные с инструментами электронной ипотеки (табл. 2).

Таблица 2

Ключевые функции использования е-закладных

№	Функция	Описание
1	<i>Процесс электронной подачи заявки</i>	Е-закладная ипотека предоставляет заемщику онлайн-платформу для подачи заявки на ипотеку. На данной платформе заявитель осуществляет загрузку документов, применение электронной подписи и обновление статуса поданной заявки.
2	<i>Электронный документооборот и применение цифровой подписи</i>	Одним из важных аспектов е-закладных является снижение бумажного документооборота и подписание документов электронно-цифровой подписью. Заемщики, кредиторы и другие заинтересованные стороны могут обмениваться документами и подписывать их, сокращая бумажную работу и повышая эффективность. Использование цифровой подписи обеспечивает подлинность электронных документов, повышает безопасность осуществляемых сделок, упрощает процедуру юридических и финансовых документов.
3	<i>Взаимовыгодное сотрудничество</i>	Платформа е-закладной ипотеки может обеспечить беспрепятственное взаимодействие между заемщиками, кредитными специалистами, агентами по недвижимости и другими сторонами, принимающими участие в процессе ипотеки. Данная платформа может интегрироваться с другими системами, используемыми кредиторами для повышения эффективности выдачи ипотечных кредитов и их отчетности
4	<i>Безопасность</i>	Данная платформа обеспечивает безопасность и конфиденциальность информации о заемщике.
5	<i>Криптовалюты</i>	В последние годы большую известность начали получать криптовалюты. И в ближайшем будущем криптовалюты могут быть связаны с ипотечными сделками, что дополнительно облегчает процессы передачи и учета прав собственности.

Эти инструменты могут использоваться в комбинации или по отдельности, в зависимости от конкретных потребностей рынка и законодательства в разных странах. Развитие технологий и изменения в законодательстве могут также влиять на развитие и использование инструментов е-закладных в будущем.

В условиях перехода на эко системную модель работы банков важно использовать IT-сервисы для увеличения доходов. Правильно выбранное программное решение должно приносить положительный экономический эффект в деятельности финансово-кредитных организаций [1].

Е-закладная играет важную роль в цифровизации клиентского пути. Применение её на первичном и вторичном рынке жилья ускоряет и упрощает процессы оформления и погашения кредита, а также позволяет банку расширить портфель за счёт увеличения возможностей секьюритизации. В долгосрочной перспективе снижение затрат на предоставление кредитов для банка может привести к уменьшению процентной ставки.

Важно отметить, что использование е-закладных снижает вероятность человеческих ошибок. Ранее на бумажных документах могли возникать ситуации, когда сотрудники допускали ошибки при создании закладной, что негативно сказывалось как на клиенте, так и на банке [2].

За последние пять лет в России было выпущено более 438 тыс. е-закладных по ипотеке на сумму 1,2 трлн рублей. С 2018 года рынок е-закладных активно развивается при поддержке ДОМ.РФ. Этот институт помогает с разработкой и обновлением функционала системы оборота е-закладных, базирующейся на Росреестре. Благодаря совместным усилиям процесс оформления и обслуживания е-закладных значительно упрощен, а для участников процесса созданы условия для оперативного обмена информацией [3].

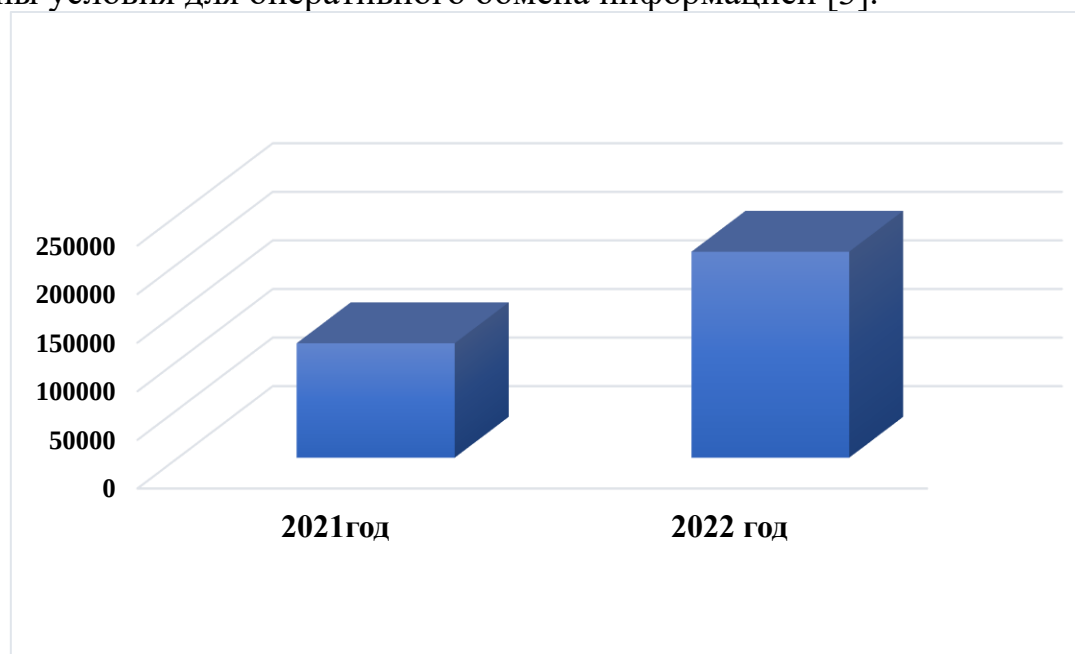


Рис. 1. Статистика выдачи е-закладных

Более 20 крупнейших банков уже перешли или тестировали цифровой формат работы с закладными. В прошлом году объем выпущенных е-закладных вырос на 80% по сравнению с 2021 годом, достигнув 212 тыс. закладных на 672,5

млрд рублей (рис. 1) Однако потенциал этого рынка остается высоким, так как, только около 14% всех ипотечных кредитов выдаются с использованием е-закладных, а их доля в общем портфеле не превышает 5% [3].

Совершенствование в выдаче ипотеки достигло высокого рекорда по объемам выдачи при низком уровне ставок, в улучшении параметров кредитования и требований к заемщикам, а также в улучшении процессов интеграции банков с другими участниками рынка жилья.

Одной из причин неравномерного развития рынка является недостаточное проникновение е-закладных в различные виды ипотечных продуктов. Например, они практически не используются для кредитов на жилье в новостройках на стадии строительства или для индивидуальных жилых домов. Однако ожидается, что в этом году ситуация изменится благодаря новым нормативным актам, которые упростят процедуру изменения закладных после завершения строительства и создадут условия для активной секьюритизации. Эти изменения открывают новые возможности для участников рынка, включая дистанционное оформление е-закладных в рамках ипотечных портфелей.

Ипотечная закладная – это правовой документ, подтверждающий обеспечение ипотечного кредита недвижимостью. Развитие цифровой технологии и электронного документооборота позволяют сократить документы на бумажных носителях, идти в ногу со временем, сокращая издержки и ускорить процесс регистрации е-закладных на ипотечном рынке. Очень приемлема не только заявителям, но и банковской системе и всем заинтересованным сторонам ипотечного кредитования.

Переход на цифровизацию ипотечных сделок от простых сделок к более интегрированным с использованием IT-сервисов – это требование времени, когда прогрессивные технологии все больше и больше вторгаются в нашу жизнь, проникают во все процессы (социальные, экономические, политические).

Список литературы

1. Внедрение электронных закладных: барьеры и перспективы / ЕРЗ URL: <https://erzrf.ru/publikacii/vnedreniye-elektronnykh-zakladnykh-baryery-i-perspektivy> (дата обращения: 02.03.2023).
2. Революция в ипотеке: как работают электронные закладные / ДОМ.РФ URL: <https://habr.com/ru/companies/domrf/articles/757836/> (дата обращения: 02.03.2023).
3. Объем электронных закладных превысил 1 трлн рублей / ДОМ.РФ URL: <https://www.kommersant.ru/doc/5843669?erid=4CQwVszH9pSXqS8HySS> (дата обращения: 02.03.2023).
4. Проблемы ипотечного жилищного кредитования в России / URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/problemy-ipotechnogo-zhilishchnogo-kreditovaniya-v-rossii-1/viewer> (дата обращения: 12.03.2024).
5. Сравнение е-закладной и бумажной закладной Электронные закладные / Е-закладные URL: <https://xn--90an6b.xn--d1aqf.xn--p1ai/originators/electronic-mortgage/compare/> (дата обращения: 12.03.2024).

*Канд. экон. наук Е.А. Захарова
Студент 3-го курса Р.С. Кобзин
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD E.A. Zakharova
Student R.S. Kobzin
(Plekhanov Russian University of Economics)*

СООТВЕТСТВИЕ ПРИНЦИПАМ СОЦИАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ (SBP) МЕЖДУНАРОДНОЙ АССОЦИАЦИИ РЫНКА КАПИТАЛА

COMPLIANCE WITH THE PRINCIPLES OF SOCIAL BONDS (SBP) OF THE INTERNATIONAL CAPITAL MARKETS ASSOCIATION

В данной статье рассмотрено понятие социальных облигаций и их соответствие принципам международной ассоциации рынков капитала (ICMA). Определены роль, а также преимущества и ограничения социальных облигаций. Данная статья также раскроет роль Международной ассоциации рынков капитала в развитии социальных облигаций.

Ключевые слова: социальные облигации, принципы, Международная ассоциация рынков капитала, социальные проекты, социально-экологические проблемы.

This article examines the concept of social bonds and their compliance with the principles of the International Capital Markets Association (ICMA). The role and the advantages and limitations of social bonds are defined. This paper will also highlight the role of the International Capital Markets Association in the development of social bonds.

Keywords: social bonds, principles, International Association of Capital Markets, social projects, socio-environmental problems.

В настоящее время глобальное сообщество сталкивается с разнообразными сложными проблемами, включая социальные неравенства, экологические кризисы и бедность. Для решения этих вызовов требуется значительное финансирование, которое не всегда доступно правительствам или организациям.

Из таких инновационных финансовых инструментов, способных привлечь частные инвестиции для решения социальных проблем, является разработка новых методов финансирования и исполнения общественных задач и социальных программ. Одним из примеров таких инструментов являются социальные облигации, которые разработаны для привлечения частных инвестиций в решение социальных проблем и поддержку социальных инициатив. финансирование проектов, суть этих усилий заключается в повышении социального статуса общества.

Социальные облигации представляют собой любой тип долгового инструмента, поступления от размещения которых направляются исключительно на полное или частичное финансирование/рефинансирование новых и/или уже существующих Социальных проектов, соответствующих определенным требованиям, и который соответствует четырем основным элементам принципам социальных облигаций (далее – ПСО) [7]. Определение

социальных облигаций и их регулирование находится в поле действия Положения Банка России от 27.03.2020 N 714-П (ред. от 30.09.2022) "О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг" (Зарегистрировано в Минюсте России 24.04.2020 N 58203) [8].

Социальные облигации играют значимую роль, способствует решению социальных проблем путем привлечения частных инвестиций в инициативы и мероприятия, направленные на улучшение общественных условий [1]. В табл. 1 раскрыты функции социальных облигаций.

Таблица 1

Характеристика функций социальных облигаций

№	Наименование функции	Описание
1	Обеспечение прозрачности и подотчетности	эмитенты социальных облигаций предоставляют всю необходимую информацию об использовании средств в удобном формате, что помогает инвесторам и общественности оценить эффективность финансируемых проектов
2	Содействие сотрудничеству	облегчает взаимодействие в обществе
3	Увеличение уровня информированности и привлечение свежего капитала	развитие рынка социальных облигаций может привлечь больше новых частных лиц и организаций к этому виду финансирования

В контекст инструментов финансирования, социальные облигации выступают в совокупности государственного-частного партнерства. Одним из инструментов ГЧП, который получил довольно широкое распространение за рубежом, но на текущий момент остается абсолютно не задействованным в России, может стать выпуск социально ориентированных облигаций (от англ. social impact bonds - SIB) [9].

Как и любой финансовый инструмент существуют плюсы и минусы социальных обязательств (рис. 1).

Для некоммерческих организаций / For non-profit organizations	Для инвесторов / For investors	Для государства (регионов) / For the state (regions)
1. Возможность масштабирования своей деятельности 2. Стабильный источник финансирования на весь срок проекта 3. Внедрение методик измерения социальных эффектов	1. Возможность получить доход (в случае достижения целевых показателей). 2. Возможность поспособствовать позитивным социальным изменениям и сопутствующий имиджевый эффект. 3. Формирование административного ресурса, GR-инструмент	1. Оплата только в случае доказанного эффекта. 2. Экономия бюджетных средств. 3. Формирование ряда косвенных эффектов: создание новых рабочих мест в регионе, увеличение налоговых поступлений

Рис. 3. Преимущества от реализации проектов с помощью социальных облигаций [9]

Оценка эффективности социальных проектов может представлять собой сложную задачу, поскольку нет универсальных методов измерения социального воздействия [2].

Говоря о социальных облигациях, необходимо обсудить тему их принципов. Эти основные принципы подчеркивают важность обеспечения доступности, точности и полноты информации. Принципы социальных связей охватывают четыре сферы:

1. Использование средств;
2. Процесс оценки и отбора проектов;
3. Управление поступлениями;
4. Представление отчетности [3].

Соблюдение принципов социальной ответственности играет ключевую роль в создании доверия среди инвесторов, обеспечении устойчивого развития проектов и достижении социальных целей [4].

Ожидается, что в России рынок финансирования будет продолжать развиваться за счет активного участия крупных компаний-эмитентов, которые уже реализовали социальные проекты и готовятся к новым инициативам. Недавно объявленные амбициозные планы крупнейшего субъекта Российской Федерации, города Москвы, о выпуске зеленых облигаций, представляют собой новый этап в развитии устойчивого государственного финансирования. Этот шаг станет примером для других регионов и установит новый стандарт в данной области. Развитие региональных рынков устойчивого финансирования, а также сохранение интереса со стороны крупнейших корпораций, способствует появлению новых возможностей для роста и разнообразия среди компаний, выпускающих ценные бумаги [5].

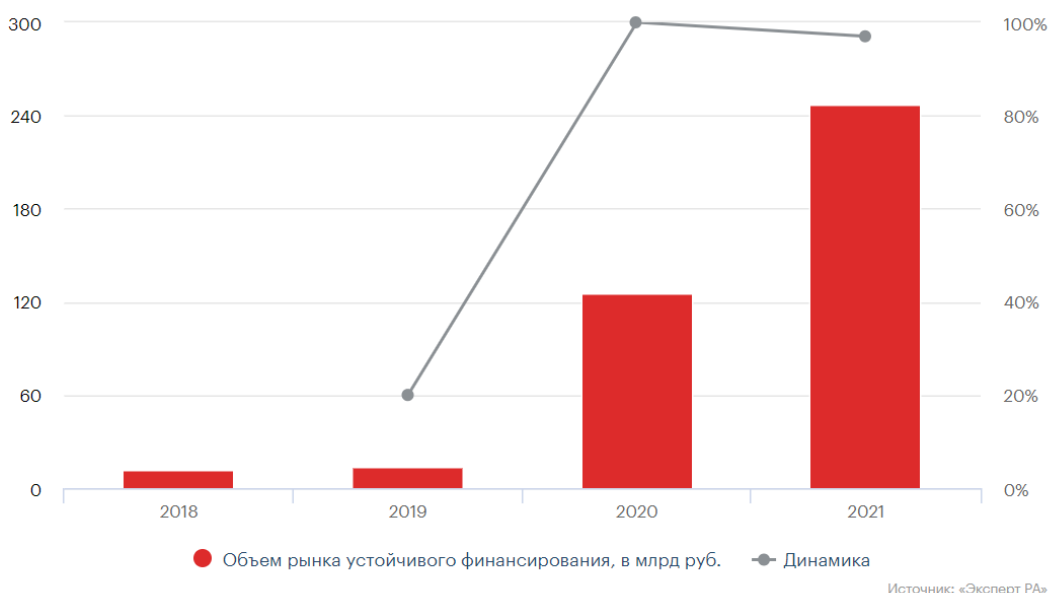


Рис. 2. Изменения в объеме финансирования социальных облигаций на российском рынке в зависимости от даты размещения [10]

Международная ассоциация рынков капитала (ISMA) — это международная саморегулируемая организация и торговая ассоциация международного финансового рынка. Представляет интересы своих членов, активно работающих на международном рынке капитала и вовлеченных во внешнеэкономическую деятельность [11].

Международная ассоциация рынков капитала выполняет ряд важных задач и функций, среди которых:

1. Развитие мировых рынков капитала – ассоциация содействует формированию условий, способствующих эффективной работе капитальных рынков, путем поощрения передовых методов, стандартов и инициатив, способствующих увеличению прозрачности и надежности.

2. Осуществление контроля над функционированием рынков финансовых активов ассоциация играет ключевую роль в разработке и обеспечении соблюдения законов и правил, регулирующих данную сферу.

3. Улучшение навыков и знаний участников ассоциация проводит образовательные программы, мастер-классы и курсы сертификации для специалистов, занятых в финансовых рынках.

4. Поддержка инноваций и технологий – ассоциация активно содействует развитию и внедрению современных технологий и инновационных решений в сфере финансового рынка. Она следит за тенденциями и новинками в отрасли, сотрудничает с другими организациями для создания инновационных проектов.

Для достижения цели популяризации социальных облигаций ISMA разработала разнообразные программы и проекты, направленные на их развитие (рис. 3).



Рис. 3. Действия ISMA в продвижении социальных облигаций
Источник: составлено на основе [6]

В завершение стоит подчеркнуть, что SIB имеют значительное значение для развития инвестиционного рынка. Соблюдая принципы социальной ответственности, инвесторы и эмитенты могут установить доверительные и открытые отношения, что способствует привлечению дополнительных средств для реализации социальных программ, свежими идеями и подходами, способствует укреплению взаимодействия между людьми и созданию благоприятной атмосферы в обществе.

Список литературы

1. Социальные облигации / [Электронный ресурс] // Fin-Plan : [сайт]. — URL: <https://fin-plan.org/blog/investitsii/sotsialnye-obligatsii/> (дата обращения: 10.03.2024).
2. СОЦИАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ И КРЕДИТЫ / [Электронный ресурс] // АКРА : [сайт]. — URL: <https://www.acra-ratings.ru/about-ratings/social-bonds-and-loans/> (дата обращения: 10.03.2024).
3. Международная ассоциация рынков капитала Принципы социальных облигаций Добровольные процедурные рекомендации / Международная ассоциация рынков капитала [Электронный ресурс] // ICMA group : [сайт]. — URL: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Translations/2020/Russian-SBP2020-06-021120.pdf> (дата обращения: 10.03.2024).
4. МЕЖДУНАРОДНАЯ АССОЦИАЦИЯ РЫНКОВ КАПИТАЛА ICMA ОБНОВИЛА ПРИНЦИПЫ УСТОЙЧИВЫХ ОБЛИГАЦИЙ / [Электронный ресурс] // InfraGreen : [сайт]. — URL: <https://infragreen.ru/news/135232> (дата обращения: 10.03.2024).
5. Катасонова Ю., Митрофанов П. Будущее рынка устойчивого финансирования в РФ: банки формируют рынок / Катасонова Ю., Митрофанов П. [Электронный ресурс] // Expert : [сайт]. — URL: https://raexpert.ru/researches/sus_dev/esg2021/#part5 (дата обращения: 15.03.2024).
6. Принципы «социальных облигаций» ICMA опубликованы на русском / [Электронный ресурс] // Платформа устойчивое развитие : [сайт]. — URL: <https://sdpl.ru/1147-principy-socialnyh-obligatsiy-icma-opublikovany-na-russkom.html> (дата обращения: 10.03.2024).
7. Принципы социальных облигаций Добровольные процедурные рекомендации [Электронный ресурс]. — URL: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Translations/2020/Russian-SBP2020-06-021120.pdf> (дата обращения: 16.03.2024).
8. Положение Банка России от 27.03.2020 N 714-П (ред. от 30.09.2022) "О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг". - [Электронный ресурс]. — URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_352306/89cca717e3dc7085aac58fe1238b618eb9892ef7/ (дата обращения: 16.03.2024).
9. Солнцев И. В. Социальные облигации как инструмент финансирования массового спорта // Финансы: теория и практика. – 2021. – Т. 25. – №. 6. – С. 199-211.
10. Будущее рынка устойчивого финансирования в РФ: банки формируют рынок - [Электронный ресурс]. — URL: https://raexpert.ru/researches/sus_dev/esg2021/ (дата обращения: 16.03.2024).
11. https://www.banki.ru/wikibank/_mejdunarodnaya_assotsiatsiya_ryinkov_kapitala/

*Канд. экон. наук Е.А. Захарова
Студент 3-го курса Д.А. Зыбин
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD E.A. Zakharova
Student D.A. Zybin
(Plekhanov Russian University of Economics)*

СТРАТЕГИИ ФИНАНСИРОВАНИЯ РЕГИОНАЛЬНЫХ СТРОИТЕЛЬНЫХ ПРОЕКТОВ

FINANCING STRATEGIES FOR REGIONAL CONSTRUCTION PROJECTS

В статье анализируется программа финансирования низкорентабельных проектов в регионах, которая направлена на стимулирование экономического развития на менее развитых территориях путем поддержки таких проектов. Особое внимание уделяется критериям отбора проектов и оценке их влияния на качество жизни и устойчивое развитие населения. Статья содержит ценную информацию для органов власти, инвесторов и предпринимателей, заинтересованных в реализации и поддержке таких проектов со значительным социальным потенциалом.

Ключевые слова: *low-margin projects, regional financing, grants and benefits, infrastructure investments, socio-economic development, project selection criteria, sustainable development.*

The article analyzes the financing program for low-profit projects in the regions, which is aimed at stimulating economic development in less developed territories by supporting such projects. Special attention is paid to the criteria for selecting projects and assessing their impact on the quality of life and sustainable development of the population. The article contains valuable information for authorities, investors and entrepreneurs interested in implementing and supporting such projects with significant social potential.

Keywords: *mortgage subsidies, government support, housing affordability, mortgage lending, interest rates, tax incentives, housing lending market, economic growth*

Инициатива по финансированию проектов с низкой рентабельностью в регионах - это мера, направленная на поддержку инициатив, которые могут не приносить большой прибыли, но имеют значительную социальную ценность с точки зрения развития менее развитых территорий. Данные инициативы включают в себя проекты, связанные с развитием инфраструктуры, повышением качества медицинских и образовательных услуг, а также поддержкой местного бизнеса.

Основной целью такого финансирования является содействие единообразному и устойчивому развитию в различных частях страны, тем самым сокращая социальные и экономические диспропорции между регионами. Для реализации этих проектов предоставляется финансовая помощь в виде грантов, льготных займов и налоговых льгот, позволяющих осуществлять инициативы, которые не были бы прибыльными на чисто коммерческой основе, но принесли бы значительную пользу обществу в целом [2, с. 324].

Еще до введения в действие новых правил, касающихся долевого строительства, включая проектное финансирование и использование эскроу-счетов, существовала необходимость в дополнительной поддержке застройщиков в так называемых «регионах без цены». Эти регионы существенно отличаются от таких крупных рынков, как Москва, Казань и Сочи, по нескольким критериям. После продолжительных обсуждений 31 декабря 2020 года было принято постановление правительства № 2457, которым были внесены изменения в более раннее постановление № 629 от 30 апреля 2020 года [1]. Этим документом была учреждена программа льготного кредитования низкомаржинальных проектов, целью которой было стимулирование строительства в регионах со слабо развитым рынком недвижимости.

В январе 2021 года по поручению Президента России Владимира Путина была запущена программа поддержки жилищного строительства в контексте низкорентабельных проектов. На финансирование мероприятий, направленных на снижение процентных ставок для застройщиков, было выделено 6,3 млрд рублей, при этом «ДОМ.РФ» выступил основным оператором программы. Ожидалось, что благодаря этой инициативе в регионах с небольшим количеством многоквартирных домов будет построено несколько миллионов квадратных метров нового жилья [4].

Министерство строительства России подчеркивало, что в некоторых регионах разница между себестоимостью и ценой продажи квадратного метра недвижимости по-прежнему невелика, что затрудняет застройщикам получение проектного финансирования. Если бы строительная отрасль на этих территориях столкнулась с серьезными трудностями без государственной поддержки, преодолеть их было бы трудно.

Эксперты объясняют, что запуск специальной программы поддержки был связан с тем, что проекты с более низкой маржинальностью часто не соответствуют критериям получения кредитов от застройщиков, работающих со счетами условного депонирования. Согласно нормативным актам Центрального банка России от 28 июня 2017 года, из-за этих деvelopeпов может быть трудно обеспечить необходимое финансирование проекта (рис.1). Именно поэтому возникла необходимость в разработке данной программы.

Несмотря на кажущуюся привлекательность льготного кредитования, спрос на такие программы был не таким высоким, как можно было ожидать. Согласно данным Национальной ассоциации строителей (НОСТРОЙ), на 2022 год в рамках программы одобрено 19 проектов в восьми различных регионах России, включая Калининград и Тверь, Удмуртскую Республику и Алтайский край. Результатом этих проектов стало строительство 22 жилых зданий, что обеспечило рынку жилья почти 140 000 квадратных метров новых площадей для застройки [4].

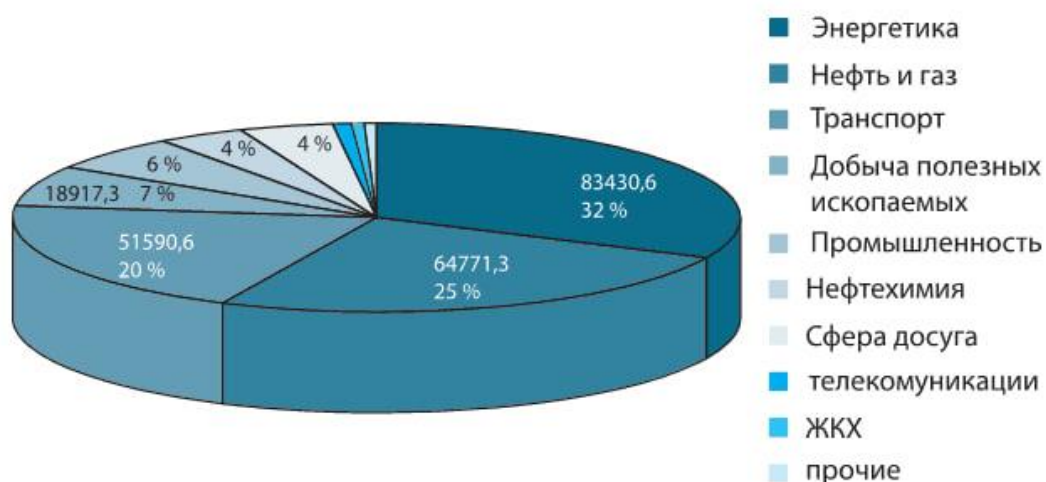


Рис. 1. Отраслевая структура сделок проектного финансирования [5]

Вице-президент Сбербанка Сергей Бессонов подчеркнул значительную роль банка в поддержке низкорентабельных строительных проектов. По оценкам Бессонова А.С. доля Сбербанка в этих проектах составляет 53%, что составляет 2,3 млрд рублей финансирования. Эти деньги используются для реализации десяти проектов в четырех различных регионах России. Средства выделяются Саратовскому, Челябинскому, Алтайскому краям, а также на подготовку девяти дополнительных проектов в семи других регионах [4].

Несмотря на очевидный уровень активности, Бессонов выразил свое разочарование общим распределением финансирования и охватом регионов, отметив, что общая сумма субсидируемых проектов превышает 6,3 млрд рублей, но эти меры все еще не достигли своего полного потенциала [4].

Одна из ключевых проблем заключается в географических ограничениях программы. Хотя в некоторых случаях это может быть выгодно, это не всегда позволяет объективно представить все регионы, особенно те, где строительство может быть особенно дорогостоящим из-за местных условий. В результате значительное число регионов исключается из программы поддержки, несмотря на то, что они могли бы значительно выиграть от такой помощи.

Сбербанк также отметил, что в список поддерживаемых регионов включены районы, где в настоящее время не ведется строительство, что ставит под сомнение эффективность действующих критериев отбора. Кроме того, общий доход на душу населения в регионе может скрывать различные экономические условия внутри него, приводя к неожиданным результатам. Например, в случае с проектом в Светлогорске Калининградской области, где высокие затраты на строительство и высокий спрос делают фразу «низкая рентабельность» практически неуместной. Еще одним серьезным препятствием является то, что стоимость строительства согласно проектной декларации не должна превышать 500 миллионов рублей (рис. 2). Бессонов А.С. называет это существенным препятствием для участия в программе, так как условие ограничивает возможности для реализации более крупных и потенциально более значимых проектов в рамках данной инициативы [4].



Рис. 2. Схема господдержки проектного финансирования

Программа поддержки строительных проектов с низкой рентабельностью столкнулась с рядом проблем, несмотря на выполнение основных требований. Была достигнута реализация в некоторых регионах и бюджет в размере до 500 миллионов рублей. Однако ограничение срока субсидирования только одним годом делает невозможным долгосрочное планирование. Кроме того, серьезную озабоченность вызывает риск прекращения финансирования из-за задолженности по налогам и связанная с этим неопределенность. Также общая стоимость проекта увеличивается из-за дополнительных банковских комиссий, которые не всегда учитываются при расчете субсидий.

Значительно увеличилась средняя ставка проектного финансирования, особенно для проектов с меньшей маржой. Такое увеличение подрывает эффективность программы льготного кредитования, предназначенной для поддержки этих проектов. Чтобы улучшить текущую ситуацию, было предложено увеличить максимальный бюджет проекта и сделать программу доступной для всех регионов. Также важно учитывать все расходы на обслуживание кредита в процессе расчета.

Однако среди крупных девелоперов программа не вызывает достаточного интереса из-за низкой прибыльности и высокого риска. С другой стороны, небольшие компании сталкиваются с трудностями при продвижении своих проектов из-за отсутствия влияния внутри отрасли.

Все это в итоге привело к тому, что в 2022 году программа поддержки маломаржинального жилья прекратила свою работу. Данное решение может оказать существенное влияние на объемы жилищного строительства по всей стране. Влияние завершения программы оценивается в таком русле в ответ на опасения, что процесс жилищного строительства может быть сосредоточен только в крупнейших и наиболее процветающих городских районах. В результате чего региональные застройщики останутся без поддержки, необходимой для реализации их планов [6].

Тем не менее, Сташишин В.Г. подчеркнул, что Минстрой внимательно следит за ситуацией и готов рассмотреть возможность возобновления программы поддержки, если это будет обосновано. Согласно статистике

Росстата, почти 35% всех домов, построенных в 2022 году, пришлось на пять регионов - Москву и Московскую область, Санкт-Петербург. Санкт-Петербург и Ленинградская область, а также Краснодарский край. В то же время на 10 крупнейших регионов пришлось строительство 90% всех жилых единиц, что свидетельствует о высоком уровне строительной активности в этих регионах. Существует вероятность того, что в отсутствие государственной поддержки менее прибыльных строительных проектов объем регионального строительства может сократиться, что приведет к финансовым трудностям или банкротству застройщиков [6].

Следовательно, можно утверждать, что интерес к программе со стороны разработчиков определенно присутствует. Однако требуется адаптация ее требований и критериев к актуальному состоянию в домене жилищного строительства, что предполагает тщательный послесборочный анализ и корректировку. Относительно банковских учреждений, следует отметить, что не все из них вовлечены в классическое проектное финансирование. Таким образом, для рынка не является новостью опираться на ограниченное число предпочитаемых партнеров. Для данных учреждений, в свою очередь, не впервой занимать ведущие позиции. В данном случае сложно сказать возобновится ли данная программа снова, но выявленные проблемы реализации абсолютно точно дают понять, что программа требует совершенствования. Для эффективного возобновления программы необходимо учесть опыт крупных региональных застройщиков и поддержку банков.

Список литературы

1. Постановление Правительства Российской Федерации от 31.12.2020 № 2457 "О внесении изменений в постановление Правительства Российской Федерации от 30 апреля 2020 г. № 629" [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://publication.pravo.gov.ru/Document/View/0001202101090012>
2. Воронцовский, А. В. Инвестиции и финансирование. Методы оценки и обоснования / А.В. Воронцовский. - М.: Издательство СПбГУ, 2020. - 528 с.
3. Еганян, Альберт Инвестиции в инфраструктуру: Деньги, проекты, интересы. ГЧП, концессии, проектное финансирование / Альберт Еганян. - М.: Альпина Диджитал, 2019. – 726 с.
4. Сайт "Рамблер". Низкомаржинальные проекты: узкие места широкой поддержки. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://finance.rambler.ru/realty/47068196-nizkomarzhinalnye-proekty-uzkie-mesta-shirokoy-podderzhki/> (дата обращения 08.03.2024)
5. Сайт "Финанализ". Проектное финансирование в России. Проблемы и направления развития. [Электронный ресурс] – Режим доступа: https://www.cfin.ru/finanalysis/nikonova_smirnov.shtml (дата обращения 09.03.2024)
6. Сайт «НОСТРОЙ». Минстрой не видит необходимости в поддержке низкомаржинальных жилищных проектов [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://ancb.ru/publication/read/14451> (дата обращения 10.03.2024)

*Канд. экон. наук Е.А. Захарова
Студент 3-го курса А.В. Ежеченко
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD E.A. Zakharova
Student A.V. Ezhechenko
(Plekhanov Russian University of Economics)*

МЕХАНИЗМЫ СУБСИДИРОВАНИЯ ИПОТЕЧНОЙ СТАВКИ ОТ ЗАСТРОЙЩИКА

MECHANISMS FOR SUBSIDIZING THE MORTGAGE RATE FROM THE DEVELOPER

В статье анализируются механизмы субсидирования ипотечной ставки от застройщика, способствующие доступности жилья и развитию строительства. Изучается взаимодействие застройщиков с банками и госпрограммами для снижения процентных ставок для покупателей. Рассматриваются условия участия в программах субсидирования и их влияние на рынок недвижимости.

Ключевые слова: субсидирование ипотеки, застройщики, банки, государственные программы, процентные ставки, рынок недвижимости, доступность жилья, финансовый анализ.

The article analyzes the mechanisms of subsidizing the mortgage rate from the developer, contributing to the affordability of housing and the development of construction. The interaction of developers with banks and government programs to reduce interest rates for buyers is being studied. The conditions of participation in subsidy programs and their impact on the real estate market are considered.

Keywords: mortgage subsidies, developers, banks, government programs, interest rates, real estate market, housing affordability, financial analysis.

В рамках финансовой инициативы, разработанной для содействия покупке жилья, застройщики в сотрудничестве с банками и поддержкой государственных программ предлагают потенциальным покупателям возможность получения ипотечных кредитов на более выгодных условиях. Суть данной схемы заключается в том, что застройщики предпринимают шаги для снижения финансовой нагрузки на заемщиков, в том числе путем покрытия части процентов по кредиту или через предложение различных финансовых бонусов. Целью такой стратегии является привлечение большего числа людей к покупке жилья, что способствует росту спроса на рынке недвижимости, стимулирует строительную активность и делает жилье более доступным для населения. Эта мера направлена на укрепление рынка жилья и поддержку потребителей в их стремлении обзавестись собственным домом под более привлекательные финансовые условия [4, с. 228].

Чтобы сделать ипотечные кредиты более привлекательными, банки и строительные компании заключили соглашения, создав уникальные программы,

предлагающие особые условия для клиентов. Эти программы часто включают неявные скидки, которые действуют не только в начале периода кредитования и на протяжении всего его срока.

Данные предложения доступны не только в рамках стандартных ипотечных программ, но и в рамках программы, поддерживаемой правительством, что делает их доступными широкому кругу застройщиков, включая небольшие фирмы и крупные компании. Эти предложения особенно распространены в программах семейного кредитования и льготного кредитования, которые уже включали государственные субсидии на процентные ставки. Даже если клиент не подходит для участия в государственных программах, он все равно может рассчитывать на условия кредитования, значительно превышающие те, которые предлагаются на рынке.

Для повышения доступности ипотечных кредитов были внедрены различные программы субсидирования ставок, позволяющие потенциальным заемщикам найти оптимальный для них вариант.

Одна из таких программ предусматривает снижение процентной ставки на весь срок кредита. Это особенно выгодно для физических лиц, которые не намерены досрочно погашать свои кредиты и стремятся минимизировать свои ежемесячные платежи.

Другой вариант предполагает временное субсидирование ставки в течение первых 1-2 лет. Это может значительно облегчить бремя первоначальных платежей для заемщиков, которые арендуют жилье в ожидании продажи приобретенной недвижимости.

Существует также программа, которая не только предлагает сниженные процентные ставки на начальный период, но и отсрочивает выплату основной суммы. Это делает первоначальные платежи еще более управляемыми.

Кроме того, в рамках программы государственной поддержки доступны программы с увеличенными кредитными лимитами – до 30 млн рублей для крупных городов и до 15 млн для других регионов России при сохранении выгодных процентных ставок [6].

В мае 2022 года Сбербанк стал первым, кто скорректировал свои условия в соответствии с новыми государственными рекомендациями, увеличив максимальную сумму кредита, которую можно получить по льготным процентным ставкам, при этом часть финансирования была предоставлена из государственного бюджета, а дополнительные субсидии были получены от банка за счет комиссионных, выплачиваемых партнерами-застройщиками.

Субсидирует ипотечную ставку не банк, а застройщик. Деньги он берет из ранее накопленных собственных средств либо заимствует их у того же банка. Каждый процент снижения ставки обходится застройщику примерно в 3,3% стоимости квартиры. Таким образом, строительная компания может выплатить банку до 20-40% стоимости жилья [5]. Но не стоит думать, что компании будут работать себе в убыток. Как правило, застройщики увеличивают цены на квартиры как раз на размер выплачиваемой банку комиссии. То есть покупателю достается более дешевая ипотека, но наценка на квартиру может составлять 20-25% (рис. 1).

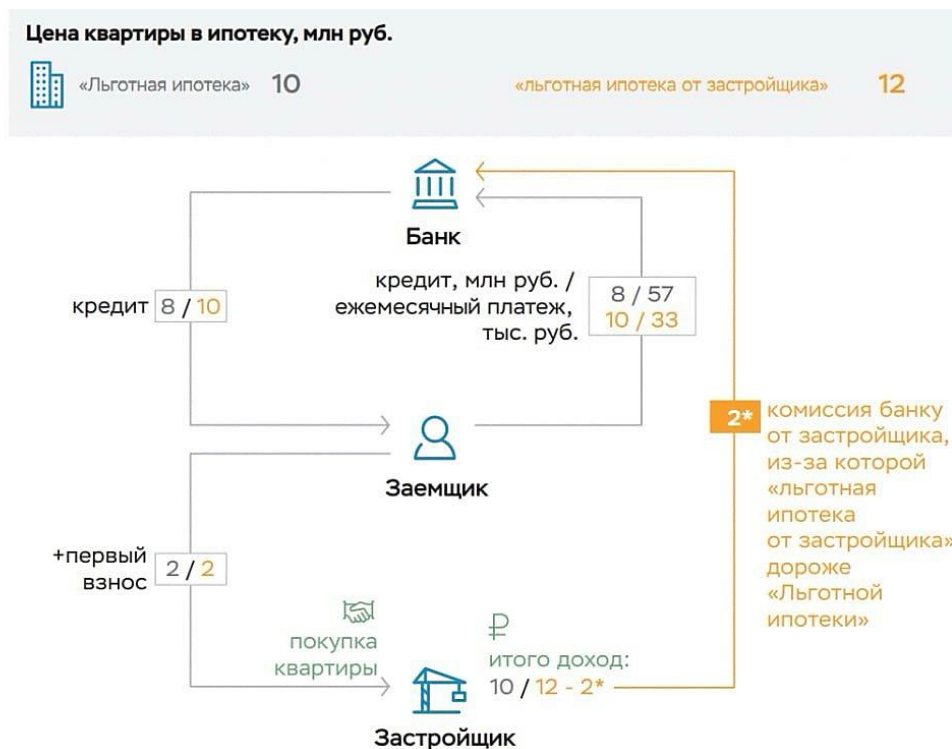


Рис. 1. Механизм субсидированной ипотеки от застройщика [5]

С 2016 года банки и девелоперы в России начали совместно реализовывать программы ипотечного кредитования, предлагая заемщикам процентные ставки в диапазоне 6-8%, вместо типичных 10-11,5%. Однако эти условия сохранялись только в течение начального периода погашения кредита. Эти предложения не получили широкой популярности, особенно из-за общей тенденции к снижению процентных ставок вслед за основной ставкой Центрального банка [6].

Составим таблицу плюсов и минусов субсидированной ипотеки от застройщика для покупателя (табл. 1).

Таблица 1

Плюсы и минусы субсидированной ипотеки для покупателя

№ пп.	Плюсы	Минусы
1.	Ниже ежемесячный платеж	Ограниченный выбор квартир
2.	Меньше процентов начисляется по кредиту	Субсидия заложена в стоимость квартиры
3.	Возможность купить квартиру раньше	Цены раздуты и не отражают рынок
4.	Экономия средств на ремонт	Временно низкая ставка может измениться
5.	Выгода для тех, кто не планирует досрочное погашение	

*Составлено автором на основе источника [6]

Однако субсидируемые программы могут ограничить выбор потенциальных покупателей, поскольку застройщики часто предлагают их в первую очередь менее востребованные объекты недвижимости. Покупателям следует проявлять осторожность, так как низкая процентная ставка может

скрывать фактическую переплату за жилье, которая включена в его цену из-за расходов, понесенных застройщиком. Если обстоятельства вынудят их прекратить выплаты по ипотеке или продать свою квартиру, это может создать финансовые риски. Последствия этих условий могут привести к переплате до 20-25% по сравнению с рыночной стоимостью (рис. 2) [1, с. 164].



Рис. 2. Стоимость квартиры в ипотеку в зависимости от способа погашения оплаты [6]

Что же касается самих застройщиков и банков, то кредиторы иногда не полностью осознают риски и механизмы ценообразования, связанные с программами субсидирования ставок, предлагаемыми ими. Более того, существует опасность, что ипотечные кредиты, выданные под очень низкие процентные ставки, могут выплачиваться гораздо медленнее, чем это ожидают банки. Обычно ипотечные кредиты оформляются на срок от 19 до 20 лет, однако на практике заемщики способны погасить их за 3-4 года. Но в ситуациях, когда кредиты предоставляются по символическим ставкам, процесс погашения заметно замедляется [2, с. 176].

Если банки не учитывают эту особенность, они могут столкнуться с неожиданными финансовыми последствиями. Например, если прогнозируемый средний срок погашения кредитов, выданных по ставке около 1%, окажется в диапазоне 10-12 лет, это может привести к существенным расхождениям в финансовом планировании. Такая ситуация может стать особенно проблематичной, если банк согласится на уменьшенную комиссию от застройщика, скажем, не 30%, а 15%. В таком случае, банк может обнаружить значительный убыток в своем отчете о прибылях и убытках уже через год-два, что подчеркивает важность тщательного анализа условий субсидирования и их влияния на финансовую устойчивость кредитных организаций [3, с. 331].

Таким образом, механизмы субсидирования ипотечных ставок застройщиком – это инструменты, призванные снизить первоначальную финансовую нагрузку на заемщиков, позволяя им приобрести жилье на более выгодных, в некоторых аспектах условиях. Однако привлекательные более

низкие ставки могут скрывать долгосрочные риски и скрытые переплаты, потенциально приводящие к переплатам и влияющие на рыночную стоимость недвижимости. Риски также существуют и для самих кредиторов в оценке потенциального срока выплат столь низких ставок. Становится очевидным, что данные механизмы требуют проработки со стороны кредиторов, поддержки государства и тщательного анализа самих покупателей

Список литературы

1. Бабанов А.Б. Теоретические основы современной системы ипотечного кредитования в Российской Федерации / А. Б. Бабанов, А. Ю. Калмыкова // Молодой ученый. – 2019. – № 50 (288). – С. 163-165.
2. Бобров И.М., Учинина Т.В. Современные проблемы оценки стоимости недвижимости // Актуальные вопросы современной экономики. 2019. № 3-1. С. 174-177.
3. Волков А.А. Ипотечное кредитование: сущность, функции и классификация // Вестник Академии знаний. – 2020. – № 3 (38). – С. 324-334.
4. Гринько Е.Л. Финансово-аналитические аспекты учета и финансового мониторинга банковского ипотечного кредитования в Российской Федерации / Е.Л. Гринько, Н.В. Алесина, А.М. Балаклеева // Актуальные вопросы учета и управления в условиях информационной экономики. – 2020. – № 2. – С. 215-221.
5. Сайт "smart-lab.ru". Механизм «льготной ипотеки от застройщика». [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://smart-lab.ru/blog/845694.php> (дата обращения 09.03.2024)
6. Сайт "ДомКлик". Ипотека от 1% и ниже: как застройщики субсидируют ставку банка. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://blog.domclick.ru/nedvizhimost/post/ipoteka-ot-1-i-nizhe-kak-zastrojshiki-subsidiruyut-stavku-banka> (дата обращения 10.03.2024)

*Канд. экон. наук Е.А. Захарова
Студент 3-го курса К.Р. Застрожина
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD E.A. Zakharova
Student K.R. Zastrozhina
(Plekhanov Russian University of Economics)*

МЕХАНИЗМЫ СУБСИДИРОВАНИЯ ИПОТЕЧНОЙ СТАВКИ ОТ ГОСУДАРСТВА

MECHANISMS FOR SUBSIDIZING THE MORTGAGE RATE FROM THE STATE

В статье рассматриваются механизмы субсидирования государством ставок по ипотечным кредитам в форме важного инструмента поддержки доступности жилья для населения в целом. В исследовании анализируются различные правительственные меры, направленные на снижение финансовой нагрузки на заемщиков, такие как прямое субсидирование процентных ставок и введение налоговых льгот для участников ипотечного кредитования. А также представлен всесторонний обзор политики субсидирования ипотеки в контексте стратегий повышения доступности жилья и стимулирования экономического роста.

Ключевые слова: субсидирование ипотеки, государственная поддержка, доступность жилья, ипотечное кредитование, процентные ставки, налоговые льготы, рынок жилищного кредитования, экономический рост.

The article examines the mechanisms of government subsidization of mortgage rates in the form of an important tool to support housing affordability for the general population. The study analyzes various government measures aimed at reducing the financial burden on borrowers, such as direct subsidization of interest rates and the introduction of tax incentives for mortgage lending participants. It also provides a comprehensive overview of mortgage subsidy policies in the context of strategies to increase housing affordability and stimulate economic growth.

Keywords: mortgage subsidies, government support, housing affordability, mortgage lending, interest rates, tax incentives, housing lending market, economic growth

Программы субсидирования ставок по ипотечным кредитам, реализуемые как на государственном, так и на частном уровнях, являются инициативами, направленными на снижение стоимости ипотечных кредитов для заемщиков. Эти программы предоставляют финансовую поддержку путем компенсации части процентов по ипотеке, что приводит к снижению ежемесячных платежей. Снижение достигается за счет государственных инвестиций или сотрудничества с частными застройщиками недвижимости. Основная цель данной поддержки – сделать жилье более доступным для широких слоев населения, тем самым стимулируя активность в сфере недвижимости и способствуя экономическому росту за счет привлечения инвестиций в строительный сектор [3, с. 327].

Меры государственной поддержки включают не только прямую компенсацию банкам процентов по ипотечным кредитам, но и предоставляют налоговые льготы и вычеты для заемщиков. Инициативы направлены на снижение финансового бремени для людей, взявших ипотечные кредиты, и являются частью комплексной стратегии по обеспечению доступности жилья и поддержке экономического развития в стране [2, с. 163].

Выделяют несколько подходов к субсидированию:

- государство обязывает кредиторов выдавать ипотечные займы по сниженным процентным ставкам и при этом компенсирует недополученную прибыль;
- органы власти единовременно выдают заемщику крупную сумму – например, субсидию на первоначальный взнос по ипотеке или на погашение оставшейся задолженности;
- государство берет на себя обязательство погашать ипотечный кредит по графику [4].

Государственные программы поддержки ипотеки оказывают помощь различным категориям граждан в погашении жилищных кредитов (рис. 1). Эти программы доступны молодым семьям, где возраст обоих родителей не превышает 36 лет, а также многодетным семьям с тремя и более детьми.

Также особые условия действуют для жителей Дальнего Востока, имеющих постоянную регистрацию в одном из регионов Дальневосточного федерального округа. Военнослужащие и сотрудники правоохранительных органов также имеют доступ к специальным программам субсидирования.

Специалисты в области информационных технологий, учителя, врачи и исследователи, работающие в государственных учреждениях, также могут обратиться за помощью в ипотечном кредитовании.



Личное дело на получение льготного ипотечного кредитования состоит из следующих данных:



Рис. 1. Документы, предоставляющие право на получение субсидированной ипотеки от государства [4]

Важно отметить, что, помимо федеральных программ, существуют также региональные инициативы, которые финансируются из местных бюджетов. Это открывает дополнительные возможности для получения поддержки с учетом конкретных потребностей и обстоятельств каждого региона страны. Информацию об этих программах можно найти на официальных сайтах соответствующих региональных органов власти, что позволяет каждому потенциальному заемщику ознакомиться с доступными вариантами и выбрать наиболее подходящую поддержку для своих конкретных обстоятельств.

Рассмотрим более подробно, какие именно субсидии предоставляет государство по различным категориям граждан. Одна из таких субсидий, предназначенная для многодетных семей, доступна семьям с тремя и более детьми при условии, что хотя бы один из них родился после 2018 года. Однако подать заявку на нее можно было до 30 июня 2023 года.

Еще одной программой является Дальневосточная ипотека, которая направлена на стимулирование людей к переезду на Дальний Восток. Заемщики пользуются выгодными условиями, такими как ставка не более 2% и срок кредита до 20 лет, при максимальной сумме кредита в 6 млн рублей. Данная программа действует до конца 2024 года [4].

Военнослужащие также имеют доступ к специализированным программам субсидирования, таким как «военная ипотека». Она позволяет им получить ипотечный кредит на сумму до 3,5 млн рублей, при этом государство берет на себя обязательства по погашению кредита во время прохождения ими военной службы. Кредит должен быть погашен до достижения заемщиком 45-летнего возраста.

Для специалистов в области информационных технологий разработана отдельная ипотечная программа. Она предполагает государственное софинансирование покупки жилой недвижимости. Процентная ставка для этих специалистов ограничена 5% годовых, а максимальная сумма кредита может

составлять до 18 млн рублей в городах с населением более миллиона человек и до 9 млн в других населенных пунктах [4].

Несмотря на, казалось бы, положительное влияние механизмов субсидирования ипотеки государством, на сегодняшний день данные механизмы начали сокращаться в соответствии с «перегревом рынка». А именно, правительство намерено внести некоторые изменения в условия предоставления ипотечных кредитов с государственной поддержкой, которые призваны замедлить темпы роста в этой сфере кредитования. Данные меры реализуются на фоне повышения базовой ставки и предыдущих попыток Центрального банка ограничить активность банков в плане выдачи новых кредитов.

Планируется увеличить необходимый первоначальный взнос по ипотеке с 15% до 20%, а также снизить максимальную субсидию, доступную кредитным организациям, на 0,5% [7]. Эти предложения в настоящее время обсуждаются на различных уровнях, включая государственные учреждения и институты развития. Данные свидетельствуют о серьезности намерений правительства оптимизировать условия предоставления льготных ипотечных кредитов. Расходы федерального бюджета на льготную и семейную ипотеку в 2024-м возрастут почти в четыре раза, с 119,4 млрд рублей, запланированных действующим законом о бюджете, до 453,8 млрд рублей, следует из пояснительной записки к проекту бюджета на 2024-2026 годы [5].

По данным Центрального банка, в 2023 году на рынке ипотечного кредитования наблюдался значительный рост. Жители России оформили более 995 тыс. ипотечных кредитов с января по июль 2023 года. Это почти равно результату аналогичного периода в 2021 году, когда в стране было оформлено 1 млн ипотек [8].

После замедления в конце весны банки начали ускорять темпы выдачи новых кредитов в мае. В мае банки выдали ипотечных кредитов на сумму 580 млрд рублей, что на 2,4% больше, чем в предыдущем месяце, и на 317% больше, чем год назад. Этот значительный рост произошел после того, как выдача ипотечных кредитов упала до двухлетнего минимума в апреле и мае 2022 года, а затем восстановилась [5].

Это ускорение продолжалось и в июне, когда количество ипотечных кредитов увеличилось до 626 миллиардов рублей. Это на 8% больше, чем в предыдущем месяце, и на 147% больше, чем за тот же месяц предыдущего года. Значительную роль в этом росте сыграли ипотечные программы с государственной поддержкой. Более половины кредитов, выданных в июне, были выданы по этим программам на общую сумму 323 млрд рублей (рис. 2). По сравнению с предыдущим месяцем объем кредитов по этим программам увеличился на 4,7% [6].

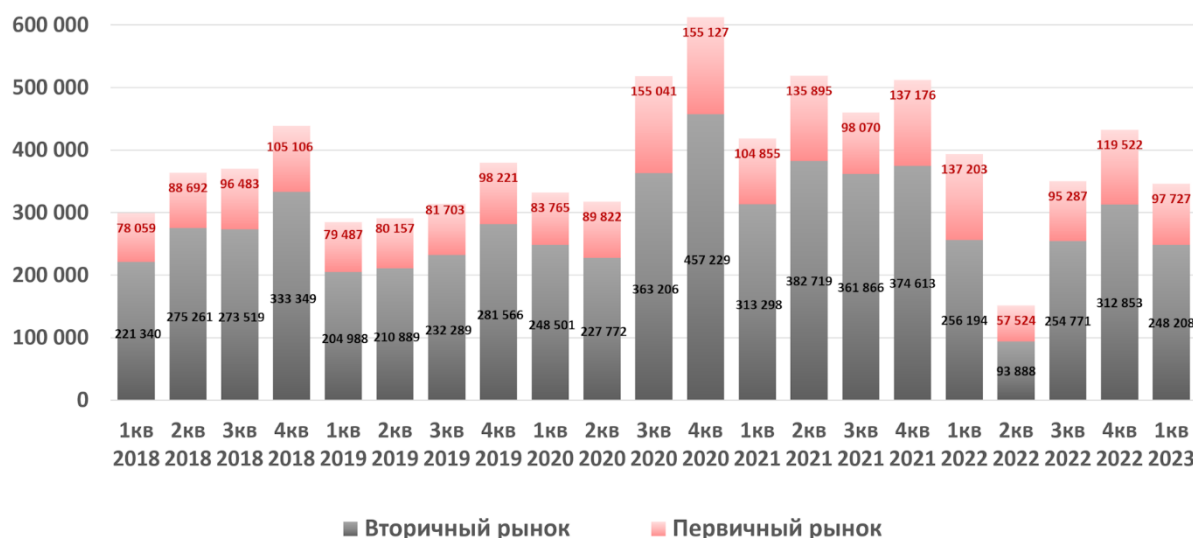


Рис. 2. Число ИЖК, выданных за квартал на первичном и вторичном рынках за 2018-2023 гг., шт. [9]

Льготная ипотека как антикризисная мера оказалась необходимой в условиях повышенной ключевой ставки, как это произошло весной 2022 года. Вопросы вызывает ее введение во время кризиса, вызванного пандемией в 2020 году, когда ключевая ставка была снижена до исторического минимума в 4,25% годовых, делая стандартные ипотечные программы достаточно доступными. Непонимание усиливается тем фактом, что после стабилизации ситуации и выхода из острого кризисного периода, когда ограничения и карантинные меры были сняты, программа льготной ипотеки не была прекращена. Аналогичная ситуация повторилась и во второй половине 2022 года, когда ключевая ставка вернулась к отметке 7,5%, но меры поддержки так и остались в силе.

В результате длительного периода субсидирования ипотечных кредитов наблюдается значительное увеличение стоимости жилья, при этом разрыв в ценах между первичным и вторичным рынками усилился. Жилье в новостройках стало стоить на 20-30% дороже аналогичных по качеству квартир на вторичном рынке, что создало необычную ситуацию, когда стоимость квартир на стадии строительства превышает цену уже построенного жилья, что выглядит как предложение полуфабриката по цене готового продукта [6].

Что касается доступности, то льготная ипотека прервала многолетний тренд на повышение доступности на первичном и вторичном рынке жилья. В первом случае квадратный метр вырос с 1,5 средних месячных зарплат до почти 2,2 зарплат в конце 2022 г., во втором – с 1,25 до чуть более 1,5 [5].

Существует расхождение во мнениях различных групп на российском рынке ипотечного кредитования. В то время, как представители банков и девелоперы, похоже, согласны со стабильностью текущей ситуации, независимые аналитики расходятся во мнениях. Банкиры подчеркивают ответственное поведение заемщиков, а также отсутствие признаков перегрева рынка. ВТБ и Росбанк, например, в своих наблюдениях сообщают о стабильности и отсутствии дисбаланса между стоимостью кредитования, ценами на недвижимость и доходами домохозяйств.

В то же время некоторые эксперты считают, что введение почти нулевой процентной ставки по ипотеке «от застройщика» в 2022 году привело к усилению признаков перегрева рынка, но последующие ограничения со стороны Центрального банка помогли сдержать рост цен во многих областях [10].

Девелоперы в целом согласны с тем, что нынешнее требование об определенном размере собственного капитала для получения ипотеки с государственной поддержкой подходит покупателям. Однако есть опасения, что повышение первоначального взноса может затруднить приобретение жилья обычными людьми, в то время как состоятельные покупатели в элитном сегменте рынка пострадают в меньшей степени [6].

Таким образом, можно сделать вывод о том, что отмена льготных ипотечных программ может значительно снизить спрос на новое жилье, поскольку до 70-100% домов в проектах продаются с использованием кредитов по сниженным процентным ставкам. Однако неограниченное продление этих льгот также не является жизнеспособным вариантом, поскольку длительное субсидирование может привести к развитию и росту «пузыря» на рынке недвижимости, риск краха которого возрастает с каждым днем.

Список литературы

1. Федеральный закон от 03.07.2019 N 157-ФЗ (ред. от 14.07.2022) "О мерах государственной поддержки семей, имеющих детей, в части погашения обязательств по ипотечным жилищным кредитам (займам) и о внесении изменений в статью 13.2 [Электронный ресурс] – Режим доступа: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_328152/3d0cac60971a511280cbba229d9b6329c07731f7/
2. Бабанов А.Б. Теоретические основы современной системы ипотечного кредитования в Российской Федерации / А. Б. Бабанов, А. Ю. Калмыкова // Молодой ученый. – 2019. – № 50 (288). – С. 163-165.
3. Волков А.А. Ипотечное кредитование: сущность, функции и классификация // Вестник Академии знаний. – 2020. – № 3 (38). – С. 324-334.
4. Сайт "СовКомБлок". Как получить субсидию на погашение ипотеки. [Электронный ресурс] – Режим доступа: https://sovcombank.ru/blog/ipoteka/kak-poluchit-subsidiyu-na-pogashenie-ipoteki#h_101804773101670170538770 (дата обращения 08.03.2024)
5. Сайт "Ведомости". Власти собрались изменить условия по льготной ипотеке [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2023/09/05/993436-vlasti-sobralis-izmenit-usloviya-po-lgotnoi-ipoteke> (дата обращения 09.03.2024)
6. Сайт «Forbes». Как превращение льготной ипотеки в постоянную дотацию привело к ценовому дисбалансу. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.forbes.ru/biznes/499937-kak-prevrashenie-l-gotnoj-ipoteki-v-postoannuu-dotaciu-privelo-k-cenovomu-disbalansu> (дата обращения 10.03.2024)
7. Условия по льготной ипотеке могут изменить. Что это значит для рынка. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://realty.rbc.ru/news/64f897e09a7947a020486a8b> (дата обращения 17.03.2024)
8. Количество выданных в 2023 году в РФ ипотечных кредитов почти достигло 1 млн. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://blog.domclick.ru/novosti/post/kolichestvo-vydannyh-v-2023-godu-v-rf-ipotechnyh-kreditov-pochti-dostiglo-1-mln> (дата обращения 17.03.2024)
9. Первый квартал 2023 года: ипотечное жилищное кредитование в РФ. [Электронный ресурс] – Режим доступа:

<https://clubinvestmos.ru/tpost/26kzeyicd1-pervii-kvartal-2023-goda-ipotechnoe-zhil>
(дата обращения 17.03.2024)

(дата обращения 17.03.2024)

10. Снижение цен и рост ставок: к чему привел запрет на нулевую ипотеку.
[Электронный ресурс] – Режим доступа:
<https://realty.rbc.ru/news/6454d5fd9a794747d352f087> (дата обращения 17.03.2024)

*Канд. экон. наук Е.А. Захарова
Студент 3-го курса Н.Е. Снимщиков
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD E.A. Zakharova
Student N.E. Snimshchikov
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ПРЕДОСТАВЛЕНИЕ ЛЬГОТ ПРИ СОЗДАНИИ МЕСТ ПРИЛОЖЕНИЯ ТРУДА В ОПЛАТЕ СТОИМОСТИ ИЗМЕНЕНИЯ ВРИ

PROVISION OF BENEFITS WHEN CREATING PLACES OF APPLICATION OF LABOR IN PAYMENT OF THE COST OF CHANGING THE VRI

Работа посвящена анализу и перспективам предоставления льгот при строительстве мест приложения труда. статье рассматриваются основные критерии, процедуры, и возможные выгоды для застройщиков и градостроителей в контексте устойчивого городского развития.

Ключевые слова: льготы, строительство, места приложения труда, внесение платы за изменения, устойчивое развитие.

The work is devoted to the analysis and prospects of providing benefits in the construction of Places of Employment. The article discusses the main criteria, procedures, and possible benefits for developers and urban planners in the context of sustainable urban development.

Keywords: Benefits, Construction, Places Of Employment, Payment for Changes, Sustainable development.

В условиях современного развития городской инфраструктуры и строительной отрасли, обеспечение безопасных и комфортных условий труда становится ключевым аспектом, влияющим на привлекательность городов для жителей и предпринимателей. В данной статье рассматривается перспектива предоставления льгот для застройщиков при строительстве Мест Приложения Труда (МПТ) с использованием средств, полученных от Внесения Платы за Изменения (ВРИ) в контексте города Москва.

В Москве в 2020 году была запущена программа стимулирования застройщиков многоквартирных домов по созданию мест приложения труда [2].

Несмотря на общую распространённость в употреблении данного термина, четкое определение понятия «место приложения труда» не приведено в Большой российской энциклопедии и иных общедоступных открытых источниках информации. При этом, в документе Постановление Правительства города

Москвы от 31.12.2019 №1874 – ПП «О мерах по реализации инвестиционных проектов по созданию мест приложения труда на территории города Москвы» приведена данная трактовка рассматриваемого понятия: «1.3.9. Место приложения труда - объект капитального строительства и (или) часть в объекте капитального строительства (помещение), назначение которых соответствует одному или нескольким (многофункциональные места приложения труда) из основных видов разрешенного использования земельного участка, на котором создаются такие объекты капитального строительства, и соответствующие требованиям, установленным разделами 3, 4, 5 или 6 Перечня» [1].

Для инвесторов, которые одновременно со строительством жилья создают так называемые места приложения труда – коммерческие и социальные объекты, плата за изменение вида разрешенного использования (далее – ВРИ) земли под жилищное строительство может быть уменьшена. При этом объекты жилищного строительства и места приложения труда (далее – МПТ) могут находиться в разных районах города [2].

ВРИ – это вид разрешенного использования участка. От него зависит не только то, что можно строить на участке, но и кадастровая стоимость, ставка налога и затраты на обслуживание. Список ВРИ определяет специальный документ Росреестра – классификатор. Всего их около 160 штук, а на практике – не менее 1500, так как от официальной классификации часто отклоняются [4].

Инвестиционный портал г. Москвы запустил программу создания МПТ с целью стимулирования комплексной сбалансированной застройки районов, уменьшения дефицита рабочих мест в районах сложившейся застройки, снижения маятниковой миграции за счет формирования рабочих мест вблизи жилья и диктует следующие преференции застройщикам:

1. Отсрочка оплаты изменения ВРИ земельного участка под строительство жилья при заключении соглашения по созданию МПТ;
2. Льгота по плате за изменение ВРИ при выполнении соглашения по созданию МПТ.

Формула для расчета данной льготы представлена на рис. 1.

$$\text{Льгота} = \text{Смпт} \times \text{Кзатр} \times \text{Кмест} \times \text{Ксрок}$$

- **Смпт** – общая площадь планируемого места приложения труда (**без гаражей**).
- **Кзатр** – коэффициент затрат по созданию мест приложения труда **100 тыс. руб./м²**.
- **Кмест** – коэффициент расположения МПТ (0 / 0,33 / 0,5 / 0,75 / 0,8).
- **Ксрок** – коэффициент, учитывающий срок создания МПТ

Предельные сроки создания МПТ

- **3 года** – до 50 000 м²
- **4 года** – от 50 000 до 70 000 м²
- **5 лет** – от 70 000 до 100 000 м²
- **6 лет** – от 100 000 м²
- **49 лет** – гостиницы
- **срок создания МПТ + 5 лет эксплуатация** – промышленные МПТ и 3PL логистика

Рис. 4. Формула для расчета льготы

В Москве заключено уже 33 соглашения о создании мест приложения труда, в рамках которых девелоперы построят более 1,6 млн кв. м недвижимости, а именно: 47 объектов образования, 13 офисных центров, 8 современных промышленных комплексов и технопарков, 4 торговых центра, 2 торгово-офисных здания, а также спортивный комплекс, производственно-

логистический комплекс, центр инноваций и музей искусств. Новые объекты по программе появятся во всех районах Москвы [2].

Для того, чтобы застройщик смог участвовать в программе, объявленной Правительством Москвы, необходимо пройти процедуру отбора (рис. 2).



Рис. 5. Процедура подачи заявки на участие в программе по созданию МПТ

В программу уже вошли девелоперы из структур ГК «ПИК», «Пионер», «ФСК», Afi Development, Capital Group, «РГ-Девелопмент», «Страна Девелопмент», 3S Group, «Сбер», «Самолет», «Гранель», Level Group. С некоторыми из них подписан не один, а несколько договоров – например, с ГК «Пионер», «ПИК», «ФСК», Capital Group и др [2].

Процедуры предоставления льгот при строительстве МПТ для оплаты ВРИ являются важным элементом в системе стимулирования улучшения условий труда. Застройщики должны представить подробные планы и проекты, обосновывающие необходимость внесения изменений и их положительное воздействие на рабочую среду. Городские органы строительства, в свою очередь, анализируют представленные данные и решают о предоставлении льгот, определяя условия их использования.

Предоставление льгот при строительстве МПТ для оплаты ВРИ обещает значительные выгоды для застройщиков и градостроителей. Во-первых, это может способствовать привлечению дополнительных инвестиций в городскую инфраструктуру, что важно для ее устойчивого развития. Во-вторых, создание условий для строительства экологически чистых объектов может привлечь внимание высококвалифицированных специалистов и стать дополнительным стимулом для предпринимательской активности в регионе.

Список литературы

1. Постановление Правительства города Москвы от 31.12.2019 №1874 – ПП «О мерах по реализации инвестиционных проектов по созданию мест приложения труда на территории города Москвы». URL: <https://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=MLAW;n=230659#fsG1I7UEEJqSoqyH1> (дата обращения: 17.03.2024).

2. Места приложения труда. URL: <https://economy.mos.ru/projects/mesta-prilozheniya-truda> (дата обращения: 17.03.2024).

3. Места приложения труда. Правительство Москвы. URL: <https://investmoscow.ru/media/3344368/мпт.pdf> (дата обращения: 17.03.2024).

4. Категория земли, назначение участка и ВРИ: на что обращать внимание при покупке участка. URL: <https://journal.tinkoff.ru/vri-kategorii/> (дата обращения: 17.03.2024).

*Канд. экон. наук Е.А. Захарова
Студент 3-го курса А. Мруэ
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*PhD E.A. Zaharova
Student A. Mroue
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ОСОБЕННОСТИ ИСЛАМСКОГО БАНКИНГА ПРИ ФИНАНСИРОВАНИИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

FEATURES OF ISLAMIC BANKING WHEN FINANCING INVESTMENT PROJECTS

В данной статье будет рассмотрено понятие исламский банкинг, особенности финансовых институтов, которые работают в соответствии с принципами шариата, такими как запрет на процентные операции и участие в рискованных инвестициях. Также в статье могут быть описаны принципы исламского банковского дела, его история и влияние на мировую экономику.

Ключевые слова: исламский банкинг, процентные ставки, дружественный признак, инвестиции.

This article will discuss the concept of Islamic banking, the features of financial institutions that operate in accordance with the principles of Sharia, such as the ban on interest transactions and participation in risky investments. The article will also describe the principles of Islamic banking, its history and impact on global economy.

Keywords: Islamic banking, interest rates, friendly countries, investments.

Исламский банкинг, или банкинг по шариату, представляет собой альтернативную банковскую систему, основанную на принципах исламской этики и религиозного права. В отличие от традиционных банков, в исламском банке все функции и операции основаны на принципах шариата [6]. Исламские финансы - это единственный пример финансовой системы, непосредственно основанной на этических заповедях одной из основных религий, предоставляющей не только рекомендации по инвестированию, но и набор уникальных «инвестиционных и финансовых продуктов».

Исламские финансовые институты имеют характерные специфические принципы для осуществления деятельности, диктуемые религией (табл. 1).

Таблица 1

Характеристика принципов исламского банкинга [6]

№ пп.	Название принципа	Характеристика
1	Запрет на ссудный процент	Незаконный прирост денег или определенных товаров, оговоренный при передаче денег в долг или заключении сделки
2	Запрет контрактов, предполагающих неопределенность	Например, сделки традиционного страхования и традиционные деривативные сделки
3	Запрет на финансовые спекуляции и чрезмерный риск	Ислам запрещает участие в азартных играх, лотереях, операциях на рынке «Форекс» и других рискованных сделках
4	Запрет сделок, направленных на финансирование порицаемых шариатом видов деятельности	Например, производство алкоголя и табачной продукции, организация азартных игр и т.д.
5	Запрет на спекуляции	Запрещено получение прибыли вследствие реализации заведомо случайных и непредсказуемых обстоятельств (например, участие в азартных играх и тотализаторах)
6	Обязательная филантропия	Каждый мусульманин должен выплачивать обязательную милостыню в размере 2,5% от своих доходов нуждающимся. Исламские банки также выделяют часть прибыли на благотворительность

Исламские банки наряду с традиционными банками страдают от дорогого фондирования, девальвационных рисков и отсутствия длинных денег. Зачастую исламские фининституты вынуждены обращаться за фондированием к зарубежным инвесторам, но здесь присутствуют риски, связанные с колебаниями курсов валют [7].



Рис. 6. Данные о развитии исламского банкинга в странах СНГ за 2019 г.

В табл. 2 приведены примеры исламских банков и финансовых институтов, несмотря на то, что в России они распространены в меньшей степени.

Таблица 2

Примеры и характеристика исламских финансовых институтов

Название банка	Описание
Dubai Islamic Bank (DIB)	Один из ведущих исламских банков в ОАЭ, предоставляющий широкий спектр исламских финансовых услуг, включая счета, кредиты, исламские ипотечные кредиты и инвестиционные продукты
Al Rajhi Bank	Это крупнейший исламский банк в Саудовской Аравии, предоставляющий финансовые услуги в соответствии с принципами шариата, включая банковские операции, инвестиции и торговые сделки
Bank Islam Malaysia Berhad	Это ведущий исламский банк в Малайзии, предоставляющий широкий спектр исламских финансовых услуг, таких как депозиты, кредиты, взаимные фонды и страхование
Kuwait Finance House (KFH)	Этот банк из Кувейта предлагает разнообразные исламские финансовые услуги, включая банковские продукты, инвестиции, страхование и управление активами
Islamic Development Bank	Это многосторонняя организация, созданная для финансирования и развития исламских стран. Она предоставляет финансирование для проектов в различных отраслях, таких как инфраструктура, здравоохранение и образование

Эти примеры отражают разнообразие и масштаб исламского банковского сектора, а также его значительное присутствие не только в регионе Ближнего Востока, но и в международных финансовых рынках.



Рис. 2. Доля Исламских банков в экономике

Исламский банкинг может привлекать людей других религий по ряду причин (табл. 3).

Таблица 3

Причины выбора исламских финансовых институтов

Причины	Объяснение
---------	------------

Экономические принципы	Многие принципы исламского банкинга, такие как запрет на процентные ставки, арендные сделки и совместное участие в прибылях и убытках, основаны на принципах справедливости, честности и социальной ответственности. Эти принципы могут быть привлекательны для индивидуумов, независимо от религиозной принадлежности, которые разделяют эти ценности
Альтернативные финансовые инструменты	Исламский банкинг предлагает альтернативные финансовые инструменты, которые отличаются от традиционных банковских продуктов, таких как исламские вклады, сукук, Иджара и Мудараба. Эти продукты могут быть интересны для людей, ищущих разнообразие и альтернативные способы управления своими финансами
Социальная ответственность	Исламские финансовые институты часто уделяют внимание социальной ответственности, инвестированию в благотворительные проекты, экологические и социальные инициативы. Это может быть привлекательно для индивидуумов, которые ценят социальную ответственность и устойчивое развитие

В настоящее время Россия находится на первом этапе развития исламских финансов и исламского банкинга (доля мусульманского населения в стране составляет более 18 %). В 1991 г. в Москве дагестанская диаспора обеспечила создание исламского банка «Бадр-Форте Банк», однако в 2006 г. Банк России отозвал его лицензию. В марте 2018 г. ПАО «Сбербанк» сообщил о пилотном проекте по приему вкладов населения согласно шариату. Операции планируется начать с приема денег населения (депозиты) и выпуска платежных карт в Татарстане, Чечне и Башкирии. Три исламских финансовых института (далее – ИФИ) сейчас работают по шариату: два в Дагестане и один в Татарстане (казанский финансовый дом «Амаль»). Они осуществляют прием депозитов по законам шариата, предлагают лизинговые услуги, продают активы: вместо выдачи ипотечного кредита, в частности, ИФИ сам покупает квартиру и перепродает клиенту в рассрочку с наценкой [8].

Дальнейший рост и развитие исламской финансовой системы будет во многом зависеть от характера инноваций, внедряемых на рынке. Насущная необходимость заключается в том, чтобы направить человеческие и финансовые ресурсы на разработку инструментов для повышения ликвидности, развития вторичного, денежного и межбанковского рынков, управления активами/пассивами и рисками, а также внедрения инструментов государственного финансирования. Исламская финансовая система может сыграть важную роль в экономическом развитии исламских стран, мобилизуя сбережения, которые намеренно удерживаются вне финансовых каналов, основанных на процентах, и способствуя развитию рынков капитала.

Список литературы

1. А. Журавлев Исламский банкинг: https://www.google.ru/books/edition/%D0%98%D1%81%D0%BB%D0%B0%D0%BC%D1%81%D0%BA%D0%B8%D0%B9_%D0%B1%D0%B0%D0%BD%D0%BA%D0%B8%D0%BD%D0%B3/VzNCDwAAQBAJ?hl=ru&gbpv=1&dq=inauthor:%22%D0%90%D0%BD%D0%B4%D1%80

%D0%B5%D0%B9+%D0%96%D1%83%D1%80%D0%B0%D0%B2%D0%BB%D1%91%D0%B2%22&printsec=frontcover

2. Ш.А. Халидов И.М. Подколзина Исламский банкинг: сущность и перспективы развития: <https://cyberleninka.ru/article/n/islamskiy-banking-suschnost-i-perspektivy-razvitiya>

3. Д.К. Хусейнова М.К. Хусаинов Теоретические основы исламского банкинга: <https://cyberleninka.ru/article/n/teoreticheskie-osnovy-islamskogo-bankinga>

4. Е.П. Ермакова Исламский банкинг в Малайзии: <https://cyberleninka.ru/article/n/islamskiy-banking-v-malayzii>

5. Тюленева, Т. А. Проблемы развития исламского банкинга в России / Т. А. Тюленева, Р. Ш. Тахтаева, М. Б. Молдажанов // Вестник НГУЭУ. – 2019. – № 3. – С. 175-185. – DOI 10.34020/2073-6495-2019-3-175-185.

6. Исламский банкинг — альтернативная банковская система, основанная на принципах исламской этики. URL: <https://www.klerk.ru/blogs/akbars/596761/> (дата обращения: 17.03.2024).

7. Почему сектор исламских финансов недостаточно развит в Казахстане. URL: <https://www.banker.kz/news/pochemu-sektor-islamskikh-finansov-nedostatochno-r/> (дата обращения: 17.03.2024).

8. Рябченко Л. И. Перспективы развития исламского банкинга в России //Вестник университета. – 2018. – №. 9. – С. 140-146.

*Ассистент М.В. Алешина
Студент 3-го курса М.И. Чернов
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

*Assistaint M.V. Aleshina
Student M.I. Chernov
(Plekhanov Russian University of Economics)*

ИПОТЕЧНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ ПРОЕКТОВ СТРОИТЕЛЬСТВА ПРОМЫШЛЕННОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ

MORTGAGE LENDING FOR INDUSTRIAL INFRASTRUCTURE CONSTRUCTION PROJECTS

В данной статье рассматривается промышленная ипотека и ее роль в построении технологического суверенитета РФ. Раскрывается содержание понятия промышленная ипотека. Разбирается роль промышленной ипотеки в обеспечении финансовой поддержки для отечественных производственных технологий и инноваций.

Ключевые слова: Промышленная ипотека, технологический суверенитет, Россия, оборудование, инновации

This article examines the industrial mortgage and its role in building the technological sovereignty of the Russian Federation. The content of the concept of industrial mortgage is revealed. The role of industrial mortgages in providing financial support for domestic production technologies and innovations is analyzed.

Keywords: Industrial mortgage, technological sovereignty, Russia, equipment, innovations

В настоящее время уровень промышленного производства в России не может обеспечить технологический суверенитет страны. Остается зависимость от импорта технологий и оборудования. Для развития промышленного производства Правительством РФ была разработана программа промышленной ипотеки. Она регламентируется Постановлением Правительства РФ от 6 сентября 2022 года № 1570.

Программа промышленной ипотеки в России представляет собой государственную инициативу, направленную на стимулирование развития отечественного производства и инвестиций в промышленность путем предоставления доступных кредитов под залог недвижимости или производственных активов.

Многие страны стремятся укрепить свой технологический суверенитет и независимость в сфере производства высокотехнологичных товаров. Промышленная ипотека становится потенциальным инструментом для достижения этой цели, облегчая компаниям доступ к финансированию для развития их производственных возможностей и технологий.

Промышленная ипотека, финансовый инструмент значительной важности, позволяет компаниям обеспечить себя заемным капиталом на приобретение или строительство объектов недвижимости, используя свои производственные

активы в качестве залога [1]. Эта форма финансирования оказывается особенно выгодной для организаций, занимающихся производством и разработкой технологий, т.к. заемный капитал помогает расширить производство, внедрить новые технологии и стимулировать инновации [2].

Роль промышленной ипотеки в формировании технологического суверенитета заключается в содействии развитию внутреннего производственного потенциала и технологий посредством более выгодных условий кредитования. Используя производственные активы для получения финансирования, компании могут наращивать свои производственные мощности, внедрять новые технологии и укреплять свои позиции на рынке.

Увеличение промышленных производств, ведет к увеличению оборота компаний и соответственно увеличению отчисляемых налогов, что несомненно принесёт положительный эффект для экономики страны. Это позволит снизить зависимость от импорта аналогичного оборудования и повысить конкурентоспособность отечественного производителя на мировом рынке.

Промышленная ипотека предоставляет предпринимателям возможность получить доступ к кредитам на приобретение объектов недвижимости или модернизацию производственных мощностей [1]. В течение всего периода погашения кредита производственное предприятие выступает в качестве залога в коммерческом банке, предоставляющем кредит. На промышленную ипотеку имеют законную возможность претендовать малые и средние промышленные предприятия. Воспользоваться программой промышленной ипотеки могут предприятия, которые осуществляют свою деятельность в соответствии с разделом С «Продукция обрабатывающих производств» по ОКВЭД. За исключением компаний, занимающихся добычей, производством, реализацией сырой нефти, природного газа, жидкого топлива, табачных и алкогольных изделий. Также программой не смогут воспользоваться компании, которые оформляют промышленную ипотеку на дочерние компании

Основные характеристики программы промышленной ипотеки показаны на рисунке 1.



Рис.1. Основные характеристики промышленной ипотеки [2]

Для технологических компаний действует субсидированная ставка промышленной ипотеки – 3%. Технологическими называют такие фирмы и организации, которые за 5 лет до заключения официального кредитного соглашения попали в имеющийся реестр господдержки своей инновационной работы. Чаще всего, это научные организации, которые связаны с современными технологиями. Представленный вид получения финансирования нацелен на

поддержку сектора промышленности и малого и среднего предпринимательства. Именно они имеют законную возможность воспользоваться специальной программой кредитования. Более дешевое (в сравнении с обычным кредитованием) финансирование промышленных предприятий для работы над различными инновационными технологиями является ключевым моментом в работе данного вида кредитования [1].

Промышленная ипотека служит важнейшей поддержкой для производственных предприятий. Однако производители выражают обеспокоенность по поводу нехватки свободных производственных площадей во многих городах. Поиск подходящих помещений с необходимой инфраструктурой часто является сложной задачей, что является препятствием для использования промышленной ипотеки. Кроме того, старая промышленная недвижимость не всегда пригодна для использования. Следовательно, льготные кредиты не только на покупку, но и на строительство новых производственных площадей потенциально могут предложить более оптимальное решение для развития промышленности [4].

В Российской Федерации очевидна недостаточность развития отечественного производства высокотехнологичных товаров, что создает препятствия для достижения необходимого технологического суверенитета. Для укрепления позиций в этой сфере крайне важна разработка специализированных программ, способных эффективно поддерживать отечественных производителей. Тем не менее, в настоящее время список коммерческих банков, участвующих в специализированных инициативах, охватывающих промышленную ипотеку, остается ограниченным.

Реализация программы промышленной ипотеки в будущем должно позитивно сказаться на промышленной отрасли, потому как это заметно ускорит выполнение действующих промышленных проектов и окажет помощь тем, кто начинает собственный бизнес. Многие организации в РФ часто покупают современные технологии за границей, потому как в стране нет новых разработок, которые им требуются в определенный момент времени. Все это создает негативные факторы, которые касаются уязвимости предприятий перед иностранными компаниями. Промышленная ипотека может выступать, как надежный инструмент поддержки производства, способствующий созданию условий для развития технологического суверенитета нашего государства.

В таких условиях промышленная ипотека может стать важнейшим финансовым инструментом, позволяющим компаниям приобретать необходимые средства производства. С помощью промышленной ипотеки компания могла бы привлекать долгосрочные инвестиции по низким процентным ставкам для реализации своих проектов. Это позволило бы ей предпринять все необходимые шаги. Как результат – укрепление технологического суверенитета России, снижение зависимости от импортного оборудования и повышение конкурентоспособности отечественных производителей на мировом рынке.

Список литературы

1. Постановление Правительства Российской Федерации от 06.09.2022 № 1570 "Об утверждении Правил предоставления субсидий из федерального бюджета российским кредитным организациям на возмещение недополученных ими доходов по кредитам, выданным российским организациям и (или) индивидуальным предпринимателям на приобретение объектов недвижимого имущества в целях осуществления деятельности в сфере промышленности". // URL: <https://base.garant.ru/405250497/> (дата обращения 17.03. 2024)
2. Промышленная ипотека как новая возможность ускорения неоиндустриализации в России // URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/promyshlennaya-ipoteka-kak-novaya-vozmozhnost-uskoreniya-neoindustrializatsii-v-rossii/viewer> (дата обращения: 02.03.2024).
3. Промышленная ипотека // Альт-Инвест URL: <https://www.alt-invest.ru/lib/promyshlennaya-ipoteka/> (дата обращения: 03.03.2023).
4. Промышленная ипотека: влияние на стройку // URL: <https://ibcrealestate.ru/upload/iblock/1f6/gt91x7f7bltjnkbe54c0799o3hi6jl0o.pdf> (дата обращения: 05.03.2024).
5. Козлова С.В. Механизмы и инструменты государственного управления развитием промышленности: анализ современных подходов и потенциальных рисков // Экономическое возрождение России. 2022. N 4 (74). С. 111-120.
6. Мяснянкина О.В., Зайцев А.А. Потенциалы и риски новой индустриализации старопромышленных регионов // Регион: системы, экономика, управление. 2022. N 4 (59). С. 33-40.

Ассистент М.В. Алешина

*Студент 3 курса Ф.В. Шестакович
(РЭУ им. Г. В. Плеханова)*

Assistaint M.V. Aleshina

*Student F.V. Shestakovich
(Plekhanov Russian University of Economics)*

РАЗВИТИЕ РЫНКА ВЕНЧУРНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

DEVELOPMENT OF THE VENTURE CAPITAL MARKET

В данной статье рассматривается понятие венчурных инвестиций, особенности и структурные составляющие венчурных проектов, исследуются возможные проблемы и риски у инвесторов при выходе на рынок, распределение венчурных инвестиций по отраслям экономики, а также приводится аналитика по имеющимся на настоящий момент венчурным фондам на территории Российской Федерации.

Ключевые слова: экономика, бизнес, предприятие, государство, венчурная фирма, венчурные инвестиции.

This article examines the concept of venture investments, the features and structural components of venture projects, examines possible problems and risks for investors when entering the market, the distribution of venture investments by economic sectors, and also provides analytics on currently available venture funds in the Russian Federation.

Keywords: economics, business, enterprise, state, venture capital firm, venture investments.

В нынешних экономических условиях на рынке существует множество способов привлечь финансирование для развития бизнеса. Разнообразие источников финансирования и способов их привлечения обеспечивает устойчивое развитие экономики государства и ее конкурентные преимущества. Одним из таких источников являются венчурные инвестиции, которые имеют свои особенности привлечения и использования.

Понятие «Венчурные инвестиции» происходит от английского существительного «venture» - «авантюра, риск» и представляет собой определенный вид инвестиций (стартапов), которые в нынешней ситуации представляют хорошие показатели своей работы и стремятся в дальнейшем развить свой бизнес с целью получения высокого дохода. Обычно существование данных проектов осуществляется с помощью внешнего финансирования. Венчурное инвестирование, чаще всего, осуществляется в малые и средние инновационные компании, которые занимаются разработкой технологий в таких областях, как программное обеспечение, облачные вычисления, искусственный интеллект, биофармацевтика, разработки в области космоса.

Чтобы венчурный проект стал прибыльным и смог закрепить свои позиции на рынке, он должен обладать определенными характеристиками, которые помогут ему преодолеть конкуренцию [2]:

- *Технологичное оснащение.* Ввиду модернизации и ускоренного развития современного общества, внедрения Искусственного Интеллекта (ИИ), поэтому новым стартапам необходимо стремиться использовать в своей деятельности новые технологии и инновации. Грамотное использование технологических ресурсов способно положительным образом повлиять на ход деятельности организации и увеличить ее производительность, а также поможет проекту быть более конкурентоспособным.

- *Масштабируемость и потенциал развития.* Для венчурных проектов характерно быстрое развитие и рост, поскольку именно эти факторы способны удержать стартап на рынке в условиях жёсткой конкуренции, а также привлекают новых инвесторов и расширяют возможности сотрудничества и более масштабными компаниями.

- *Инновационность решений.* Поскольку нужды потребителей меняются ввиду социально-экономических факторов, венчурным проектам необходимо обладать определенной гибкостью и адаптивностью, а также использовать новаторские методы, бизнес-модели, которые будут являться отличительными характеристиками стартапа. Актуальные и уникальные идеи будут востребованы на рынке и получают отклик у аудитории.

Венчурный фонд – вид инвестиционного фонда, вкладывающий средства в ценные бумаги или доли в инновационных предприятиях и проектах с высокой или относительно высокой степенью риска в ожидании чрезвычайно высокой прибыли [1].

Впервые формат венчурного фонда появился в США в 1946 году, и корпорация называлась «Американская корпорация исследований и разработок» (American Research and Development Corporation, ARD). После этого венчурные

фонды приобрели большую популярность и распространились во многих странах, а также стали возможностью финансирования. На территории нашей страны фонды венчурного финансирования впервые появились после 1994 года ввиду распоряжения Европейского Банка Реконструкции и Развития (ЕБРР). Первые фонды были основаны в регионах страны, их было 10, к 1997 году действовали 26 специализированных фондов, инвестирующих в российские корпоративные активы с суммарной капитализацией в 1,6 млрд. долл. Позже 10 марта 2000 г. вышло распоряжение Правительства РФ № 362-р «Об учреждении венчурного инновационного фонда (ВИФ)». ВИФ представляла собой некоммерческую организацию с государственным участием, создаваемую для формирования организационной структуры системы венчурного инвестирования в высоко рискованные инновационные проекты. Данный фонд преследовал своей главной целью внедрение региональных отраслевых венчурных фондов с помощью их участия в уставном капитале. Также в 2000 году начал своё существование Российский венчурный форум (РВФ) - это место, где ежегодно собираются профессионалы отечественного рынка (представители консалтинговых фирм, топ-менеджеры известных инфраструктур, банков, бизнес-ангелов, руководители компаний средней и малой капитализации, журналистов и политиков и т.д.), а молодые предприниматели имеют возможность представить свои идеи и проекты им и получить содействие в их реализации. Ещё одна организация, которая действует на территории нашего государства в данный момент «Российская ассоциация венчурного инвестирования» - это профессиональное общество представителей инвестиционных фондов, которые в своей работе ориентированы на работу с новыми проектами, идеями и бизнес-планами. Общество РАВИ ставит перед собой задачу привлечения как можно большего количества отечественных и иностранных инвесторов для реализации перспективных проектов, которым не хватает финансового оснащения, а также способствует повышению уровня подготовки специалистов и их выходу на валютный рынок.

В данный момент развития экономики очень важно учитывать тот факт, что все сферы общества направлены на модернизацию и усовершенствование процесса становления малого бизнеса. Рассматривая концепцию венчурного финансирования, нужно отметить, что его основная задача состоит в том, чтобы оказывать помощь и поддержку в развитии инновационного бизнеса, способствовать его росту путем вложения определенных средств и получения взамен некоторого количества пакета акций или уставного капитала. Венчурное инвестирование является важным фактором на экономическом рынке, поскольку оно помогает не только обеспечивать внедрение новых способов построения бизнеса, но и обеспечивает высокую степень его развития [4, 5].

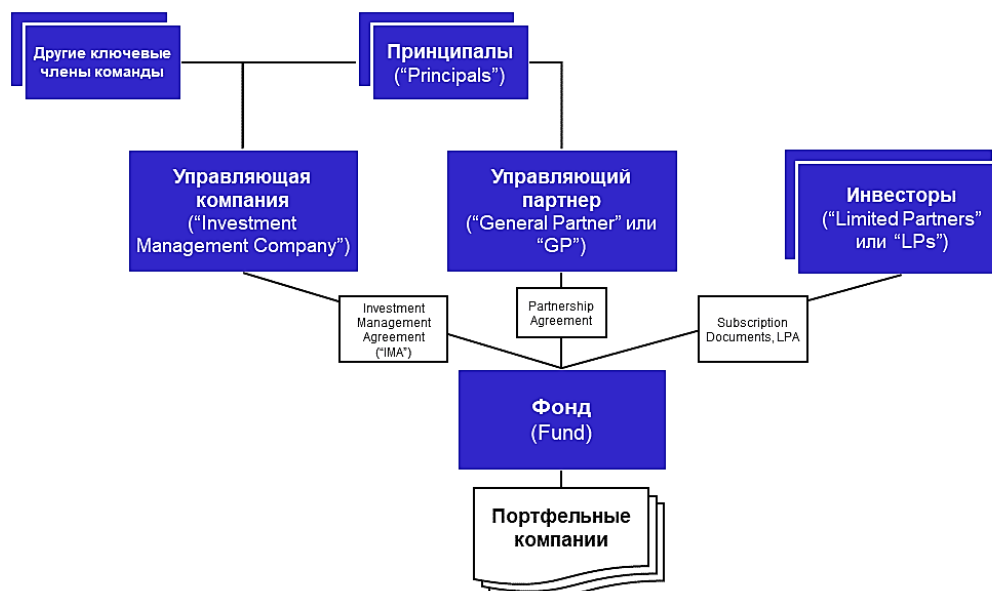


Рис. 1. Классическая структура венчурного фонда [7]

Рассматривая понятие венчурного финансирования, нужно отметить, что его основная задача состоит в том, чтобы оказывать помощь и поддержку в развитии бизнеса, способствовать его росту путем вложения определенных средств и получения взамен некоторого количества пакета акций или уставного капитала. Венчурное инвестирование является важным фактором на экономическом рынке, поскольку оно помогает не только обеспечивать внедрение новых способов построения бизнеса, но и обеспечивает высокую степень его развития [2].

Можно выделить характерные черты для венчурного инвестирования:

- финансируются новые или существующие фирмы с высоким показателем перспективного роста;
- имеются высокие риски, ввиду сложности прогнозирования дальнейшего экономического развития компании.
- денежные средства предоставляются на долгий срок – от 3 до 7 лет.

По видам венчурные инвестиции классифицируют на:

- *Начальные*, когда инвестор вкладывает свои финансовые средства в проект на самой ранней стадии его реализации, когда проект представляет собой только идею на бумаге или неопределённую технологическую разработку;
- *Инвестиция на уровне стартапа*. В данном случае инвестор уже имеет представление о проекте и может посмотреть его первую версию, его финансы обычно направляются на модернизацию и доработку продукта;
- *Инвестиция на уровне расширения*, когда продукт уже имеет спрос на рынке и потребителя и ему нужны более новые идеи, поддержка для выстраивания отношений с конкурентами и спонсорами;
- *Инвестиция на стадии пред-IPO*. Это последний этап венчурного капитала. Деньги направляются на реализацию мероприятий, которые позволят компании стать публичной (слияние, поглощение, подготовка к IPO).

Инвестиции в венчурный капитал являются экономически значимыми, поскольку это способствует поддержке венчурных фирм на ранних этапах их

развития, поэтому на государственном уровне необходимо осуществлять поддержку новым стартапам, чтобы минимизировать возможность возникновения негативных рисков и обеспечить организации стабильность даже в условиях кризиса.

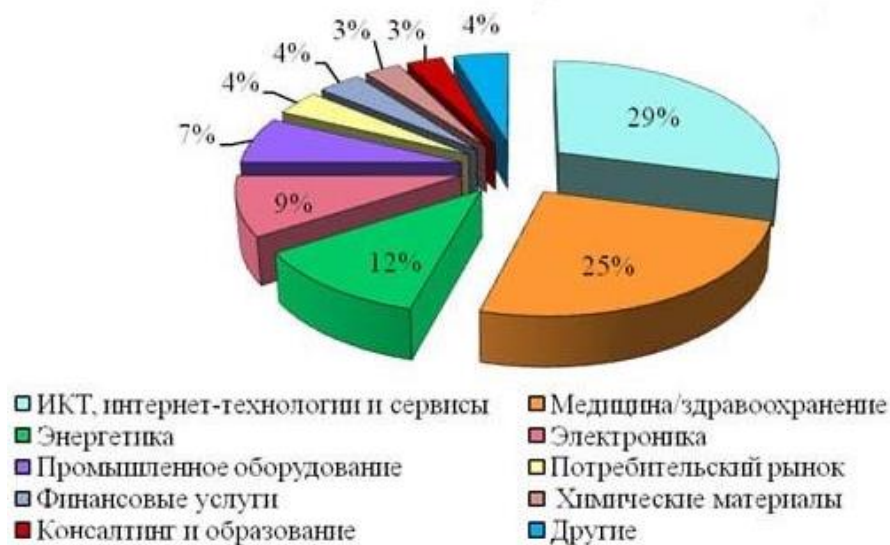


Рис. 2. Распределение венчурных инвестиций по отраслям экономики РФ в 2019 году [6]

Проводя анализ современных условий взаимодействия государства и малого бизнеса, хочется отметить, что государство также проявляет особый интерес в развитии венчурного капитала, выделяет бюджет на реализацию программ, которые способствуют распространению и узнаванию данного инструментария сфере экономики, и в целом данное направление развития является перспективным, поскольку оно ориентировано на непосредственное взаимодействие с обществом. Реализация программ взаимодействия венчурных предприятий с государством может быть осуществлена посредством частного партнерства с целью развития нового прибыльного сектора экономики, который бы смог удерживать стабильно положение на рынке. В свою очередь, государство должно обеспечить необходимые условия, которые поспособствовали бы этому- привлечение новых инвесторов, направленных на развитие собственного стартапа, привлечение и сотрудничество с российским высшими учебными заведениями, внедрение новых дисциплин для ознакомления и увеличения интереса у студентов [4].

Учитывая данные статистики, предоставленный РАВФ (Российская Ассоциация венчурного финансирования), в Российской Федерации на текущий момент создано 62 общероссийских фонда, 8 фондов в регионах, которые занимаются помощью и способствуют развитию венчурных инвестиций в малый бизнес в сфере науки и техники, а также 23 ведущих фондов венчурных инвестиций и 30 фондов от зарубежных партнеров. Необходимо отметить, что в данный момент развитие венчурного финансирования имеет такие проблемы, как:

— недостаточно развитая система финансирования;

- недостаток имеющегося капитала со стороны государства, который является важным фактором для привлечения иностранных инвесторов;
- недостаток развитости и популяризации венчурных инвестиций;
- отсутствие экономических стимулов для привлечения прямых инвестиций в инновационные предприятия [3].

Тем не менее, венчурное инвестирование постепенно приобретает свою популярность в нашей стране и общество начинающих предпринимателей заинтересовано в данной форме поддержки нового бизнеса. Таким образом, нужно отметить, что венчурные инвестиции являются эффективной мерой поддержки, популяризации и развития новых бизнес-проектов, научно-технических разработок, перспективных технологий. Однако их реализация имеет особенности и необходимо учитывать все возможные риски, поскольку новый бизнес требует не только большого капитала, но и грамотного управления персоналом, чтобы иметь популярность и быть лидером среди имеющихся конкурентов на рынке. Также на развитие венчурных проектов важное влияние оказывают социально-экономические условия, в том числе поддержка власти и государства и удовлетворение потребностей потребителей.

Список литературы

1. Абрамов Р.А. Особенности организации венчурных инвестиций в региональные инновационные проекты // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. - 2019. - №20. – 8-9 с.
2. Белоусова И.В., Матяш А.А. Венчурный фонд и его роль в развитии предпринимательства // Фундаментальные исследования. – 2022. – № 5. – 11-17 с.
3. Брялина, Г. И. Особенности венчурного финансирования малого бизнеса в России // Экономика и экологический менеджмент. – 2021. – № 2. – 17-25 с.
4. Дмитренко, В. В. Особенности венчурного финансирования малого бизнеса в России // Экономика, статистика и информатика. Вестник УМО. – 2022. – № 5. – 63-66 с.
5. Смолянова, О. И. Структура венчурного фонда и метод венчурного капитала // Негосударственное образовательное учреждение высшего профессионального образования "Институт экономики и предпринимательства", 2018. – 190-195 с.
6. Сайт "<https://1economic.ru/>". Венчурные инвестиции в России: особенности, тенденции и актуальные проблемы. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://1economic.ru/lib/111606>
7. Сайт «<https://www.buzko.legal/ru>». Инвестиции в венчурные фонды: что учесть учредителям фонда и на что обратить внимание LP. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.buzko.legal/content-ru/investicii-v-venchurnye-fondy-chto-uchest-uchreditelyam-fonda-i-na-chto-obratit-vnimanie-lp>

Научное издание

УПРАВЛЕНИЕ ПРОЕКТАМИ: СТРАТЕГИИ ЭФФЕКТИВНОГО
ФИНАНСИРОВАНИЯ

Материалы студенческого круглого стола в рамках
XIV Международной научно-практической
конференции, посвященной
117-летию РЭУ им. Г. В. Плеханова
«Современные проблемы управления проектами в инвестиционно-
строительной сфере и природопользовании»

12 апреля 2024 года

PROJECT MANAGEMENT: EFFECTIVE
FINANCING STRATEGIES

Materials of the student round table within the framework
of the XIV International scientific and practical conference «Contemporary problems
of project management in investment and construction sphere
and environmental management» devoted to the 117th anniversary
of Plekhanov Russian University of Economics

April 12, 2024

Подписано в печать 02.04.24. Формат 60x84 1/16.
Усл. печ. л. 22,75. Уч.-изд. л. 30,22. Тираж 25 экз.
Заказ .

ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г. В. Плеханова».
109992, Москва, Стремянный пер., 36.
Напечатано в ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г. В. Плеханова».
109992, Москва, Стремянный пер., 36.

ISBN 978-5-7307-2175-3



