

Проектное финансирование жилищного строительства как инструмент развития инвестиционно-строительного бизнеса в регионах

Л.А. Каверзина^{1а}, Е.А. Литвин^{2б}

¹ Братский государственный университет, ул. Макаренко, 40, Братск, Россия

² Байкальский государственный университет, Ленина, 11, Иркутск, Россия

^а DekanFPS@mail.ru, ^б ealitinca@gmail.com

^а <https://orcid.org/0000-0002-9173-3917>, ^б <https://orcid.org/0009-0003-4422-521X>

Статья поступила 08.02.2026, принята 18.03.2026

В статье рассматриваются актуальные вопросы внедрения проектного финансирования в региональную инвестиционно-строительную сферу. Раскрыто содержание понятия «проектное финансирование», дан обзор трактовок данного понятия современными учёными-экономистами и практиками инвестиционно-строительного бизнеса, уточнена трактовка и раскрыта содержательная сторона понятия «проектное финансирование жилищного строительства». Изучение теоретических основ и практического опыта проектного финансирования жилищного строительства позволило определить направления дальнейшего совершенствования механизма с использованием счетов эскроу в инвестиционно-строительной сфере региона. Предложен усовершенствованный механизм проектного финансирования жилищного строительства, в котором уточнены цель и задачи проектного финансирования в современных условиях; уточнён также перечень принципов проектного финансирования; определены функции проектного финансирования, в числе которых выделены следующие: стимулирующая, защитная, контролирующая, регулирующая; представлены в рамках усовершенствованного механизма основные этапы реализации рассматриваемого процесса. Разработана поэтапная модель реализации усовершенствованного механизма проектного финансирования жилищного строительства, включающая шесть связанных между собой этапов. Использование предложенной поэтапной модели в итоге позволяет сделать вывод об эффективности процесса проектного финансирования жилищного строительства. Авторами статьи разработан алгоритм оценки эффективности процесса проектного финансирования жилищного строительства, который позволяет оценить финансовую реализуемость проекта как для застройщика, так и для банка. В рамках этого алгоритма также предполагается оценка банковских рисков и оценка риска окупаемости инвестиций для застройщика. Сделан вывод о том, что предлагаемый авторский механизм проектного финансирования жилищного строительства может быть использован в качестве эффективного инструмента развития инвестиционно-строительного бизнеса в регионах.

Ключевые слова: проектное финансирование; счета эскроу; инвестиционно-строительный бизнес; жилищное строительство; механизм проектного финансирования; поэтапная модель; алгоритм оценки эффективности.

Project financing of housing construction as a tool for the development of investment and construction business in the regions

L.A. Kaverzina^{1а}, E.A. Litvin^{2б}

¹ Bratsk State University; 40, Makarenko St., Bratsk, Russia

² Baikal State University; 11, Lenin St., Irkutsk, Russia

^а DekanFPS@mail.ru, ^б ealitinca@gmail.com

^а <https://orcid.org/0000-0002-9173-3917>, ^б <https://orcid.org/0009-0003-4422-521X>

Received 08.02.2026, accepted 18.03.2026

The article discusses the current issues of the implementation of project financing in the regional investment and construction sector. The content of the concept of «project financing» is disclosed, an overview of the interpretations of this concept by modern economists and practitioners of the investment and construction business is given, the interpretation is clarified and the substantive side of the concept of «project financing of housing construction» is revealed. The study of the theoretical foundations and practical experience of project financing of housing construction allow one to identify areas for further improvement of the mechanism using escrow accounts in the investment and construction sector of the region. The improved mechanism for project financing of housing construction is proposed, which clarifies the purpose and objectives of project financing in modern conditions. The list of principles of project financing is established. The functions of project financing are defined, among which the following are highlighted: stimulating, protective, controlling, regulating; the main stages of the implementation of the process under consideration are presented within the framework of the improved mechanism. The step-by-step model for the implementation of an improved mechanism for project financing of housing construction is developed, including six interconnected stages. The use of the proposed step-by-step model ultimately makes it possible to conclude that the process of project financing of housing construction is effective for assessing the effectiveness of project financing for housing construction, which allows for the evaluation of the project's financial feasibility for both the developer and the bank. This algorithm also includes an assessment of the bank's risks and an assessment of the developer's return on investment risk. It is concluded that the proposed project financing mechanism for housing construction can be used as an effective tool for developing investment and construction businesses in the regions.

Keywords: project financing; escrow accounts; investment and construction business; housing construction; project financing mechanism; step-by-step model; efficiency assessment algorithm.

Введение. В условиях современной реальности очевидным становится факт того, что развитию регионов сегодня должно уделяться самое пристальное внимание. Именно от поступательного, устойчивого развития региональной экономики зависит успех процветания страны в целом. Одним из признаков благополучия в регионе является интенсивность инвестиционно-строительного бизнеса и состояние жилищного строительства на его территории. Ведь именно строительство выступает драйвером, который создаёт рабочие места, способствуя росту благосостояния населения, и обеспечивает модернизацию региональной инфраструктуры.

Большая часть населения России не имеет высоких доходов, и это создаёт трудности в улучшении жилищных условий. Наиболее остро эти проблемы проявляются в молодых семьях и семьях, попадающих в разряд многодетных. Государство пытается эти проблемы решать, предлагая, в частности, в качестве одного из способов применение метода проектного финансирования жилищного строительства, который представляет собой долгосрочное кредитование крупных инвестиционных проектов в данной строительной сфере, при котором возврат займов осуществляется непосредственно из будущих доходов реализуемого проекта. Уже сегодня проектное финансирование должно становится современным инструментом развития инвестиционно-строительного бизнеса в регионах. А в перспективе действенность этого инструмента должна возрастать, способствуя решению целого ряда регионального проблем, включая демографическую проблему, а также проблему финансирования строительства и повышения эффективности деятельности отдельных предприятий инвестиционно-строительного комплекса.

В связи с этим сегодня необходимо изучение и обобщение накопленного, пусть и небольшого, отечественного опыта проектного финансирования жилищного строительства, выявление положительных и отрицательных моментов влияния условий проектного финансирования на деятельность застройщиков и иных субъектов рассматриваемого процесса, и как следствие последующая разработка механизма проектного финансирования жилищного строительства, выступающего инструментом развития инвестиционно-строительного бизнеса в регионах. Это подтверждает актуальность рассматриваемых в статье вопросов. Актуальность совершенствования процесса проектного финансирования подтверждается также активным обсуждением проблемных вопросов в данной сфере [1, 2]. Развитию проектного финансирования непосредственно в сфере жилищного строительства посвящены работы [3, 4, 5, 6]. Продолжаются дискуссии о соблюдении интересов субъектов процесса проектного финансирования жилищного строительства [7, 8, 9]. Не остаются без внимания и вопросы реализации и совершенствования механизмов проектного финансирования в жилищном строительстве [10, 11, 12].

Объектом исследования являются предприятия (организации), функционирующие в инвестиционно-строительной сфере, а также иные участники процесса проектного финансирования жилищного строительства в современных условиях.

Предметом исследования выступает процесс проектного финансирования жилищного строительства, рассматриваемый как инструмент развития инвестиционно-строительного бизнеса в регионах.

Целью данного исследования является совершенствование механизма проектного финансирования жилищного строительства и усиление его роли в качестве инструмента развития регионального инвестиционно-строительного бизнеса.

Для достижения цели необходимо решить ряд задач, первоочередными из которых являются следующие:

1. Определить сущность основного понятия проектного финансирования, внести уточнения в понятие «проектное финансирование жилищного строительства».
2. Определить основные направления совершенствования действующего механизма проектного финансирования жилищного строительства и предложить усовершенствованный механизм.
3. Представить усовершенствованный механизм проектного финансирования жилищного строительства, разработать поэтапную модель его реализации и алгоритм оценки эффективности полученных результатов.

Материалы и методы. Методологической базой исследования выступают общенаучные методы познания процесса проектного финансирования жилищного строительства: наблюдение, обобщение, сравнение, группировка, а также методы логического, системного анализа и статистической обработки информации.

Во введении к данной статье в качестве одной из первоочередных задач, требующих решения, нами указано определение сущности основных понятий проектного финансирования. В связи с этим, в первую очередь, необходимо рассмотреть сущность содержания понятия «проектное финансирование» и его трактование современными учеными-экономистами и практиками инвестиционно-строительного бизнеса. В табл. 1 представлены различные трактовки данного понятия.

Анализ определений из табл. 1 позволяет дать некоторые комментарии:

- обсуждение содержания понятия «проектное финансирование» продолжается в научных публикациях на протяжении почти двадцати лет, в нашем случае, начиная с 2009 г., когда речи о широком применении данного метода еще не было, хотя начало развития проектного финансирования в нашей стране можно датировать серединой 1990-х гг.;
- обязательный переход в инвестиционно-строительной сфере на механизм с использованием счетов эскроу произошел с 1 июля 2019 г., и именно в преддверии этого события (2018 г.) отмечается наиболее активное обсуждение содержания понятия «проектное финансирование» [14, 15, 20, 21, 22];
- самые лаконичные определения понятия «проектное финансирование» представлены авторами Н.Ю. Яськовой, Л.Л. Фоминой, В.В. Переверзевой, Л.Ш. Гамадиевой [16, 20, 25], которые изложили сущность проектного финансирования в одном коротком предложении, все другие авторы дали более подробные определения;
- следует также отметить, что в некоторых случаях мнения различных авторов в трактовке понятия «проектное финансирование» полностью или частично совпадают. Такие авторы, как Л.Е. Филиппова, Д.В. Абрамов [13, 23], рассматривают проектное финансирование как способ организации финансирования инвестиционного проекта, при котором учитывается распределение рисков между различными участниками проектов. В своих публикациях Т.И. Кубасова, Н.Г. Новикова, А.П. Суходолов, И.А. Никонова, А.Л. Смирнов [17, 19] отмечают,

что проектное финансирование – это мультиинструментальная форма финансирования специально созданной для реализации проекта компании SPV (Special Purpose Vehicle), при которой будущие денежные потоки проекта являются основным источником обеспечения возврата заёмных средств и выплаты доходов инвесторам;
– наиболее ёмкое определение проектного финансирования, на наш взгляд, представлено Н.Н. Шеломенцевой, О.В. Грушиной, Н.В. Поляковой в [24], в котором

логично отражены основные моменты рассматриваемого процесса, включая взаимодействие экономических субъектов и перераспределение возможных рисков между ними, что повышает значимость использования проектного финансирования в качестве современного инструмента развития инвестиционно-строительного бизнеса.

Таблица 1. Трактовки понятия «проектное финансирование», представленные в отечественных научных публикациях

Автор, год, ссылка на источник	Определение «проектного финансирования»
Абрамов Д.В., 2009 г. [13, с. 46]	Проектное финансирование представляет собой способ организации финансирования инвестиционного проекта, при котором создается новая, юридически обоснованная проектная компания, реализуется многосторонняя и многосвязная система распределения рисков между различными участниками проектов, а будущие денежные потоки, генерируемые такой компанией, являются основным обеспечением для обслуживания и возврата привлеченных ее средств
Воробьева И.Г., Кирвалидзе Д.Г., 2018 г. [14, с.53]	Проектное финансирование – механизм финансирования инвестиционных проектов, отличительными особенностями которого являются обслуживание долговых обязательств за счет денежных потоков проекта и распределение рисков между участниками
Воронина Н.В., Серова В.В., 2018 г. [15, с.57]	Проектное финансирование – это финансирование крупного и жизнеспособного проекта, финансово и юридически обособленного от деятельности фирмы, при котором кредитор рассматривает денежные потоки и доходы экономического объекта этого проекта как источник погашения кредита
Гамадиева Л.Ш., 2019 г. [16, с.3]	Проектное финансирование – это кредит под залог самого проекта
Кубасова Т.И., Новикова Н.Г., Суходолов А.П., 2017 г. [17, с.8]	Мультиинструментальная форма финансирования специально созданной для реализации проекта компании SPV (Special Purpose Vehicle), при которой будущие денежные потоки проекта являются основным источником обеспечения возврата заёмных средств и выплаты доходов инвесторам...
Литвин Е.А., 2020 г. [18, с.68]	Проектное финансирование – это комплексная система долгосрочного финансирования проектной организации, при которой будущие денежные потоки и активы будут главным источником для обеспечения платности капитала и его возвратности в рамках реализации проекта и распределения риска между участниками.
Никонова И.А., Смирнов А.Л., 2016 г. [19, с.81]	Мультиинструментальная форма финансирования специально созданной для реализации проекта компании (SPV), при которой будущие денежные потоки проекта являются основным обеспечением возврата заёмных средств и выплаты доходов инвесторам
Переверзева В.В., 2018 г. [20, с.139]	Модель привлечения инвестиций в условиях высоких рисков.
Переверзева В.В., 2018 г. [21, с.27]	Проектное финансирование – это сложная система, включающая множество элементов (участники, объекты финансирования, контракты, риск-менеджмент, инфраструктура), которые находятся между собой в тесной взаимосвязи и обеспечивают эффективность движения финансовых потоков
Тихомиров Д.В., 2018 г. [22, с.44]	Особая форма организации финансирования проектов (англ. SPV/SPE - Special Purpose Vehicle / entity), которая предполагает четкое отделение и выделение активов и обязательств проектов, традиционно путем создания проектной компании, при этом возврат инвестиций ожидается именно от денежных потоков данного проекта
Филиппова Л.Е., 2010 г. [23, с.109]	Проектное финансирование – это способ организации финансирования инвестиционного проекта, при котором все проектные риски распределяются между его участниками, а обеспечением возврата кредитов является исключительно экономический эффект от реализации проекта, т.е. доходы, которые будет генерировать проект в будущем
Шеломенцева Н.Н., Грушина О.В., Полякова Н.В., 2023 г. [24, с.53]	Проектное финансирование — это способ финансирования проекта, при котором в системе взаимодействия экономических субъектов перераспределяются риски за выполнение проекта, а будущие денежные потоки, генерируемые проектом, обеспечивают доход и возврат привлеченных денежных средств
Яськова Н.Ю., Фомина Л.Л., 2017 г. [25, с.1228]	Проектное финансирование – метод масштабирования капитала

Обобщая выше представленную информацию, можно сделать вывод о том, что по мере накопления опыта реализации и последующего развития процессов проектного финансирования в России уточняется сущность понятия «проектное финансирование», отдельные авторы привносят свои индивидуальные аспекты в его содержание. Авторы данной статьи также исследуют процессы внедрения проектного финансирования в отдельных регионах нашей страны, внося свой теоретический вклад в развитие региональной науки. Нами в [18] уже было дано определение рассматриваемого понятия, однако сегодня в рамках темы настоящей статьи необходимо данную трактовку конкретизировать, привязав её непосредственно к жилищному строительству. Нами предлагается следующая трактовка понятия «Проектное финансирование жилищного строительства». «Проектное финансирование жилищного строительства» – это механизм обеспечения целевого финансирования проектов по возведению жилой недвижимости установленного качества, основанный на эффективном взаимодействии экономических субъектов данного процесса, позволяющий учитывать риск окупаемости инвестиций и минимизировать его последствия.

Привязка понятия проектного финансирования к жилищному строительству является логичным действием по причине того, что именно в сфере жилищного строительства с помощью механизма счётов эскроу решаются следующие проблемы:

- проблема обманутых дольщиков;
- проблема низкой платёжеспособности населения и ипотечного кредитования, что снижает доступность жилья, в том числе и для молодых семей;
- проблема улучшения условий проживания, в том числе многодетных семей.

Использование механизма проектного финансирования жилищного строительства в отдельных регионах безусловно способствует развитию региональной экономики. Не секрет, что строительный бизнес в России процветает в большей части в Северо-Западном и Центральном федеральных округах, там за 6 месяцев 2025 г. по данным Sherpa Group [26], которая специализируется на исследованиях в сфере проектного финансирования, рост объёмов строительства составил 7 %, в то время как в других регионах и муниципальных образованиях он намного меньше, а в некоторых вовсе отсутствует. Некоторые проблемы жилищного строительства в регионах можно рассмотреть на примере Иркутской области. В табл. 2 представлены данные по вводу жилья в Иркутской области за период с 2021 по 2025 гг.

Можно отметить положительную динамику роста объёмов жилищного строительства (рис. 1), наибольший рост показателя в сравнении с предшествующим периодом отмечается в 2023 г., когда он составил 239,4 тыс. м² или 19 %. В 2024 г. темпы роста снизились до 7,7 %, достигнув абсолютного значения 1605,2 тыс. м². За 10 месяцев 2025 г. отмечается совсем незначительный рост – 1,2 %.

Таблица 2. Ввод жилья в Иркутской области за период с 2021 по 2025 гг. *

Год	Объём ввода, тыс. м ²	В том числе:	
		ИЖС, тыс. м ²	МКД, тыс. м ²
2021	1 203,8	908,3	295,5
2022	1 251,3	838,3	413,0
2023	1 490,7	1 016,0	474,7
2024	1 605,2	1 200,0	405,2
2025 (на 1 ноября)	1 625,0	1 393,0	232,0

* составлено авторами по данным [27]

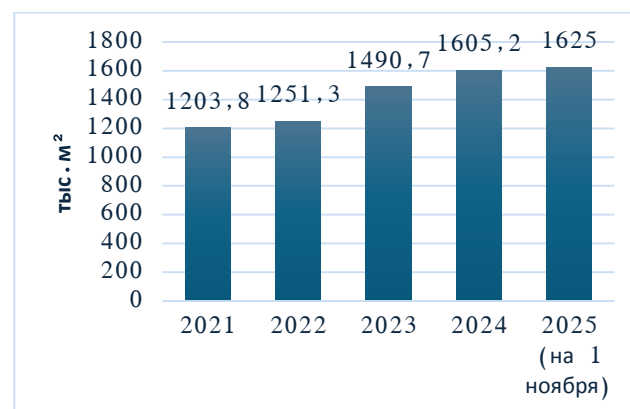


Рис. 1. Динамика ввода жилья на территории Иркутской области (составлено авторами)

В табл. 3 представлено территориальное распределение жилищного строительства в Иркутской области, из информации которой видно, что большая часть жилищного строительства (68,2 %) осуществляется в г. Иркутске, второе место занимает Иркутский район, его доля соответствует 20,9 %, в то время как удельный вес таких муниципальных образований, как Братск и Шелехов составляет всего по 0,8 %, на их территориях возводится по одному жилому дому.

Таблица 3. Территориальное распределение жилищного строительства в Иркутской области на 1 ноября 2025 г. *

Территория	Строящихся домов		Жилых единиц		Совокупная площадь жилых единиц	
	ед.	%	ед.	%	м ²	%
Иркутск	88	68,2	15 152	84,1	780 405	85,5
Иркутский р-н	27	20,9	610	3,4	33 522	3,7
Мамоны	7	5,4	1 506	8,4	64 119	7,0
Ангарск	5	3,9	574	3,2	24 260	2,7
Братск	1	0,8	111	0,6	7 456	0,8
Шелехов	1	0,8	63	0,3	2 942	0,3

* составлено авторами по данным [28]

Снижение объёмов жилищного строительства в отдельных регионах можно объяснить целым рядом причин, однако в качестве наиболее распространённых следует отметить прежде всего низкие доходы населения и опасение потенциальных покупателей жилой недвижимости в возникновении непреодолимых инвестиционных рисков. Устранению указанных причин будет способствовать более широкое использование механизма проектного финансирования в сфере жилищного строительства на территории этих регионов. Однако для повышения эффективности реализации процесса проектного финансирования жилищного строительства в конкретном регионе необходимо, прежде всего, обратить внимание на действующий механизм проектного финансирования, определить направления его совершен-

ствования и разработать ряд мероприятий по его практическому внедрению, что и было сделано авторами научного исследования, результаты которого представляются в данной статье. Особое внимание при этом следует уделить моментам учёта и снижения инвестиционных рисков.

Результаты. В качестве главного результата настоящего научного исследования выступают усовершенствованный авторами механизм проектного финансирования жилищного строительства и поэтапная модель его реализации, позволяющая систематизировать данный процесс с учётом окупаемости инвестиций.

В механизм проектного финансирования первоначально были включены следующие пять элементов: цель, субъекты, принципы, этапы, инструменты (рис. 2).



Рис. 2. Механизм проектного финансирования жилищного строительства, предлагаемый в качестве базового варианта для дальнейшего его совершенствования (разработано авторами)

По мере изучения теоретических основ и практического опыта проектного финансирования жилищного строительства были определены направления дальнейшего совершенствования данного механизма:

- 1) в механизме необходимо обеспечить учёт инвестиционного риска, возникающего в процессе строительства жилья;
- 2) в рамках разрабатываемого механизма должны быть чётко прописаны задачи, требующие решения;
- 3) необходимо определиться с функциями проектного финансирования, что важно для защиты интересов всех субъектов рассматриваемого процесса и повышения в итоге эффективности их деятельности и функционирования;
- 4) целесообразно пересмотреть и уточнить перечень принципов проектного финансирования, считаем целесообразным их разделение на две группы: общепринятые и дополнительные, отражающие авторские задумки

по совершенствованию механизма. Ниже дадим некоторые комментарии, отражающие процесс совершенствования механизма финансового планирования по указанным выше направлениям:

– первое направление совершенствования механизма проектного финансирования предполагает учёт инвестиционного риска, возникающего в процессе строительства жилья, в связи с этим первоначальная цель, зафиксированная на рис. 2, нами была переформулирована и стала звучать следующим образом: *совершенствование системы проектного финансирования жилищного строительства через управление инвестиционным риском для обеспечения эффективного целевого финансирования проектов как основы социально-экономического развития регионов;*

– в рамках второго направления совершенствования нами было выделено четыре основных задачи, требующих решения:

- обеспечения условий эффективной реализации проектов жилищного строительства в регионе на основе координации взаимодействия власти, бизнеса и населения;

- создания условий для успешного развития жилищного строительства в регионе на основе развития технологий и инструментов проектного финансирования;

- привлечения кредитных ресурсов и эффективной реализации проектов жилищного строительства;

- снижения риска проектного финансирования;

3) определяя функции проектного финансирования, мы выделили следующие: стимулирующую, защитную, контролирующую, регулирующую;

4) уточняя перечень принципов проектного финансирования, мы сделали их разделение на две группы:

- I группа общепринятых принципов включает принципы системности, комплексности, безопасности, приоритетности, обеспеченности, инновационности и эффективности инвестиций, использование этих принципов в качестве основных положений реализации всех этапов процесса проектного финансирования создает устойчивую базу для формирования эффективной системы проектного финансирования в регионах;

- II группа дополнительных принципов отражает непосредственные предложения авторов по учёту в механизме проектного финансирования таких моментов, как жизненный цикл объекта жилищного строительства, жизненный цикл проекта, учёт вероятных рисков и конечно же эффективности проекта как для всех субъектов проектного финансирования, так и для всех участников жилищного строительства в регионе.

Нами также разработана поэтапная модель реализации усовершенствованного механизма проектного финансирования жилищного строительства, которая включает следующие этапы:

– I этап «Комплексный анализ развития территорий» создаёт базу для принятия решений по дальнейшим действиям реализации процесса проектного финансирования в конкретном регионе. Этот анализ предполагает следующие действия: определение региональных потребностей в жилищном строительстве, анализ инвестиционно-строительного потенциала региона, включая оценку состояния строительной сферы региона платёжеспособности населения и возможности реализации программ проектного финансирования. В рамках данного этапа осуществляется оценка возможностей реализации государственных мер поддержки субъектов проектного финансирования.

– II этап «Разработка проектов жилищного строительства» предполагает непосредственное проектирование объектов жилищного строительства с учётом всего комплекса региональных факторов (потребности населения в жилье определённого уровня комфорта, платёжеспособность населения, имеющаяся в регионе возможность кредитования жилищного строительства и другие).

– III этап «Выбор предпочтительных вариантов жилищного строительства с учётом приоритетов социально-экономического развития региона. Данный выбор осуществляется непосредственно при участии всех субъектов проектного финансирования с целью учёта интересов каждого.

– IV этап «Реализация процесса проектного финансирования». Данный этап является самым трудоёмким и затратным по всем другим видам ресурсов, который осуществляется в рамках действующего законодательства, определяющего условия и порядок проектного финансирования. На этом этапе в рамках разработанного нами механизма проектного финансирования было предложено после согласования всех условий подписания агентского договора, который сегодня уже внедряется в практику проектного финансирования.

– V этап «Ввод в эксплуатацию объектов жилищного строительства» предполагает все общепринятые в рамках действующего законодательства процедуры.

– VI этап «Получение выгод и определение окупаемости инвестиций для всех субъектов проектного финансирования». Внедрение проектного финансирования в сферу жилищного строительства региона должно быть выгодным буквально для всех его участников, включая государство, застройщиков, население и банки, финансирующие и курирующие этот процесс.

Использование предложенной поэтапной модели в итоге позволяет сделать вывод об эффективности процесса проектного финансирования жилищного строительства. Вопросы эффективности волнуют всех участников процесса проектного финансирования, но мы особое внимание уделим двум субъектам – банку и застройщику. Застройщик в данном случае находится в приоритете. Оценка эффективности процесса проектного финансирования является многокритериальной задачей, которая может быть представлена функцией:

$$Y(\text{ЭПФЗ}) = f(\text{ЭОДЗ}, \text{ЭУСКЗ}, \text{ЭРМ}),$$

где $Y(\text{ЭПФЗ})$ – эффективность проектного финансирования для застройщика; ЭОДЗ – эффективность операционной деятельности застройщика; ЭУСКЗ – эффективность участия собственного капитала застройщика; ЭРМ – эффективность риск-менеджмента застройщика.

Важным моментом в данном случае является эффективность операционной деятельности застройщика, оценивая которую, мы рекомендуем использовать коэффициент эффективности его производственной деятельности по предложенной нами методике. Эффективность участия собственного капитала застройщика в инвестировании определяется сроком окупаемости инвестиций, который должен удовлетворять требованиям застройщика и при этом учитывать риски проектного финансирования. Эффективность риск-менеджмента обеспечивается комплексом мероприятий по совершенствованию организационно-финансового механизма проектного финансирования.

Авторами статьи разработан алгоритм оценки эффективности процесса проектного финансирования жилищного строительства, который можно представить в качестве ещё одного научного результата, полученного при проведении исследования по выбранной теме. Предлагаемый алгоритм представлен на рис. 3. Он позволяет оценить финансовую реализуемость проекта как для застройщика, так и для банка. В рамках этого алгоритма также возможна оценка банковских рисков и оценка риска окупаемости инвестиций для застройщика.

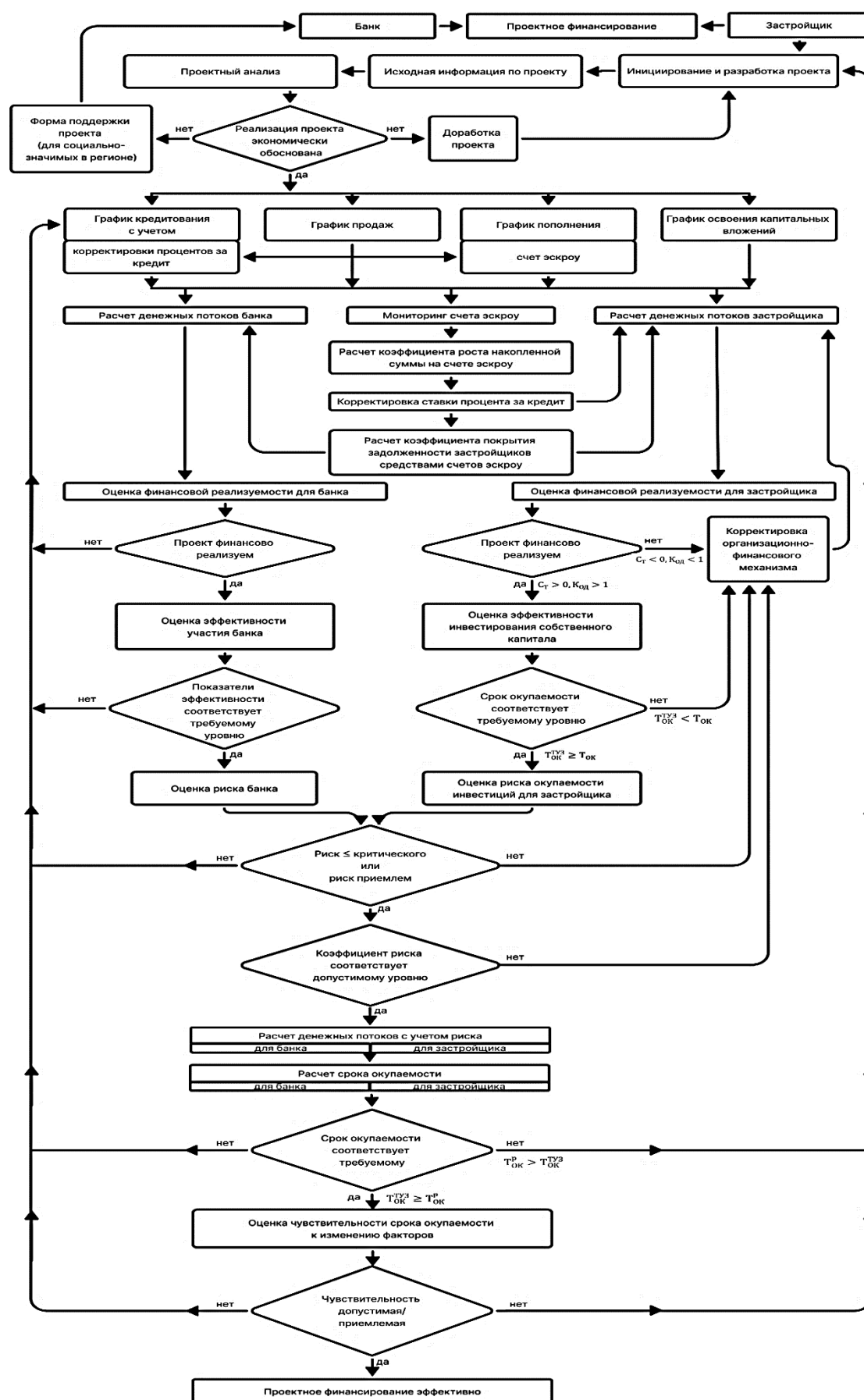


Рис. 3. Предлагаемый алгоритм оценки эффективности проектного финансирования жилищного строительства (разработано авторами)

Оценка эффективности процесса проектного финансирования предполагает выбор критериев для принятия решения, в нашем случае целесообразно в качестве основного индикатора использовать срок окупаемости инвестиций застройщика. Если рассчитанный срок окупаемости соответствует требуемому, то, согласно алгоритму, переходим к оценке риска окупаемости инвестиций для застройщика. В том случае, если коэффициент риска соответствует допустимому уровню, осуществляется расчёт денежных потоков с учётом риска для застройщика и для банка. На основании чего рассчитывается срок окупаемости также отдельно для банка и застройщика. Если он соответствует требуемому значению, то переходим к оценке чувствительности срока окупаемости к изменению факторов. Если показатель чувствительности попадает в интервал допустимых или приемлемых значений, то делается вывод, что проектное финансирование эффективно. Кроме указанного главного результата авторами получены и иные результаты, а именно:

- конкретизирована роль проектного финансирования в развитии инвестиционно-строительного бизнеса;
- уточнена трактовка и раскрыта содержательная сторона понятия «проектное финансирование жилищного строительства»;

Литература

1. Грабовый П.Г. Особенности и проблемы проектного финансирования в строительстве // Недвижимость: экономика, управление. 2017. № 4. С. 6–14. EDN YOQNCO.
2. Герасимова Л.Н. Проектное финансирование в строительстве: особенности использования счетов эскроу // Бухучёт в строительных организациях. 2019. № 12. С. 4–16. EDN YLFNSD.
3. Коган А.Б. Влияние проектного эскроу финансирования на предпринимательство в сфере жилищного строительства // Недвижимость: экономика, управление. 2020. № 2. С. 35–40. DOI 10.22227/2073-8412.2020.2.35-40. EDN PEAGIB.
4. Бакрунов Ю.О. Проектное финансирование жилищного строительства в РФ // Сметно-договорная работа в строительстве. 2022. № 6. С. 38–42. DOI 10.33920/str-01-2206-05. EDN KVVRF.
5. Ключкова Е.Н. Актуальные вопросы формирования и развития проектного финансирования жилищного строительства в РФ // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. 2019. № 5–1 (119). С. 33–38. EDN HUYCUG.
6. Хаярова О.Р. Проектное финансирование жилищного строительства в России: актуальное состояние и перспективы // Сибирский экономический журнал. 2019. № 8 (8). С. 4–7. DOI 10.32743/2658-4107.2019.8.8.189. EDN AHOSOF.
7. Грушина О.В. Модель оценки влияния проектного финансирования строительства жилья на интересы его субъектов: застройщика, банка и населения // Финансовая экономика. 2019. № 12. С. 427–434. EDN WCIZCV.
8. Грушина О.В. Проектное финансирование и методика оценки его воздействия на участников процесса жилищного строительства // Жилищные стратегии. 2020. Т. 7, № 3. С. 287–310. DOI 10.18334/zhs.7.3.110742. EDN LBMDDT.
9. Судас Л.Г. Проектное финансирование в жилищном строительстве: в поисках баланса интересов // Государственное управление. Электронный вестник. 2020. № 83. С. 243–270. DOI 10.24411/2070-1381-2020-10118. EDN YNIXQB.
10. Набиев Р.А. Совершенствование инвестиционного механизма проектного финансирования строительства многоквартирных домов // Вестник Астраханского государственного технического университета. 2022. № 2 (74). С. 63–71. DOI 10.24143/1812-9498-2022-2-63-71. EDN PRZETD.
11. Садыкова А.И. Реализация механизма проектного финансирования жилищного строительства в современных условиях // Экономика и предпринимательство. 2019. № 10 (111). С. 1029–1032. EDN MEURMJ.
12. Калачева Е.А. Механизм проектного финансирования жилищного строительства с применением счетов эскроу // Экономика строительства. 2021. № 4 (70). С. 53–62. EDN JBTCXG.
13. Абрамов Д.В. Организация проектного финансирования при строительстве объектов недвижимости в России // Финансы и кредит. 2009. № 37 (373). С. 45–50.
14. Воробьева И.Г. Роль российских коммерческих банков в проектном финансировании // Инновационные технологии в машиностроении, образовании и экономике. 2018. Т. 14, № 1–2 (7). С. 53–56.
15. Воронина Н.В. Проектное финансирование как новый механизм финансирования объектов жилищного строительства // Учёные заметки Тихоокеанского государственного университета. 2018. Т. 9, № 2. С. 55–60.
16. Гимадиева Л.Ш. Проектное финансирование при финансировании жилищного строительства // Вестник евразийской науки. 2019. Т. 11, № 2. С. 19. EDN VRNAOJ.
17. Кубасова Т.И., Новикова Н.Г., Суходолов А.П. Перспективы и проблемы развития жилищного строительства в России в контексте последних изменений законодательства // Baikal Research Journal. 2017. Т. 8. № 4. DOI: 10.17150/2411-6262.2017.8(4).23.
18. Литвин Е.А. Анализ понятийного аппарата в рамках проектного финансирования жилищного строительства // Труды Братского государственного университета. Серия: Экономика и управление. 2020. Т. 1. С. 66–69. EDN BIOTLN.
19. Никонова И.А. Проектное финансирование в России // Проблемы и направления развития. М.: Консалтбанкир, 2016. 216 с.

20. Переверзева В.В. Эффективная система проектного финансирования: принципы и практика // Известия Саратовского университета. Новая серия. Серия: Экономика. Управление. Право. 2018. Т. 18, № 2. С. 134–140. DOI 10.18500/1994-2540-2018-18-2-134-140. – EDN XNAHVB.
21. Переверзева В.В. Механизм проектного финансирования при реализации инвестиционных проектов // Вестник Российского экономического университета имени Г.В. Плеханова. 2018. № 3 (99). С. 24–32. EDN XQKFID. DOI: <http://dx.doi.org/10.21686/2413-2829-2018-3-24-32>
22. Тихомиров Д.В. Финансовая модель как инструмент принятия решений в проектном финансировании // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. 2018. № 2 (110). С. 44–51.
23. Филиппова Л.Е. Роль банков в проектном финансировании // Белорусский экономический журнал. 2010. № 3 (52). С. 109–120.
24. Шеломенцева Н.Н. Стратегия обеспечения предложения жилья застройщиками в условиях проектного финансирования / Н.Н. Шеломенцева, О.В. Грушина, Н.В. Полякова. Иркутск : Изд. дом БГУ, 2023. 184 с.
25. Яськова Н. Ю. Проектное дело – от лозунгов к внедрению // Креативная экономика. 2017. Т. 11, № 11. С. 1219–1230. DOI 10.18334/ce.11.11.38502
26. Sherpa Group: профессиональный анализ рынков и данных // Строительство в российских регионах: итоги первого полугодия 2025г. [Электронный ресурс]. URL: <https://sherpagroup.ru/analytics/8byeh68> (дата обращения: 16.12.2025).
27. Территориальный орган Федеральной службы государственной статистики по Иркутской области. URL: 38.rosstat.gov.ru (дата обращения: 10.12.2025).
28. Аналитический отчёт ООО «Институт развития строительной отрасли»: СТРОИТЕЛЬСТВО ЖИЛЬЯ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫМИ ЗАСТРОЙЩИКАМИ. Иркутская область, октябрь 2025. URL: <https://erzrf.ru/>
9. Sudas L.G. Project financing in housing construction: in search of a balance of interests // Public administration. Electronic Bulletin. 2020. No. 83. pp. 243–270. DOI 10.24411/2070-1381-2020-10118. EDN YNIXQB.
10. Nabiev R.A. Improving the investment mechanism of project financing for the construction of apartment buildings // Bulletin of the Astrakhan State Technical University. 2022. № 2 (74). Pp. 63–71. DOI 10.24143/1812-9498-2022-2-63-71. EDN PRZETD.
11. Sadykova A.I. Implementation of the mechanism of project financing of housing construction in modern conditions // Economics and entrepreneurship. 2019. № 10 (111). Pp. 1029–1032. EDN MEURMJ.
12. Kalacheva E.A. The mechanism of project financing of housing construction using escrow accounts // Economics of construction. 2021. № 4(70). Pp. 53–62. EDN JBTCXG.
13. Abramov D.V. Organization of project financing in the construction of real estate in Russia // Finance and credit. 2009. № 37 (373). Pp. 45–50.
14. Vorobyeva I.G. The role of Russian commercial banks in project financing / I.G. Vorobyeva, D.G. Kirvalidze // Innovative technologies in mechanical engineering, education and economics. 2018. Vol. 14, No. 1–2 (7). pp. 53–56.
15. Voronina N.V. Project financing as a new mechanism for financing housing construction projects // Scientific Notes of the Pacific State University. 2018. Vol. 9, No. 2. pp. 55–60.
16. Gimadieva L.S. Project financing in financing housing construction // Bulletin of Eurasian Science. 2019. Vol. 11, No. 2. P. 19. EDN VRNAOJ.
17. Kubasova T.I., Novikova N.G., Sukhodolov A.P. Prospects and problems of housing construction development in Russia in the context of recent legislative changes // Baikal Research Journal. 2017. Vol. 8. No. 4. DOI: 10.17150/2411-6262.2017.8(4).23.
18. Litvin E.A. Analysis of the conceptual framework in the framework of project financing of housing construction // Proceedings of Bratsk State University. Series: Economics and Management. 2020. Vol. 1. pp. 66–69. EDN BIOTLN.
19. Nikonova I.A. Project financing in Russia. Problems and directions of development. Moscow : Consultbankir, 2016. 216 p.
20. Pereverzeva V.V. Effective system of project financing: principles and practice // Proceedings of the Saratov University. A new series. Series: Economics. Management. Pravo. 2018. Vol. 18, No. 2. pp. 134–140. DOI 10.18500/1994-2540-2018-18-2-134-140. EDN XNAHVB.
21. Pereverzeva V.V. The mechanism of project financing in the implementation of investment projects // Bulletin of the Plekhanov Russian University of Economics. 2018. № 3 (99). Pp. 24–32. EDN XQKFID. DOI: <http://dx.doi.org/10.21686/2413-2829-2018-3-24-32>
22. Tikhomirov D.V. Financial model as a decision-making tool in project financing // Izvestiya St. Petersburg State University of Economics. 2018. № 2 (110). pp. 44–51.
23. Filippova L.E. The role of banks in project financing // Belarusian Economic Journal. 2010. No. 3 (52). pp. 109–120.
24. Shelomentseva N.N., Grushina O.V., Polyakova N.V. Strategy of providing housing supply by developers in terms of project financing. Irkutsk : Publishing House of BSU, 2023. 184 p.
25. Yaskova N.Y. Project business – from slogans to implementation. DOI 10.18334/ce.11.11.38502 // Creative Economy. 2017. Vol. 11, No. 11. pp. 1219–1230.
26. Sherpa Group: professional analysis of markets and data // Construction in Russian regions: results of the first half of 2025. [electronic resource]. URL: <https://sherpagroup.ru/analytics/8byeh68> (date of request: 12/16/2025).
27. Territorial body of the Federal State Statistics Service for the Irkutsk Region. URL: 38.rosstat.gov.ru (date of request: 12/10/2025).
28. Analytical report of the Construction Industry Development Institute LLC: Housing construction by professional developers. Irkutsk region, October 2025. URL: <https://erzrf.ru/>

References

1. Grabovy P.G. Features and problems of project financing in construction // Real estate: economics, management. 2017. No. 4. pp. 6–14. EDN YOQNCO.
2. Gerasimova L.N. Project financing in construction: features of using escrow accounts / L.N. Gerasimova // Accounting in construction organizations. 2019. No. 12. pp. 4–16. EDN YLFNSD.
3. Kogan A.B. The impact of project escrow financing on entrepreneurship in the field of housing construction // Real estate: economics, management. 2020. No. 2. pp. 35–40. DOI 10.22227/2073-8412.2020.2.35-40. – EDN PEAGIB.
4. Bakrunov Yu.O. Project financing of housing construction in the Russian Federation // Estimated contractual work in construction. 2022. No. 6. pp. 38–42. DOI 10.33920/str-01-2206-05. EDN KVVRF.
5. Klochkova E.N. Actual issues of formation and development of project financing of housing construction in the Russian Federation // Proceedings of the St. Petersburg State University of Economics. 2019. № 5–1 (119). Pp. 33–38. EDN HIYCUG.
6. Khayarova O.R. Project financing of housing construction in Russia: current state and prospects // Siberian Economic Journal. 2019. № 8 (8). Pp. 4–7. DOI 10.32743/2658-4107.2019.8.8.189. EDN AHOSOF.
7. Grushina O.V., Sukhodolov A.P., Shelomentseva N.N. A model for assessing the impact of project financing of housing construction on the interests of its subjects: the developer, the bank and the population // Financial Economics. 2019. No. 12. pp. 427–434. EDN WCIZCV.
8. Grushina O.V., Shelomentseva N.N. Project financing and methods for assessing its impact on participants in the housing construction process. Housing strategies. 2020. Vol. 7, No. 3. pp. 287–310. DOI 10.18334/zhs.7.3.110742. EDN LBMDDT.