

## Роль проектного финансирования в жилищном строительстве

**Бодиенкова Василина Сергеевна**, студент магистерской программы «Экономика фирмы» факультета экономики и финансов Северо-Западного института управления РАНХиГС (Санкт-Петербург, Российская Федерация); e-mail: bdienkova@mai.ru

**Научный руководитель:**

**Куклина Евгения Анатольевна**, профессор СЗИУ РАНХиГС (Санкт-Петербург, Российская Федерация), доктор экономических наук, доцент; e-mail: kuklina-ea@ranepa.ru

### *Аннотация*

В статье рассматривается вопрос проектного финансирования в сфере жилищного строительства. Актуальность статьи заключается в обязательном переходе застройщиков на использование проектного финансирования для реализации проектов. В статье изложены вопросы, раскрывающие суть проектного финансирования и его особенности в строительной сфере, плюсы и минусы перехода на проектное финансирование для застройщиков и дольщиков. Также рассматриваются аналитические данные, касающиеся перехода на счета-эскроу, и схема проектного финансирования в целом в отрасли жилищного строительства.

*Ключевые слова:* проектное финансирование, застройщики, проектная компания, дольщики, счета-эскроу, риски проектного финансирования, плюсы и минусы проектного финансирования, кредитование

## The Role of Project Financing in Housing Construction

**Vasilina S. Bodienkova**, MA Student at the Faculty of Economics and Finance, Business Economics MA Program, North-West Institute of Management of RANEPA (Saint Petersburg, Russian Federation); e-mail: bdienkova@mai.ru

**Academic Supervisor:**

**Jevgenia A. Kuklina**, Professor, North-West Institute of Management of RANEPA (Saint Petersburg, Russian Federation), Doctor of Science (Economics), Full Professor; e-mail: kuklina-ea@ranepa.ru

### *Abstract*

The article deals with the issue of project financing in the field of housing construction. The relevance of the article lies in the developers' unavoidable relying on project financing for the implementation of projects. The article outlines the issues that reveal the essence of project financing and its features in the construction industry, positive and negative aspects of the transition to project financing for developers and equity holders. Analytical data on the transition to escrow accounts and the overall project finance scheme in the housing industry are also considered.

*Keywords:* project financing, developers, project company, equity holders, escrow accounts, project financing risks, pros and cons of project financing, lending

Проектное финансирование — это форма финансового обеспечения реализации проекта, при которой под каждый отдельно взятый проект выделяется проектная команда

(SPV) и денежные средства. При этом денежные средства, оборот которых происходит в рамках проекта, не учитываются в общем балансе компании [3].

В проектном финансировании существует множество возможных участников, состав которых различен для разных проектов, но представляется возможным сформировать примерный список участников, а именно: спонсоры проекта; поставщики и подрядчики; покупатели; правительство; управляющие проектом; кредиторы; консультанты.

Важную роль для реализации механизма проектного финансирования играют источники, классифицируемые по признаку отношения собственности. Основными видами являются привлекаемые, собственные и заемные, и для проектного финансирования характерна комбинация всех источников.

Важность проектного финансирования заключается в его удобстве и комфортности применения как для инвесторов, так и для компаний.

Главным положительным моментом для инвесторов является легкая возможность контроля за использованием целевых средств, что возможно благодаря выделению отдельной проектной компании. Также из-за высоких рисков проектного финансирования инвестор может прописывать в договоре все страховые случаи и тем самым минимизировать риски. В случае применения проектного финансирования для застройщиков инвесторами являются банки [1].

Для проектной компании основными положительными чертами в системе проектного финансирования являются возможность минимизации рисков за счет распределения их между большим числом участников и активно развивающиеся проекты по поддержке.

Актуальность метода проектного финансирования для жилищного строительства заключается в возможности использования новых методов привлечения денежных средств в активно развивающуюся сферу. Однако не только удобство, но и необходимость перехода на использование счетов-эскроу для застройщиков с 1 июля 2019 г. актуализирует использование механизма проектного финансирования в жилищном строительстве РФ.

Минстрой России подразделяет проекты, реализуемые застройщиками, на три группы (таблица 1) [2, с. 142].

Многие строительные компании России, использующие механизм проектного финансирования, относятся к первой группе строительных проектов.

Ко второй группе относятся проекты, которые уже были начаты ранее. Для таких проектов оставлена возможность завершить строительство по старой схеме, однако они должны соответствовать критериям, приведенным в Постановлении Правительства РФ от 22.04.2019 № 480<sup>14</sup>.

К третьей группе относятся проекты, которые не подходят под условия кредитования, так как важным фактором для выдачи кредита застройщику является кредитоспособность; в этой группе оказываются небольшие компании. Из-за этого с рынка уйдут ненадежные застройщики, однако порог входа на рынок жилищного строительства окажется высок.

<sup>14</sup> О критериях, определяющих степень готовности многоквартирного дома и (или) иного объекта недвижимости (проекта строительства) и количество заключенных договоров участия в долевом строительстве, при условии соответствия которым застройщику предоставляется право на привлечение денежных средств участников долевого строительства без использования счетов, предусмотренных статьей 15.4 Федерального закона «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации», по договорам участия в долевом строительстве, представленным на государственную регистрацию после 1 июля 2019 г. : постановление Правительства РФ от 22.04.2019 № 480 (ред. от 12.09.2019) // Правовая база «Консультант» [Электронный ресурс]. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_323084/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_323084/) (дата обращения: 11.11.2020).

Таблица 1

## Группировка строительных объектов

1-я группа	2-я группа	3-я группа
Проекты, которые получают проектное финансирование и продолжают строиться по новому механизму	Проекты, которые получают возможность финансирования по старой схеме, т. е. с привлечением средств дольщиков на счет застройщика	Проекты застройщиков, которые не смогут получить проектное финансирование

Схема проектного финансирования в жилищном строительстве, предлагаемая компанией АО «ДОМ.РФ», выглядит следующим образом<sup>15</sup>.

1. Дольщики открывают счет-эскроу в банке.
2. Денежные средства дольщиков перечисляются на счета-эскроу и используются для фондирования кредита.
3. Банк финансирует расходы по согласованному бюджету проекта за вычетом собственных средств.
4. Перечисление денежных средств со счетов-эскроу застройщику после ввода в эксплуатацию.

Банк осуществляет финансирование до 100% согласованного бюджета проекта, который включает: затраты, необходимые для реализации проекта на инвестиционной фазе и на эксплуатационной фазе до даты раскрытия счетов-эскроу; иные расходы застройщика на инвестиционной фазе, связанные с реализацией проекта, согласованные с банком и включенные в бюджет проекта.

При этом существует специальное предложение, по которому базовая ставка по кредиту равна 12% и она имеет тенденцию к снижению до 3% при росте средств на счетах-эскроу. Минимальная ставка 3% устанавливается при превышении суммы средств на счетах-эскроу над выбранным кредитом.

Условием предоставления кредита АО «ДОМ.РФ» является оплаченный земельный участок для строительства объекта недвижимости. Решение по предоставлению кредита будет вынесено за двадцать рабочих дней, однако необходимо, чтобы застройщик и проект соответствовали требованиям, представленным на официальном сайте ДОМ.РФ.

Так, АО «ДОМ.РФ» выдало кредит в размере 653 млн руб. под строительство жилого комплекса «Символ» в Перми. Проектное финансирование выдано застройщику со ставкой 7,5% годовых в рамках программы Минэкономразвития России по поддержке малого и среднего предпринимательства<sup>16</sup>.

Еще одним примером реализации проектного финансирования является открытие кредитной линии для ГК «Расцветай» в Новосибирске. Новостройка предполагает 27 этажей и 248 квартир<sup>17</sup>.

Для покупателей эскроу-счета являются защитой денежных средств, так как при использовании счета-эскроу денежные средства не отдаются в неограниченное распоряжение застройщиков, доступ к денежным средствам он получает только после ввода объекта в эксплуатацию, при этом у дольщиков есть возможность вернуть денежные средства, если объект станет проблемным.

<sup>15</sup> Проектное финансирование жилищного строительства [Электронный ресурс]. URL: <https://дом.рф/project-finance/#> (дата обращения: 10.11.2020).

<sup>16</sup> Банк ДОМ.РФ выдал проектное финансирование застройщику в Перми по программе поддержки МСП [Электронный ресурс]. URL: <https://tass.ru/nedvizhimost/7561593> (дата обращения: 02.11.2020).

<sup>17</sup> ДОМ.РФ предоставил проектное финансирование ГК «Расцветай» на 1,09 млрд [Электронный ресурс]. URL: [https://nsk.plus.rbc.ru/pressrelease/5f3642507a8aa910f3e5ba21?from=regional\\_newsfeed?from=regional\\_newsfeed](https://nsk.plus.rbc.ru/pressrelease/5f3642507a8aa910f3e5ba21?from=regional_newsfeed?from=regional_newsfeed) (дата обращения: 01.11.2020).

Также преимущества есть и у застройщиков — возможность снижения процентной ставки с увеличением открытия счетов-эскроу. А сама возможность использования такого счета привлечет покупателей, чьи денежные средства будут под защитой<sup>18</sup>.

Проектное финансирование в жилищном строительстве является значимым как один из вариантов финансирования постройки, а также как дополнительная возможность для застройщиков и их поддержки.

Главной идеей механизма проектного финансирования в жилищном строительстве является идея контроля денежных средств, в том числе и целевого использования.

Дополнительной гарантией для покупателей жилья станет стандартизированность требований к застройщикам, так как установленные требования к застройщикам достаточно жесткие. Применение данной системы ко всем застройщикам будет положительно влиять на строительный рынок, однако есть вероятность повышения цены.

По данным единой информационной системы жилищного строительства по состоянию на 17.11.2020, можно рассчитать показатели долевого строительства на основе проектного финансирования с использованием счетов-эскроу в разрезе федеральных округов<sup>19</sup> (таблица 2).

Таблица 2

**Показатели долевого строительства жилья,  
в том числе на основе проектного финансирования  
с использованием счетов-эскроу (составлено автором)**

Федеральные округа Российской Федерации	Разрешение на строительство (РНС), шт.	В т. ч. имеют право привлекать счета-эскроу, РНС, шт.	%
Российская Федерация	6241	3138	50
Центральный ФО	1843	846	46
Северо-Западный ФО	834	370	44
Южный ФО	707	319	45
Северо-Кавказский ФО	198	78	39
Приволжский ФО	1219	709	58
Уральский ФО	585	411	70
Сибирский ФО	652	290	44
Дальневосточный ФО	203	115	57

Анализ приведенных данных свидетельствует о том, что более 50% застройщиков могут использовать проектное финансирование с использованием счетов-эскроу как дополнительную возможность привлечения средств на выгодных условиях, то есть они подходят под критерии такого кредитования.

Выполним анализ статистики перехода на счета-эскроу в разрезе банков. В таблицах 3 и 4 представлена общая статистика перехода на счета-эскроу в разрезе всех банков, которые предоставляют данную услугу<sup>20</sup>.

<sup>18</sup> Плюсы проектного финансирования [Электронный ресурс]. URL: <https://zakonbase.ru/mortgage/pliusy-proektnogo-finansirovaniia> (дата обращения: 07.11.2020).

<sup>19</sup> Актуальная информация и аналитика о жилищном строительстве [Электронный ресурс]. URL: <https://xn--80az8a.xn--d1aqf.xn--p1ai/> (дата обращения: 17.11.2020).

<sup>20</sup> Статистика перехода на счета-эскроу в разрезе банков [Электронный ресурс]. URL: [https://наш.дом.рф/аналитика/долевое\\_строительство](https://наш.дом.рф/аналитика/долевое_строительство) (дата обращения: 13.11.2020).

Таблица 3

**Показатели перехода на счета-эскроу  
по состоянию на 17.11.2019 (составлено автором)**

17.11.2019	
Дома, шт.	2307
РНС, шт.	1664
Застройщики, шт.	968

Таблица 4

**Показатели перехода на счета-эскроу  
по состоянию на 17.11.2020 (составлено автором)**

17.11.2020	
Дома, шт.	4341
РНС, шт.	3138
Застройщики, шт.	1818

Из приведенных выше данных следует, что среди застройщиков счета-эскроу набирают популярность. Соответственно, для застройщиков предложение проектного финансирования на основе счетов-эскроу является не только обязательным требованием, но и привлекательным вариантом.

Существуют как положительные, так и отрицательные стороны проектного финансирования, поэтому полностью перевести на проектное финансирование данную отрасль сразу нельзя; сегодня можно наблюдать лишь процесс постепенного перехода застройщиков на счета-эскроу как тенденцию.

К положительным моментам проектного финансирования в данное время можно отнести следующие:

- безопасность (специфика эскроу-счетов защищает покупателей новостроек, так как деньги хранятся в банке);
- покупателям новостроек гарантируется страховая выплата, которая составляет до 10 млн руб.;
- возрастет прозрачность рынка, уйдут ненадежные, неопытные и непрофессиональные компании из-за жестких требований к застройщикам;
- банки будут контролировать целевое использование средств и неэффективные вложения, но важно не допустить монополизации рынка строительных материалов.

Отрицательные моменты:

- новостройки могут вырасти в цене;
- банкам, возможно, не будет хватать денег на финансирование всех новостроек;
- при масштабировании системы возможны сбои во взаимодействии банков и девелоперов;
- проектное финансирование не может гарантировать отсутствия банкротств застройщиков.

Дополнительным положительным моментом для застройщика является то, что процентная ставка по кредиту будет снижаться с возрастанием денежных средств на эскроу-счете, поэтому максимальная ставка процентов по кредиту будет только на начальном этапе.

Газпромбанк приводит следующий пример расчета средневзвешенной ставки по кредиту при проектном финансировании (рисунок 1)<sup>21</sup>.

<sup>21</sup> Проектное финансирование строительства жилья: плюсы и минусы реформы [Электронный ресурс]. URL: <https://realty.rbc.ru/news/5c63d9ac9a79473a78550fd9> (дата обращения: 03.11.2020).



**Рис. 1.** Пример расчета средневзвешенной ставки (Газпромбанк)<sup>22</sup>

Так как выше были приведены примеры банка «ДОМ.РФ» и Газпромбанка, можно сделать вывод о том, что рынок уже сейчас предлагает застройщикам разные варианты и условия предоставления финансирования.

Вследствие того, что механизм проектного финансирования достаточно новый, существенным отрицательным моментом является неподготовленность кадров к его реализации, но позитивная практика нарабатывается.

АО «ДОМ.РФ» решает эту проблему с помощью подготовки специалистов. Так, «ДОМ.РФ» выпустил первых 38 специалистов по проектному финансированию по программе «Проект. Ф». Программа подготовки специалистов оказалась востребованной, и в дальнейшем ее собираются повторять на ежегодной основе<sup>23</sup>.

В заключение можно сделать вывод о том, что реализация механизма проектного финансирования как единственного варианта привлечения средств для застройщиков на данном этапе невозможна, так как система не готова к таким нагрузкам и пока не отлажена. Но этот механизм активно дорабатывается, поэтому в перспективе, по нашему мнению, вполне возможен полный переход на проектное финансирование для застройщиков в соответствии с Постановлением Правительства РФ от 22.04.2019 № 480.

Представленный материал статьи показывает текущую ситуацию на рынке проектного финансирования жилищной сферы. Практическая значимость статьи заключается в структурировании материала и четком выделении достоинств и недостатков механизма проектного финансирования, обращая внимание на которые можно сделать вывод о возможных доработках системы и ее функционировании в целом.

Материал выверен, цифры, факты, цитаты сверены с первоисточником, материал не содержит сведений ограниченного распространения.

## Литература

1. Гласова Е. С., Уварова Д. А. Риски проектного финансирования и методы управления ими [Электронный ресурс] // Бизнес-образование в экономике знаний. 2018. № 3. С. 15–17. URL: <https://idp.nwipa.ru:2278/reader/journalArticle/508133/#2> (дата обращения: 04.03.2019).

<sup>22</sup> Проектное финансирование жилищного строительства в Газпромбанке [Электронный ресурс]. URL: <https://www.yarregion.ru/depts/str/Documents/Долевое%20стр-во/Презентации/ГПБ%20по%20214ФЗ%20-%2028.02.pdf> (дата обращения: 13.11.2020).

<sup>23</sup> ДОМ.РФ выпустил первых специалистов в области проектного финансирования [Электронный ресурс]. URL: <https://xn--d1aqf.xn--p1ai/media/news/dom-rf-vypustil-pervykh-spetsialistov-v-oblasti-proektnogo-finansirovaniya/> (дата обращения: 17.11.2020).

2. *Межуева Т. В., Межуев А. В.* О переходе к проектному финансированию жилищного строительства [Электронный ресурс] // Интерэкспо Гео-Сибирь. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/o-perehode-k-proektnomu-finansirovaniyu-zhilischnogo-stroitelstva/viewer> (дата обращения: 11.11.2020).
3. *Йескомб Э. Р.* Принципы проектного финансирования [Электронный ресурс]. Лит-агент «Альпина», 2015. 408 с. URL: <https://www.libfox.ru/583072-e-yeskomb-printsipy-proektnogo-finansirovaniya.html#book> (дата обращения: 01.11.2020).