

ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИЙ

УДК 330.322.16:332.6

JEL G32

DOI 10.26425/1816-4277-2020-4-152-159

Захарова Александра Вячеславовна

канд. экон. наук, ФГБОУ ВО «Государственный университет управления»,
г. Москва, Российская Федерация

ORCID: 0000-0002-4444-1209

e-mail: avzakharova@mail.ru

Макеева Виктория Геннадиевна

канд. экон. наук, ФГБОУ ВО «Государственный университет управления»,
г. Москва, Российская Федерация

ORCID: 0000-0003-4091-7502

e-mail: viktorija_guu@mail.ru

Казанцева Наталья Васильевна

канд. экон. наук, ФГБОУ ВО «Государственный университет управления»,
г. Москва, Российская Федерация

ORCID: 0000-0003-0462-9271

e-mail: kaz-nv@yandex.ru

Ревзон Оксана Анатольевна

канд. экон. наук, ФГБОУ ВО «Государственный университет управления»,
г. Москва, Российская Федерация

ORCID: 0000-0001-7044-2339

e-mail: revzonoks@yandex.ru

Zakharova Aleksandra

Candidate of Economic Sciences, State University of Management, Moscow, Russia

ORCID: 0000-0002-4444-1209

e-mail: avzakharova@mail.ru

Makeeva Viktoria

Candidate of Economic Sciences, State University of Management, Moscow, Russia

ORCID: 0000-0003-4091-7502

e-mail: viktorija_guu@mail.ru

Kazantseva Natalia

Candidate of Economic Sciences, State University of Management, Moscow, Russia

ORCID: 0000-0003-0462-9271

e-mail: kaz-nv@yandex.ru

Revzon Oksana

Candidate of Economic Sciences, State University of Management, Moscow, Russia

ORCID: 0000-0001-7044-2339

e-mail: revzonoks@yandex.ru

ОСОБЕННОСТИ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ ОБЪЕКТОВ НЕДВИЖИМОСТИ В ЦИФРОВОЙ ЭКОНОМИКЕ И ЕГО ГОСУДАРСТВЕННОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ

Аннотация. Рассмотрены проблемные вопросы, связанные с инвестиционными процессами на рынке недвижимости, на базе современных инструментов проектного финансирования. Проведено исследование российского опыта налогообложения субъектов инвестиционной деятельности в Российской Федерации, опыта частного-государственного партнерства в процессе инвестирования в объекты недвижимости выявлены проблемы использования субъектами рынка недвижимости проектного финансирования в условиях цифровизации. Предложены направления совершенствования финансово-экономических, социальных и правовых аспектов государственного регулирования проектного финансирования, с целью обеспечения баланса интересов различных субъектов экономики, в качестве которых рассматриваются государства, фирмы и домохозяйства. Рассмотрены современные модели финансирования банковским сектором объектов недвижимости.

Ключевые слова: инвестирование, механизмы финансирования, модели финансирования, налоговая политика, объект недвижимости, проектное финансирование, финансирование, цифровизация, экономический рост.

Цитирование: Захарова А.В., Макеева В.Г., Казанцева Н.В., Ревзон О.А. Особенности проектного финансирования объектов недвижимости в цифровой экономике и его государственное регулирование // Вестник университета. 2020. № 4. С. 152–159.

FEATURES OF PROJECT FINANCING OF REAL ESTATE IN THE DIGITAL ECONOMY AND ITS STATE REGULATION

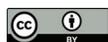
Abstract. The problematic issues related to investment processes in the real estate market, based on modern tools of project financing, have been considered. The Russian experience of taxation of investment entities in the Russian Federation, the experience of private-public partnership in the process of investing in real estate objects, have been studied, the problems of using project financing by real estate market entities in the conditions of digitalization have been identified. The directions of improvement of financial, economic, social and legal aspects of state regulation of project financing have been proposed in order to ensure a balance of interests of various economic entities, which as States, firms and households are considered. Modern models of real estate financing by the banking sector have been reviewed.

Keyword: digitalization, economic growth, financing, financing mechanisms, financing models, investment, project financing, real estate, tax policy.

For citation: Zakharova A.V., Makeeva V.G., Kazantseva N.V., Revzon O.A. (2020) Features of project financing of real estate in the digital economy and its state regulation. *Vestnik universiteta*. I. 4, pp. 152–159. DOI: 10.26425/1816-4277-2020-4-152-159

© Захарова А.В., Макеева В.Г., Казанцева Н.В., Ревзон О.А., 2020. Статья доступна по лицензии Creative Commons «Attribution» («Атрибуция») 4.0. всемирная (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

The Author(s), 2020. This is an open access article under the CC BY 4.0 license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).



Российский рынок недвижимости в последнее время претерпел значительные изменения, в связи с проводимыми реформами правового и социально-экономического характера.

Отсутствие в должной мере государственного финансирования привело к необходимости разработки новых инструментов инвестирования, в том числе, проектного финансирования, в сфере недвижимости.

В современной экономической литературе достаточно широко освещены вопросы инвестирования в целом. Российские и зарубежные ученые также исследуют проблемы проектного финансирования, однако, изучению применения новых технологий, используемых в проектном финансировании в качестве которых рассматриваются цифровые технологии, уделено недостаточно внимания.

Управление недвижимостью носит явно выраженный многоаспектный характер и преобразование объектов недвижимости должно происходить в этом направлении (рис. 1).



Источник: [3]

Рис. 1. Многоаспектное содержание понятия «недвижимость»

Имущество включает движимое и недвижимое имущество и, являясь сложной категорией, формирует совокупную способность ресурсов – имущественный потенциал.

Изучение его формирования и развития, конечным позитивным результатом которого является реализация экономического потенциала страны через повышение инвестиционной и предпринимательской активности населения, масштабного вовлечения имущества в воспроизводственные процессы в различных отраслях экономики.

Управление воспроизводством имущественного потенциала – комплекс мер по целенаправленному, прямому и опосредованному воздействию на субъекты воспроизводственного процесса движимого и недвижимого имущества, обеспечивающих создание условий для роста их качественных характеристик. В статье рассмотрены процессы воспроизводства и развития в основном объектов недвижимости, причем с позиций применения новых технологий, государственного регулирования в условиях цифровизации [5].

В эпоху цифровой экономики многим российским компаниям приходится решать вопрос оцифровки данных, которые создают инфраструктуру цифровых технологий. В этих условиях развитие финансовых инноваций позволяет не только расширять источники привлечения средств в рамках проектного финансирования, но и повышать эффективность управления данным процессом.

Процесс воспроизводства недвижимости состоит из нескольких этапов: формирование, поддержание, рост. И на каждом этапе необходимо учитывать особенности объекта недвижимости как объекта сложных экономических, правовых, физических и социальных отношений.

Нуждаются в реформировании организационные, финансовые, информационные, пропагандистские и другие механизмы реализации политики в сфере регулирования рынка недвижимости. По нашему мнению, проектное финансирование как модель реализации интересов различных субъектов рынка может решить эту задачу.

Опыт экономически развитых стран показывает, что проектное финансирование является достаточно эффективной формой привлечения ресурсов. Несмотря на широкое распространение проектного финансирования как инструмента реализации инвестиционных проектов, остается недостаточно изученным ряд теоретических и практических вопросов, в частности, определение термина «проектное финансирование». Следует согласиться с мнением Д. С. Денисова, отмечающего, что в настоящее время в науке нет единства мнений по вопросу понятия проектного финансирования [4].

Исследованию проблематики проектного финансирования большое внимание уделено в работах западных ученых. С. Гатти трактует проектное финансирование как структурное финансирование конкретного экономического объекта, создающегося спонсорами проекта на основе акционерного капитала, при котором сторона, предоставляющая финансовые ресурсы, в качестве источника возмещения кредита рассматривает потоки денежных средств проекта, а его активы – только как залоговое обеспечение [9]. Аналогичные особенности данного понятия мы находим в публикациях П. Невитта и Ф. Фабозци. Проектное финансирование трактуется ими как способ финансирования, когда денежные средства привлекаются в целях реализации конкретного проекта с учетом того, что обязательства по ним будут погашены посредством будущих денежных потоков проекта, а залогом при этом выступают только активы проекта [9].

Таким образом, среди зарубежных исследователей нет однозначного понимания термина «проектное финансирование». Отечественные экономисты и юристы в основном придерживаются сложившегося в мире представления о проектном финансировании. В частности, И. А. Никонова подчеркивает, что проектное финансирование есть мультиинструментальная форма финансирования специально созданного для реализации проекта SPV, при которой будущие денежные потоки проекта являются основным обеспечением возврата заемных средств и выплаты доходов инвесторам [8]. Проведенный анализ позволяет сделать вывод, что дефиниция проектного финансирования требует уточнения, так как отсутствует системное понимание данной деятельности и описание присущих ей особенностей. Такими принципиальными особенностями является то, что:

- вложенные в проект собственные и кредитные средства реверсируются за счет финансовых потоков, которые будут сгенерированы проектом;
- создается специальная проектная компания, посредством которой реализуется проект;
- структурная устойчивость проекта для кредиторов обеспечивается вследствие распределения проектных рисков между участвующими в реализации проекта сторонами с учетом их риск-профиля;
- традиционные финансовые инструменты (долевые, долговые, прямые инвестиции) используются в сочетании друг с другом;
- проектное финансирование используется на стартовой, ранней фазе инвестиционного цикла, а не на операционной фазе, когда уже осуществляется хозяйственная деятельность по проекту и формируются потоки платежей [6].

На основе вышесказанного предлагается следующее определение проектного финансирования: комплекс юридических и экономических отношений, трансформирующих инвестиционный проект в специально создаваемую, юридически обособленную, компанию, деятельность которой направлена на генерирование денежных потоков для возврата заемных средств, выплаты доходов инвесторам и распределение рисков между стейкхолдерами проекта [6].

О важности проектного финансирования в цифровом экономическом пространстве говорит и созданная сегодня в России нормативная правовая база.

Проектное финансирование сегодня является одним из популярных и широко распространенных инструментов взаимодействия государства и финансово-кредитной системы с целью привлечения инвестиций для реализации широкомасштабных инфраструктурных и инвестиционных проектов. Это связано, с одной стороны, с хозяйственным развитием стран в масштабах мировой экономики, а с другой – с заметным в национальном масштабе переводом решений традиционно государственных задач на частных инвесторов.

Анализ моделей взаимодействия государства и бизнеса, используемых в проектном финансировании, позволяет выделить следующие схемы (контракты) государственно-частного партнерства (далее – ГЧП):

- концессионная модель эксплуатации объекта/проекта (FBOOT – finance, build, own, operate, transfer / финансирование, строительство, владение, эксплуатация, передача);
- концессионная модель владельца объекта/проекта (DBFO – design, build, finance, operate / проектирование, строительство, финансирование, эксплуатация) [6].

Модели FBOOT и DBFO используют в строительстве зданий, особенно для школ, тюрем, больниц, заводов, электростанций, аэропортов. За 2007–2017 в России было осуществлено 60 проектов на сумму более 1 трлн рублей [8].

Развитие партнерских отношений государства и бизнеса расширило модели ГЧП, сделав их более гибкими. В сфере здравоохранения используются следующие модели контрактов ГЧП: модель BOLB (Buy, Own, Lease, Back); модель Alzira.

Выступая инициатором проекта финансирования объектов недвижимости и его спонсором, государственные структуры часто в качестве целей ставят поддержку экономики страны, получение доступа к технологическим ноу-хау. Правительства и государственные учреждения той страны, на территории которой предполагается реализация проекта (принимающее государство), рассматривают, прежде всего, как разрешительные инстанции. Таким образом, данные стейкхолдеры оказывают значительное влияние на административную среду проекта.

Кроме этого, государственные учреждения реализуют и функцию поддержки проекта административными мерами, например, предоставление государственных гарантий, налоговых каникул. Однако, скалькулировать риски влияния государственных учреждений, например, риски трансфера капитала, его конвертацию в местную валюту, достаточно сложно.

Очевидно, что ГЧП в эпоху цифровизации экономики выполняет двойную функцию: как инструмент сотрудничества (посредник) между различными подсистемами общества и как инструмент внутреннего системного управления для выполнения подсистемой соответствующих функций. В зависимости от того, каков контекст основы ГЧП, можно говорить и о разных результатах, которые ожидаются от сотрудничества.

Помимо ГЧП, участие государства в проектном финансировании объектов недвижимости проявляется различными способами, в том числе налоговыми механизмами регулирования инвестиционной деятельности хозяйствующих субъектов и физических лиц для стимулирования их инвестиционной активности.

Участие государства в проектном финансировании объектов недвижимости проявляется в налоговом механизме регулирования инвестиционной деятельности хозяйствующих субъектов и физических лиц для стимулирования их инвестиционной активности.

При рассмотрении вопроса о налогообложении инвестиций объектов недвижимости следует, прежде всего, определить субъектов инвестиционной деятельности или процесс для целей налогообложения. Инвестиционная деятельность с объектами недвижимости связана с выполнением реализацией застройщиком технического задания с привлечением или без привлечения инвесторов. Участниками такой инвестиционной деятельности выступают: застройщик, технический заказчик, инвесторы и контрагенты в лице подрядчиков, поставщиков и т. п. Каждый из них выступает в качестве налогоплательщика по своей лицензируемой деятельности как хозяйствующий субъект. Налоговое законодательство предусматривает определенные подходы к налогообложению всех, кто включен в договорную цепочку реализации проекта строительства объекта недвижимости.

На застройщика как физическое или юридическое лицо, осуществляющее строительство возложена обязанность по уплате налоговых платежей в части доходов от инвестиционной деятельности. Среди них – налог на прибыль, налог на добавленную стоимость, налог на доходы физических лиц и земельный налог.

При формировании налоговой базы по налогу на прибыль следует учитывать некоторые особенности: включаются все доходы, полученные застройщиком, – от реализации и внереализационные, за исключением средств целевого финансирования согласно п. 1 ст. 251 [7]. К таким доходам относят привлеченные средства инвесторов, которые не включаются в налогооблагаемую базу. Если указанные средства были использованы не по целевому назначению, то они подлежат включению в состав облагаемых налогом на прибыль доходов.

Налог на добавленную стоимость предусматривает уплату по каждому факту реализации объекта. При этом от налогообложения освобождаются операции, связанные с реализацией объектов жилой недвижимости и долей в них, а также услуги по договору долевого строительства. Но и здесь существуют определенные условности. Проблема часто заключается в представлении доказательств, что объект строится для последующей перепродажи, а не для собственного использования застройщиком. От этого зависит и применение налоговых вычетов.

Анализ отечественного опыта выявил для участников проектного финансирования возможность применения разнообразных льгот, стимулирующих инвестиционную активность налогоплательщиков. В основном, они затрагивают налогообложение прибыли, доходов, объектов недвижимого имущества и земельных участков.

По налогу на прибыль предусмотрено снижение налоговой ставки по сумме налога, поступающего в региональные бюджеты с 17 % до 13,5 %, а в некоторых регионах – до 4,5 % для организаций-участников региональных инвестиционных проектов (табл. 1) [13].

Ставки налога на прибыль в регионах при реализации инвестиционных проектов

Регион	Ставка, %	Пояснение
Адыгея	13,5	Инвестиционный проект
Москва	13,5	Технико-внедренческие проекты
Московская область	0; 15	Доля в капитале
Костромская область	13,5	Инвесторы
Рязанская область	4,5	Инвестиционный парк
Нижегородская область	0,0	Инвестиционный контракт п. 2 ст. 25.9 Налогового кодекса
Смоленская область	13,5	Приоритетный инвестпроект
Ярославская область	10,0	Инвесторы

Источник: [13]

Здесь важную роль в стимулировании инвестиционной деятельности занимает амортизационная политика организации, связанная с применением амортизационной премии и нелинейного метода амортизации.

Для физических лиц-застройщиков действует имущественный налоговый вычет на строительство жилой недвижимости и приобретение земельных участков. Вычет носит долгосрочный характер и его максимальный размер составляет 2 млн рублей, израсходованных на новое строительство или приобретение жилья и (или) 3 млн рублей, уплаченных процентов по взятому кредиту на цели жилищного строительства или приобретение жилья [1].

Приобретая земельный участок, фирма-застройщик становится плательщиком земельного налога. Для сокращения сроков сдачи объекта недвижимости применяется механизм стимулирования, когда с помощью повышенного коэффициента застройщик уплачивает двойную сумму в первые три года владения земельным участком под строительство. В дальнейшем при условии соблюдения 3-летнего срока производится зачет излишне уплаченной суммы налога.

Отдельным, не менее привлекательным стимулом, становится инвестиционный налоговый кредит [11]. Он предусматривает отсрочку платежей по налогу на прибыль, налогу на имущество, земельному налогу. Так, застройщики и инвесторы-юридические лица могут уменьшить сумму налога на прибыль на период строительства объекта недвижимости на половину, в дальнейшем погасив величину налогового обязательства и проценты. Это более выгодно, чем договор банковского кредита.

Важным вопросом налогообложения объектов недвижимости в стадии проектного финансирования становится правоприменительная практика в части налоговых споров. Чаще всего доначисления возникают из-за неправильного формирования налоговой базы по налогу на прибыль: возникновение неучтенного внереализационного дохода в результате превышения сумм внешнего финансирования, поступивших от инвесторов, над себестоимостью объекта недвижимости. По налогу на добавленную стоимость риски налоговой оптимизации возникают при формировании договорной политики застройщика, когда дополнительные услуги, включенные в договор, не относят к выручке.

Исследование зарубежной практики налогообложения инвестиционной деятельности, связанной с созданием объектов недвижимости, показало, что государство предоставляет преференциальные возможности для инвестирования в промышленные объекты недвижимого имущества – для юридических лиц и жилую недвижимость – для физических лиц. Среди основных льгот можно отметить следующие: инвестиционный налоговый кредит, инвестиционный вычет, налоговые каникулы, снижение налоговой ставки, ускоренные способы амортизации, полное освобождение от уплаты налога. Льготы, в основном, затрагивают величину налогового обязательства или формирование налоговой базы в части расходов для целей налогообложения.

Исследование практики применения налогового законодательства выявило, что существующий налоговый механизм регулирования инвестиций в объекты недвижимости реализуется, в основном, на региональном уровне и носит декларативный характер. Разночтение норм или их отсутствие приводит налоговым спорам и, как следствие, к снижению активности инвестиций в объекты недвижимости.

В то же время развитие цифровизации в налоговом администрировании позволило реализовать обширный комплекс мероприятий, в числе которых внедрение электронного документооборота, который позволяет существенно сократить время сверки данных налоговой отчетности. Это, безусловно, имеет большое значение для всех участников проектного финансирования, поскольку способствует снижению налоговых рисков, а значит и издержек в результате конструктивного взаимодействия между налогоплательщиками-застройщиками и контролирующими органами, благодаря оперативности передачи данных налоговой отчетности и другой необходимой информации. Однако, в рамках цифровизации пока требует решения вопрос контроля за применением налоговых льгот, так как программные технологии по реализации это сложной процедуры налогового администрирования находятся еще на стадии разработки.

Прорывным механизмом регулирования имущественных отношений становится внедрение новых технологий и моделей проектного финансирования на рынке недвижимости.

Государство предпринимает попытки снизить риски в процессах инвестирования недвижимости [2]. С июля 2019 г. проектное финансирование строительства объектов недвижимости осуществляется по новой модели: участвуют три стороны: застройщик – дольщик – банк (эскроу-агент). В целях повышения гарантированности сохранности средств дольщиков, передаваемых застройщикам, в практику финансирования введено использование счетов эскроу.

Все необходимые средства поступают на счет владельца (депонент), находятся там до момента наступления исполнения обязательств по выполненным работам и только после закрытия договора переходят в собственность застройщика (бенефициара). Банк (эскроу-агент) в данном случае блокирует использование депонированных средств и осуществляет их перевод только по исполнению обязательств продавцом. Такой механизм позволит обеспечить сохранность средств всем участникам сделки. Положительным моментом является то, что средства, находящиеся на эскроу-счетах, подлежат обязательному страхованию.

Необходимо принимать во внимание, что правило к застройщикам привлекать средства дольщиков с использованием счетов эскроу сопровождается обязательной государственной регистрацией договоров.

Сегодня в каждой компании, особенно занимающейся проектным финансированием, есть системы для электронной обработки данных, Data Mining или интеллектуальный анализ данных, касающихся производственных процессов, сбытовых, логистических или человеческих ресурсов. Не менее критичным для финансовых организаций является вопрос сокращения внутренних издержек, что в условиях цифровизации приводит к появлению информационно-технологической инфраструктуры, переходу на облачные технологии. Банки, как участники проектного финансирования крупных проектов, используют системы Business Intelligence (BI) для анализа контрагентов, кредитных портфелей в различных срезах.

Информационные сервисы субконтрактации позволяют анализировать поставщиков и доступности их ресурсной базы, включая электронную торговую площадку, банковское сопровождение и сопровождение проектного финансирования.

Аналитики Банка России отмечают, что к началу марта 2019 г. в 28 банках открыты более 11,2 тыс. счетов застройщиков, по которым осуществляется банковское сопровождение. В каждом регионе России есть банки, в которых созданы бизнес-модели проектного финансирования. Тем не менее только 24 региона на сегодняшний день проявили интерес к данным схемам [12].

Генеральный директор компании Sprout Force Capital, которая специализируется на привлечении финансирования в предприятия и проекты реального сектора экономики А. В. Савраскин считает, что изначально между участниками механизма проектного финансирования заложен конфликт интересов [10].

Нет продуманной и работающей схемы ответственности застройщика при невыполнении условий договора. Часто это ограничивается лишь индивидуально персональной ответственностью, что вряд ли сопоставимо по объемам обязательств по договору и активами, находящимися в собственности самого застройщика, как физического лица.

Сомнительной является, считает А. В. Савраскин, попытка предотвратить в этом механизме предпринимательские риски застройщика. С одной стороны, предприниматель заранее может запланировать долю потери при наступлении дефолта. Банк, с другой стороны, во избежание потерь сам препятствует реализации проектов, даже перспективных или прорывных.

Проблема в целом видится в неготовности сегодняшнего рынка предлагать качественные, четко спланированные проекты, которые банки могли бы рассматривать как готовый и привлекательный инвестиционный

продукт. Суть проектного финансирования заключена в потенциале разработчика, в превращении замыслов и идей в реальные денежные потоки. Необходим стратегический взгляд на разработку подобных проектов, учет всех возможных рисков. Построение системы четких взаимосвязей, сотрудничества и ответственности, использование цифровых технологий в совокупности даст возможность осуществить действительно выполнимые, прибыльные и нужные обществу проекты.

Библиографический список

1. Налоговый кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 05.08.2000 № 117-ФЗ (ред. от 01.03.2019) // СПС «КонсультантПлюс» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_28165/ (дата обращения: 26.02.2020).
2. Бусов, В. И. Управление недвижимостью: учебник для академического бакалавриата / В. И. Бусов, А. А. Поляков. – М.: Юрайт, 2014. – 517 с.
3. Горемыкин, В. А. Экономика недвижимости: учебник. – М.: Юрайт, 2012. – 592 с.
4. Денисов, Д. С. Перспективы развития проектного финансирования в Российской Федерации // Предпринимательское право. – 2016. – № 4. – С. 51-56 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://istina.msu.ru/publications/article/152210028/> (дата обращения: 05.10.2019).
5. Казанцева, Н. В. Проблемы использования процессов цифровизации в управлении имуществом // Материалы Международной научно-практической конференции «Актуальные проблемы управления-2018»; Государственный университет управления. – М.: Издательский дом ГУУ, 2018. – С. 311-313.
6. Лялин, А. М. Лизинг в проектом финансировании: монография / А. М. Лялин, В. Г. Макеева; Государственный университет управления. Институт отраслевого менеджмента ГУУ. – М.: Издательский дом ГУУ, 2019. – 151 с.
7. Налоги и налогообложение: учебник и практикум для академического бакалавриата / под ред. Д. Г. Черника, Ю. Д. Шмелева. – 4-е изд., доп. и перераб. (учебник). – М.: Юрайт, 2019. – 408 с.
8. Проектное финансирование и анализ: учеб. пособие для бакалавриата и магистратуры / М. А. Федотова, И. А. Никонова, Н. А. Лысова. – М.: Юрайт, 2016. – 144 с.
9. Саберов, Р. Х. Механизмы и формы проектного финансирования // Вопросы экономики и права. – 2013. – № 12. – С. 154-158.
10. Савраскин, А. В. Проектное финансирование: почему банки обречены на проигрыш? // Национальный банковский журнал. – 2018. – № 7 (173). – С. 58-62.
11. Чернов, С. Б. Налогово-кредитные методы стимулирования обновления оборудования как фактор увеличения производственного потенциала / Региональные проблемы использования экономического потенциала в условиях перехода к рынку // СОПСиЭС, сборник научных трудов. М., 1993. – С. 25-26.
12. Встреча Президента РФ Путина В. В. с главой Центробанка Набиуллиной Э. С. 24.09.2019 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: www.kremlin.ru/events/president/news/61631 (дата обращения: 05.03.2020).
13. Данные Федеральной налоговой службы РФ [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://www.nalog.ru/rn/код_региона/taxation/taxes/profitul/#title18 (дата обращения: 26.02.2020).

References

1. Nalogovyi kodeks Rossiiskoi Federatsii (chast' vtoraya) ot 05.08.2000 No 117-FZ (red ot 01.03.2019) [*Tax Code of the Russian Federation (part two)*] No 117-FZ, dated on August 5, 2000 (as amended, dated on March 1, 2019). Legal reference system "Consultant Plus". Available at: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_28165/ (accessed 26.02.2020).
2. Busov V. I., Polyakov A. A. Upravlenie nedvizhimost'yu: uchebnik dlya akademicheskogo bakalavriata [*Real estate management: textbook for academic baccalaureate*]. Moscow, Yurait, 2014. 517 p.
3. Goremykin V. A. Ekonomika nedvizhimosti: uchebnik [*Real estate economics: textbook*]. Moscow, Yurait, 2012. 592 p.
4. Denisov D. S. Perspektivy razvitiya proektnogo finansirovaniya v Rossiiskoi Federatsii [*The outlook for the development of project finance in the Russian Federation*]. Predprinimatel'skoe pravo [*Entrepreneurial Law*], 2016, no. 4, pp. 51-56. Available at: <https://istina.msu.ru/publications/article/152210028/> (accessed 05.03.2020).
5. Kazantseva N. V. Problemy ispol'zovaniya protsessov tzifrovizatsii v upravlenii imushchestvom [*Problems of using digitalization processes in property management*]. Materialy Mezhdunarodnoi nauchno-prakticheskoi konferentsii "Aktual'nye problemy upravleniya-2018"; Gosudarstvennyi universitet upravleniya [*Proceedings of the International scientific and*

- practical conference "Actual problems of management-2018"; State University of Management*]. Moscow, Izd. dom GUU, 2018, pp. 311-313.
6. Lyalin A. M., Makeeva V. G. Lizing v proektnom finansirovanii: monografiya [*Leasing in project financing: monograph*]; Gosudarstvennyi universitet upravleniya. Institut otraslevogo menedzhmenta GUU [*State University of Management. Institute of Industrial Management GUU*]. Moscow, Izd. dom GUU, 2019. 151 p.
 7. Nalogi i nalogooblozhenie: uchebnik i praktikum dlya akademicheskogo bakalavriata [*Taxes and taxation: textbook and workshop for academic baccalaureate*]. pod red. D.G. Chernika, Yu.D. Shmeleva, 4-e izd, dop. i pererab. (uchebnik). Moscow, Yurait, 2019. 408 p.
 8. Fedotova M. A., Nikonova I. A., Lysova N. A. Proektnoe finansirovanie i analiz: ucheb. posobie dlya bakalavriata i magistratury [*Project financing and analysis: study manual for bachelor's and master's degrees*]. Moscow, Yurait, 2016. 144 p.
 9. Saberov R. Kh. Mekhanizmy i formy proektnogo finansirovaniya [*Mechanisms and forms of project financing*]. Voprosy ekonomiki i prava [*Economic and Law Issues*], 2013, no. 12, pp. 154-158.
 10. Savraskin A. V. Proektnoe finansirovanie: pochemy banki obrecheny na proigrysh [*Project financing: why are banks doomed to lose?*]. Natsional'nyi bankovskii zhurnal [*National Banking Journal*], no. 7 (173), pp. 58-62.
 11. Chernov S. B. Nalogovo-kreditnye metody stimulirovaniya obnovleniya oborudovaniya kak factor uvelicheniya proizvodstvennogo potentsyala [*Tax-credit methods of stimulation of equipment renewal as a factor of increase of production potential*]. Regional'nye problemy izpol'zovaniya ekonomicheskogo potentsiala v usloviyakh perekhoda k rynku. SOPSiES, sbornik nauchnykh trudov [*Regional problems of economic potential use in conditions of transition to the market. Council for the Study of Productive Forces and Economic Cooperation, collection of scientific works*]. Moscow, 1993, pp. 25-26.
 12. Vstrecha prezidenta RF Putina V. V s glavoi Tsentrobanka Nabiullinoi E. S. 24.09.2019 [*Meeting of the President of the Russian Federation Putin V. V. with the head of the Central Bank Nabiullina E. S., dated on September 24, 2019*]. Available at: www.kremlin.ru/events/president/news/61631 (accessed 05.03.2020).
 13. Dannye federal'noi nalogovoi sluzhby RF [*Data of the Federal Tax Service of the Russian Federation*]. Available at: [https://www.nalog.ru/rn\(regioncode\)/taxation/taxes/profitul/#title18](https://www.nalog.ru/rn(regioncode)/taxation/taxes/profitul/#title18) (accessed 26.02.2020).