

21. Pereira D., Figueira A. R. Rationales and Barriers to Citizen Participation in Public Budgeting: A Systematic Literature Review. *Revista Brasileira de Ciência Política*, 2022, no. 39, pp. 1—34. (In Portuguese)
22. Massey G., Kliestikova J., Kovacova M., Dengov V. V. The Perceived Accuracy of Fake News: Mechanisms Facilitating the Spread of Alternative Truths, the Crisis of Informational Objectivity, and the Decline of Trust in Journalistic Narratives. *Geopolitics, History and International Relations*, 2018, vol. 10(2), pp. 37—43.
23. Rubin Am., Rubin A. Systematic Bias in the Progress of Research. *Journal of Political Economy*, 2021, vol. 129(9), pp. 2666—2719.
24. Butko D. A., Volkova A. V., Kulakova T. A. Digital vigilantism: an economic perspective. *Problems of modern economics*, 2022, no. 1, pp. 83—87. (In Russ.)

Статья поступила в редакцию 25.12.2022; одобрена после рецензирования 10.01.2023; принята к публикации 17.01.2023.  
The article was submitted 25.12.2022; approved after reviewing 10.01.2023; accepted for publication 17.01.2023.

## Научная статья

УДК 336:69

DOI: 10.25683/VOLBI.2023.62.566

**Anna Alexandrovna Timofeeva**

Candidate of Economics,  
Associate Professor of Department of Finance and Financial Institutions,  
Baikal State University  
Irkutsk, Russian Federation  
Ashalak\_a@mail.ru

**Irina Vasilyevna Kuryshova**

Candidate of History, Associate Professor,  
Head of the Department of Theory of Law,  
Constitutional and Administrative Law,  
National Research  
Technical University  
Irkutsk, Russian Federation  
kiw09@mail.ru

**Анна Александровна Тимофеева**

канд. экон. наук,  
доцент кафедры финансов и финансовых институтов,  
Байкальский государственный университет  
Иркутск, Российская Федерация  
TimofeevaAA@bgu.ru

**Ирина Васильевна Курышова**

канд. ист. наук, доцент,  
зав. кафедрой теории права, конституционного  
и административного права,  
Иркутский национальный исследовательский  
технический университет  
Иркутск, Российская Федерация  
Kiw09@mail.ru

## ОБЛИГАЦИОННЫЕ ЗАЙМЫ КАК СПОСОБ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ ПРЕДПРИЯТИЯМИ СТРОИТЕЛЬНОЙ ОТРАСЛИ

5.2.4 — Финансы

**Аннотация.** Строительная отрасль представляет собой одну из важнейших отраслей российской экономики, которая в совокупности со сферой жилищно-коммунального хозяйства занимает сегодня порядка 10 % ВВП страны. Развитие строительной отрасли в России имеет уже достаточно продолжительную историю, однако до сих пор можно наблюдать различного рода трансформационные процессы, протекающие в данном секторе экономики. Состояние рынка динамично меняется в зависимости от складывающихся социально-экономических условий, правового регулирования и мер по государственной поддержке отрасли, а также геополитической обстановки в мире. Вместе с тем обеспечение стабильности функционирования предприятий строительной отрасли представляет собой важнейшую задачу, стоящую перед любым государством, решение которой может способствовать обеспечению жильем населения страны, возведению новых и реконструкции старых объектов социальной и транспортной инфраструктуры и пр. В связи с этим актуальными для исследования становятся не только вопросы государственного регулирования компаний строительной отрасли, но и те финансовые механизмы, которые реализует каждый отдельный субъект рынка для обеспечения своей

устойчивости и развития. Именно поэтому анализ структуры капитала, оценка долговых источников финансирования отдельных компаний, выявление инвестиционного потенциала субъектов рынка строительной отрасли представляют особый интерес для изучения. В данной статье анализируются причины привлечения заемных денежных средств в строительную отрасль, рассматриваются источники финансирования строительства, среди которых особое место отводится банковскому кредитованию и выпуску облигаций. Внимание акцентируется на изучении облигационных займов как наиболее перспективном и эффективном инструменте привлечения инвестиций предприятиями строительной отрасли. На основе анализа статистических данных и мнений экспертов отрасли делается вывод о преимуществах выпуска собственных облигаций строительными компаниями перед банковским кредитованием и о перспективах их более широкого применения в российской практике.

**Ключевые слова:** инвестиции, финансирование, структура капитала, банковское кредитование, счета эскроу, эмитент, облигационные займы, корпоративные облигации, предприятия строительной отрасли, привлеченный капитал, задолженность, рынок недвижимости

**Для цитирования:** Тимофеева А. А., Курышова И. В. Облигационные займы как способ привлечения инвестиций предприятиями строительной отрасли // Бизнес. Образование. Право. 2023. № 1(62). С. 142—148. DOI: 10.25683/VOLBI.2023.62.566.

## BOND LOANS AS A WAY TO ATTRACT INVESTMENTS BY CONSTRUCTION INDUSTRY ENTERPRISES

5.2.4 — Finance

**Abstract.** *The construction industry is one of the most important branches of the Russian economy, which together with the housing and communal services sector occupies about 10 % of the country's GDP today. The development of the construction industry in Russia has already had a fairly long history, but it is still possible to observe various kinds of transformational processes taking place in this sector of the economy. The state of the market is changing dynamically depending on the prevailing socio-economic conditions, legal regulation and government support for the industry, as well as the geopolitical situation in the world. At the same time, ensuring the stability of the functioning of enterprises in the construction field is the most important task facing any country, the solution of which can contribute to the provision of housing for the population, the construction of new and reconstruction of old social and transport infrastructure facilities, etc. In this regard, not only the issues of state regulation of companies in the construction industry become relevant for the study, but also those financial mechanisms that each*

*individual market entity implements to ensure its sustainability and development. That is why the analysis of the capital structure, the assessment of debt sources of financing of individual companies, the identification of the investment potential of the subjects of the construction industry market are of particular interest to study. This article analyzes the reasons for attracting borrowed funds to the construction industry, examines the sources of construction financing, among which a special place is given to bank lending and bond issuance. Attention is focused on the study of bond loans as the most promising and effective instrument for attracting investments by enterprises of the construction industry. Based on the analysis of statistical data and expert opinions, a conclusion is made about the advantages of issuing their own bonds by construction companies over bank lending and about the prospects for their wider application in Russian practice.*

**Keywords:** *investments, financing, capital structure, bank lending, escrow accounts, issuer, bond loans, corporate bonds, construction industry enterprises, attracted capital, debt, real estate market*

**For citation:** Timofeeva A. A., Kuryshova I. V. Bond loans as a way to attract investments by construction industry enterprises. *Business. Education. Law*, 2023, no. 1, pp. 142—148. DOI: 10.25683/VOLBI.2023.62.566.

### Введение

**Актуальность.** Очень важно в условиях современной экономики гарантировать ее устойчивое развитие. Немаловажная роль в этом процессе отводится строительству как фондообразующей отрасли, обеспечивающей функционирование всех других сфер экономической деятельности [1, с. 702]. Именно компании строительной отрасли — это те субъекты экономики, которые при определенной доле государственной поддержки в современных условиях призваны способствовать решению ряда социально-экономических задач.

Устойчивость всей строительной отрасли в динамично меняющихся условиях работы зависит от стабильности функционирования каждой отдельной компании, что в свою очередь будет определяться реализуемой ею финансовой политикой, структурой имеющегося капитала и инвестиционным потенциалом.

**Изученность проблемы.** Вопросам развития строительной отрасли, функционирования компаний данного сектора экономики, анализу и оценке рынка недвижимости посвящены труды таких авторов, как Нуржанова Г. М., Алибиев Д. Б., Кажикенова А. Ш. [2], Красновский Б. М., Ишин А. В. [3], Астафьев С. А., Кашина Е. В. [4]. Анализ инвестиционной привлекательности строительной отрасли в условиях цифровизации представлен в работе Листопад М. Е. и Пшул Л. А. [5], что в целом свидетельствует о глубокой изученности рынка недвижимости и оценке его инвестиционного потенциала. Вместе с тем приходится констатировать, что вопросы, связанные с облигационными займами, в частности эффективностью их использования в качестве инвестиций предприятиями строительной отрасли, в научной литературе освещены недостаточно.

**Научная новизна** исследования заключается в попытке нивелировать проблемы недостаточной изученности

проблемы использования предприятиями строительной отрасли облигационных займов. Авторами в результате проведенного анализа структуры капитала компаний строительной отрасли, в частности их долгового финансирования, показана эффективность облигационных заимствований как способа привлечения капитала и дана оценка перспектив развития данного способа аккумуляции дополнительных инвестиционных ресурсов.

**Цель** исследования — комплексный анализ основных источников финансирования компаний строительной отрасли и выявление роли облигационных заимствований в качестве источника дополнительного финансирования.

**Теоретическая значимость** заключается в основных теоретических выводах, представленных в исследовании, которые касаются преимуществ выпуска облигаций компаниями строительной отрасли перед другими способами привлечения внешнего финансирования.

**Практическая значимость** включает возможность использовать полученные в ходе исследования результаты при оптимизации структуры долгового капитала субъектами строительной отрасли.

### Основная часть

Существует несколько способов финансирования деятельности предприятий строительной отрасли, которые в целом принято делить на собственные, привлеченные и заемные источники. Предприятия строительной отрасли активно наращивали в последние годы совокупную величину своих активов. Так, за 9 месяцев 2020 г. собственный капитал предприятий, занимающихся строительством жилых и нежилых зданий, увеличился практически на 9 %<sup>1</sup>, что объясняется ростом суммы нераспределенной прибыли на 12,6 %. Как результат доля нераспределенной прибыли

<sup>1</sup> Для сравнения: рост за аналогичный период 2019 г. составил лишь 3,9 %.

заняла 69,5 % в структуре собственных средств предприятий строительной отрасли в период с января по сентябрь 2019 г. Однако даже при значительном росте данных показателей произошло снижение показателя самофинансирования практически до уровня 16 % за счет наращивания долговой нагрузки строительными компаниями. Нехватка собственных оборотных средств диктовала необходимость привлечения заемных денежных средств.

К основным заемным источникам финансирования относятся банковское кредитование и выпуск собственных облигаций. Несмотря на то что для большей части промышленных предприятий в нашей стране главным источником финансирования выступают собственные средства, в последнее время крупные строительные компании внедряют механизм проектного финансирования, прибегая к банковскому кредитованию. В общем виде понятие «проектное финансирование» (Project Finance) появилось на Западе еще в 70-х гг. прошлого века [6, с. 58; 7, с. 256]. Этот способ финансирования инвестиционной деятельности среди лидеров рынка недвижимости становится всё более востребованным, хотя и требует совершенствования [8, с. 350]. По статистике практически каждый третий крупный застройщик использует банковское кредитование. Такое положение обусловлено тем, что наметившийся с 2019 г. тренд на консолидацию компаний строительной отрасли делает возможным для более крупных предприятий участие в проектном финансировании с использованием счетов эскроу, т. к. все сопутствующие этому процессу расходы занимают не столь значимый вес в структуре расходов, как у более мелких участников этого рынка.

Финансирование покупок строящегося жилья с использованием счетов эскроу становится всё более распространенным.

К концу 2020 г. остаток денежных средств на счетах эскроу приблизился к значению 1,2 трлн руб., увеличившись практически в три раза с июля этого же года. Следует отметить несомненную заинтересованность участия банковских структур в схеме финансирования жилищного строительства с использованием счетов эскроу. Во-первых, кредитные организации имеют возможность существенно расширить свою ресурсную базу за счет значительных денежных средств, сконцентрированных на счетах эскроу, при условии, что этот источник является достаточно дешевым и стабильным. Во-вторых, массовое открытие счетов эскроу в отдельной кредитной организации, скорее всего, приведет к наращиванию объемов ипотечного кредитования данным банком. Сегодня же рынок ипотечного жилищного кредитования является одним из быстро развивающихся, хотя и имеет нестабильную динамику роста [9]. В стремлении сохранить клиентов кредитная организация будет предлагать более низкие процентные ставки по ипотечному кредиту для заемщиков, разместивших денежные средства на счетах эскроу в этом же банке. Таким образом в условиях современной неопределенности и экономической нестабильности это позволит банкам получать гарантированный доход при минимальном уровне риска и активизировать кредитные процессы в строительной отрасли. Данные об объемах выданных кредитов предприятиям строительной отрасли представлены в табл. 1.

Информацию о количестве заключенных кредитных договоров с застройщиками, использующими счета эскроу для расчетов по договорам участия в долевом строительстве, и открытии счетов эскроу для расчетов по договорам участия в долевом строительстве в разрезе регионов можно получить из табл. 2.

Таблица 1

Данные об объемах кредитования предприятий строительной отрасли с 2016 по 2021 г. [10]

Показатель	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	01.01.2022
Объем выданных кредитов, трлн руб.	1,81	1,56	1,59	1,33	1,46	1,47
Доля просроченной задолженности, %	19,8	17,8	18,8	21,1	17,9	17,7

Таблица 2

Данные о проектном финансировании в разрезе регионов РФ по состоянию на 01.10.2021 г. [11]

Федеральный округ	Кол-во действующих кредитных договоров	Сумма действующих кредитных договоров, млн руб.	Количество счетов эскроу	Остатки средств на счетах эскроу, млн руб.	Кол-во «раскрытых» счетов эскроу	Сумма средств, перечисленных с «раскрытых» счетов эскроу, млн руб.
Центральный ФО	1 299	3 326 926,7	220 787	1 552 229,0	42 495	183 506,7
Дальневосточный ФО	261	203 982,4	15 514	63 517,0	3 914	18 905,5
Приволжский ФО	928	485 222,8	98 386	287 938,3	50 711	137 411,0
Северо-Западный ФО	534	621 590,3	71 177	292 788,5	12 297	39 414,9
Северо-Кавказский ФО	46	18 781,9	8 159	16 994,0	4 075	9 065,8
Сибирский ФО	465	297 246,1	44 595	127 302,8	18 913	54 246,7
Уральский ФО	531	368 375,9	58 239	182 846,0	23 819	70 470,3
Южный ФО	389	325 022,0	61 274	164 663,4	26 046	65 589,8

Итак, роль банковских ресурсов в структуре источников финансирования деятельности предприятий строительной отрасли имеет всё более возрастающее значение, о чём свидетельствуют данные табл. 1 и 2. Наиболее активно кредитные процессы протекают в Центральном, Приволжском и Северо-Западном федеральных округах.

Анализируя дополнительные источники финансирования, следует отметить возможность выпуска собственных облигаций строительными компаниями. Данный способ позволяет аккумулировать значительные финансовые ресурсы и имеет ряд преимуществ перед банковским кредитованием [12]. В частности, обслуживание облигационного

займа, как правило, обходится несколько дешевле, чем обслуживание банковского кредита, в связи с тем, что денежные средства занимают напрямую на финансовом рынке без привлечения посредника в лице кредитного учреждения. Более того, самостоятельное планирование условий облигационного займа предполагает разработку таких параметров выпуска, как объем, срочность, возможность досрочного и частичного погашения, периодичность уплаты купонного дохода в соответствии с потребностями и возможностями эмитента, его финансовыми потоками и про-

чими факторами. Однако в настоящее время, как отмечают некоторые эксперты, чаще всего банковское финансирование используется застройщиками для строительства жилья, а выпуск облигаций — для приобретения активов, например, земельных участков [13].

Как можно заметить из данных, представленных в табл. 3, доля предприятий строительной отрасли в общем объеме корпоративных облигаций, находящихся в обращении, остается на стабильном уровне и составляет за последние три завершённых финансовых года 8 %.

Таблица 3

**Структура рынка корпоративных облигаций, находящихся в обращении, в разрезе отраслей экономики, % [10]**

Отрасль	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Нефтегазовая отрасль	56	55	52	50
Связь и телекоммуникация	5	5	6	7
Торговля и ритейл	2	1	3	5
Химическая и нефтехимическая промышленность	4	5	4	5
Строительство и девелопмент	6	8	8	8
Прочие	27	26	27	25
Итого	100	100	100	100

Рынок облигационных займов строительных компаний в России имеет достаточно длительную историю. Так, первый выпуск был размещен еще в 2005 г. компанией «ЛенСпецСМУ». Сегодня облигации компаний строительной отрасли торгуются на фондовой секции Московской биржи. Крупные строительные компании активно используют публичный долговой рынок для привлечения заем-

ных средств. Основными эмитентами облигаций являются следующие строительные компании: ГК «ПИК», «Группа ЛСР», Холдинг Setl Group, ГК «Самолет», Группа «Эталон», «Брусника», Унистрой (Джи Групп), ГК «Пионер», LEGENDA. Данные о долговой нагрузке крупнейших эмитентов облигаций среди компаний строительной отрасли содержатся в табл. 4.

Таблица 4

**Данные о долговой нагрузке, млрд руб. [14]**

Показатель	ГК «ПИК»	«Группа ЛСР»	Холдинг Setl Group	ГК «Самолет»	«Брусника»	Унистрой (Джи Групп)	ГК «Пионер»	LEGENDA
<i>Общий долг</i>								
2018	62,2	86,1	13,9	5,2	2,2	5,2	8,0	3,6
2019	139,5	89,6	12,6	16,2	6	9,6	17,3	5,0
2020	232,1	102,6	15,5	33,2	20,2	16,6	30,0	7,1
6 мес. 2021	337,0	128,8	27,3	61,6	–	16,3	34,1	13,3
<i>В том числе долг по проектному финансированию</i>								
2018	3,1	–	0	–	1,3	–	–	–
2019	75,2	–	0	0,9	4,5	1,6	–	–
2020	163,3	1	4,2	9,7	13,8	7,2	16	1,6
6 мес. 2021	272,8	5,2	9,8	34,0	–	4,5	20,0	4,6

Как видно из табл. 4, долговая нагрузка всех без исключения строительных компаний существенно увеличилась. Максимальное значение долга у ГК «ПИК» — 337 млрд руб. на первое полугодие 2021 г. При этом следует отметить, что компания с минимальным по итогам 2018 г. показателем долговой нагрузки «Брусника» (2,2 млрд руб.) наибольшими темпами наращивает анализируемый показатель. Общая сумма долга строительной компании «Брусника» выросла практически в 10 раз и составила 20,2 млрд руб. по состоянию на 2020 г. Анализируя данные табл. 5, можно прийти к выводу о том, что лидерами по объему заимствований на облигационном рынке являются три компании — ГК «ПИК», «Группа ЛСР», и ГК «Самолет». Количество

выпусков облигаций в обращении и объемы эмиссии корпоративных облигаций данных эмитентов существенно опережают показатели остальных строительных компаний.

Доля облигационного долга в структуре долговой нагрузки крупнейших строительных компаний (табл. 6) существенна и составляет от 24,5 до 67,3 %.

Следует отметить намечающуюся тенденцию последних лет, заключающуюся в выходе на финансовый рынок не только крупных компаний отрасли, но и компаний, относящихся к так называемым компаниям роста. Из 44 эмитентов, представленных в секторе роста на Московской бирже, по данным на ноябрь 2021 г., 6 компаний относятся к компаниям, работающим на рынке недвижимости (табл. 7).

Таблица 5

**Данные о корпоративных облигациях строительных компаний, обращающихся на фондовой секции Московской биржи, 09.2021 г. [14]**

Показатель	ГК «ПИК»	«Группа ЛСР»	Холдинг Setl Group	ГК «Самолет»	«Брусника»	Унистрой (Джи Групп)	ГК «Пионер»	LEGENDA
Количество выпусков в обращении, шт.	9	6	3	11	2	2	2	3
Общая сумма эмиссии, млрд руб.	80,50	33,00	17,50	41,47	10,00	4,00	10,00	7,20

Таблица 6

**Доля облигационного долга в структуре долговой нагрузки строительных компаний, %**

Показатель	ГК «ПИК»	«Группа ЛСР»	Холдинг Setl Group	ГК «Самолет»	«Брусника»	Унистрой (Джи Групп)	ГК «Пионер»	LEGENDA
Доля облигаций в структуре долга	23,89	25,60	64,10	67,30	–	24,50	29,30	54,10

Таблица 7

**Данные об облигационных займах эмитентов — компаний строительной отрасли, представленных в секции роста Московской биржи, 11.2021 г. [15]**

Наименование компании	Направление работы	Ценные бумаги	Количество выпусков в обращении	Общая сумма эмиссии, млрд руб.
ООО «ТАЛАН-ФИНАНС»	Девелопмент	Биржевые облигации	2	1,5
АО «Коммерческая недвижимость ФПК «Гарант-Инвест»	Управление коммерческой недвижимостью	Биржевые облигации	5	8,5
АО «ГК «Пионер»	Девелопмент	Биржевые облигации	1	5,0
ООО «Легенда»	Девелопмент	Биржевые облигации	4	9,2
ООО «Торговый дом РКС-Сочи»	Девелопмент	Биржевые облигации	2	1,0
ООО «Охта Групп»	Девелопмент	Биржевые облигации	1	0,3

Несомненно, объемы эмиссии облигаций крупнейших на рынке недвижимости компаний в разы превосходят объемы размещенных облигаций более мелких по масштабам строительных компаний. Однако, учитывая упрощение процедуры регистрации облигационных выпусков Банком России, в связи с чем подготовка эмиссионных документов и выход на биржу в среднем занимает до одного месяца, востребованность биржевых облигаций как способа аккумуляции денежных средств среди предприятий строительной отрасли, в том числе новых эмитентов, со временем будет возрастать.

#### Заключение

Итак, исследование показало, что на протяжении всего анализируемого периода облигационные займы оставались значимым источником финансирования для крупных строительных компаний. Более того, следует отметить тенденцию опережающего роста облигационного рынка по сравнению с кредитным вплоть до третьего полугодия 2020 г. Своеобразным триггером развития облигационного рынка компаний строительной отрасли послужил факт отсутствия возможности прибегать к долевым строительству с 1 июля 2019 г. При этом, как показал анализ, среди оставшихся в распоряжении застройщиков способов финансирования собственной деятельности именно выпуск облигаций выглядит на сегодняшний день наиболее привлекательным, и не только для сегмента крупных эмитентов строительной отрасли, но и для менее крупных игроков этого рынка.

В пользу данного способа заимствования свидетельствует возможность самостоятельной разработки всех параметров выпуска, а также отсутствие обязательного условия, связанного с предоставлением обеспечения при выпуске облигаций, что делает облигационный долг более гибким способом привлечения финансирования. Например, устанавливая переменную ставку купонного процента по своим облигациям, строительная компания автоматически страхует себя от рисков, связанных с изменением рыночной конъюнктуры. Помимо этого, следует обратить внимание, что принятые в декабре 2018 г. поправки в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ допускают возможность выпуска на российском фондовом рынке облигаций без определения срока их погашения, иными словами бессрочных облигаций или облигаций, по которым не требуется возврат суммы основного долга. Такие облигации доступны не всем компаниям, однако анализ правовой базы показал, что крупные организации строительной отрасли отвечают законодательным требованиям, предъявляемым к эмитентам бессрочных облигаций. Учитывая, что реализация крупных инвестиционно-строительных программ занимает достаточно продолжительный период времени, данный финансовый инструмент, внедряемый на российском фондовом рынке, может стать достаточно востребованным среди эмитентов строительной отрасли.

В целом же дальнейшее развитие облигационного рынка компаний строительной отрасли будет зависеть

от влияния различных обстоятельств, начиная от реализуемых государством программ поддержки данного сектора экономики, уровня доходов населения, динамики цен на

недвижимость в стране и заканчивая оценкой инвестиционной привлекательности данных облигаций среди различных групп инвесторов.

## СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Каверзина Л. А., Черутова М. И., Нужи́на И. П., Литвин Е. А. Факторы устойчивого развития инвестиционно-строительного бизнеса: финансово-экономический аспект // *Известия Байкальского государственного университета*. 2022. Т. 32. № 4. С. 701—710.
2. Нуржанова Г. М., Алибиев Д. Б., Кажикенова А. Ш. Анализ деятельности строительных организаций и формирование финансовых инвестиций // *Труды университета*. 2022. № 3(88). С. 286—291.
3. Красновский Б. М., Ишин А. В. Практический опыт внедрения организационно-управленческой деятельности в проектах изменяемого назначения на примере г. Москвы // *Строительное производство*. 2021. № 2. С. 33—40.
4. Пухова В. В., Астафьев С. А., Кашина Е. В., Якубовский А. В. Обоснование взаимосвязи темпов продаж, степени готовности объекта и рентабельности застройщика при проектном финансировании // *Baikal Research Journal*. 2019. Т. 1. № 3.
5. Листопад М. Е., Пшул Л. А. Анализ инвестиционной привлекательности строительной отрасли в современных условиях цифровизации // *Вестник НГИЭИ*. 2021. № 3(118). С. 81—92.
6. Березкин Ю. М. Институциональные проблемы проектного финансирования с позиции деятельностного подхода // *Известия Байкальского государственного университета*. 2022. Т. 32. № 1. С. 57—66.
7. Чернышев С. Б. *Иное. Письма о техноэкономике*. М.: МИСиС, 2020. 408 с.
8. Пухова В. В. Модель оценки стратегий реализации инвестиционно-строительного проекта строительства многоквартирного жилого дома застройщиком в условиях проектного финансирования // *Известия Байкальского государственного университета*. 2021. Т. 31. № 3. С. 347—355.
9. Жилан О. Д., Габриелян М. В. Проблемы и перспективы развития ипотечного жилищного кредитования в Российской Федерации // *Baikal Research Journal*. 2022. Т. 13. № 4.
10. Обзор российского финансового сектора и финансовых инструментов за 2020 год. Аналитический материал // *Банк России*. М., 2023. URL: [https://cbr.ru/Collection/Collection/File/32168/overview\\_2020.pdf](https://cbr.ru/Collection/Collection/File/32168/overview_2020.pdf) (дата обращения: 12.12.2022).
11. Информация о проектном финансировании: заключении кредитных договоров с застройщиками, использующими счета эскроу для расчетов по договорам участия в долевом строительстве, и открытии счетов эскроу для расчетов по договорам участия в долевом строительстве // *Банк России*. М., 2023. URL: <http://www.cbr.ru/analytics/finansirovanie-dolevogo-stroitelstva/2021-10-01/> (дата обращения: 05.01.2023).
12. Kuryshova I. V., Timofeeva A. A. Infrastructure bonds as a way to fund housing and utilities projects. *AIP Conference Proceedings* 2434, 030007 (2022). URL: <https://doi.org/10.1063/5.0096724>.
13. Кравченко М. Застройщики потянулись за облигациями // *Коммерсантъ*. 2021. № 186. С. 12. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/5029679>.
14. Книга эмитентов облигаций: строительные компании // *Открытие. Инвестиции*. URL: <https://open-broker.ru/analytics/news/169710/> (дата обращения: 20.12.2022).
15. Книга эмитентов облигаций: строительные компании // *Московская биржа*. М., 2023. URL: <http://www.moex.com> (дата обращения: 25.12.2022).

## REFERENCES

1. Kaverzina L. A., Cherutova M. I., Nuzhina I. P., Litvin E. A. Factors of sustainable development of investment and construction business: financial and economic aspect. *Bulletin of Baikal State University*, 2022, vol. 32, no. 4, pp. 701—710. (In Russ.)
2. Nurzhanova G. M., Alibiev D. B., Kazhikenova A. Sh. Analysis of the activities of construction organizations and the formation of financial investments. *Proceedings of the University*, 2022, no. 3(88), pp. 286—291. (In Russ.)
3. Krasnovsky B. M., Ishin A. V. Practical experience of implementing organizational and managerial activities in projects of variable purpose on the example of Moscow. *Construction production*, 2021, no. 2, pp. 33—40. (In Russ.)
4. Pukhova V. V., Astafev S. A., Kashina E. V., Yakubovsky A. V. Substantiation of the relationship between the sales rates, the degree of readiness of the object and the developer's rent in project financing. *Baikal Research Journal*, 2019, vol. 1, no. 3. (In Russ.)
5. Listopad M. E., Pshul L. A. Analysis of the investment attractiveness of the construction industry in modern conditions of digitalization. *Bulletin of the NGIEI*, 2021, no. 3(118), pp. 81—92. (In Russ.)
6. Berezkin Yu. M. Institutional problems of project financing from the perspective of an activity approach. *Izvestiya Baykalskogo gosudarstvennogo universiteta*, 2022, vol. 32, no. 1, pp. 57—66. (In Russ.)
7. Chernyshev S. B. *Other. Letters on technoeconomics*. Moscow, MISiS, 2020. 408 p. (In Russ.)
8. Pukhova V. V. Model of evaluation of strategies for the implementation of an investment and construction project for the construction of an apartment building by a builder in terms of project financing. *Bulletin of Baikal State University*, 2021, vol. 31, no. 3, pp. 347—355. (In Russ.)
9. Zhilan O. D., Gabrielyan M. V. Problems and prospects of development of mortgage housing lending in the Russian Federation. *Baikal Research Journal*, 2022, vol. 13, no. 4. (In Russ.)
10. Overview of the Russian financial sector and financial instruments for 2020. Analytical material. *Bank of Russia*. Moscow, 2023. (In Russ.) URL: [https://cbr.ru/Collection/Collection/File/32168/overview\\_2020.pdf](https://cbr.ru/Collection/Collection/File/32168/overview_2020.pdf) (accessed: 12.12.2022).
11. Information on project financing: conclusion of credit agreements with developers using escrow accounts for settlements under equity construction participation agreements, and opening escrow accounts for settlements under equity construction

participation agreements. *Bank of Russia*. Moscow, 2023. (In Russ.) URL: <http://www.cbr.ru/analytics/finansirovanie-dolevo-go-stroitelstva/2021-10-01> (accessed: 05.01.2023).

12. Kuryshova I. V., Timofeeva A. A. Infrastructure bonds as a way to fund housing and utilities projects. *AIP Conference Proceedings* 2434, 030007 (2022). URL: <https://doi.org/10.1063/5.0096724>.

13. Kravchenko M. Developers reached for bonds. *Kommersant*, 2021, no. 186, p. 12. (In Russ.) URL: <https://www.kommersant.ru/doc/5029679>.

14. The Book of Bond Issuers: construction companies. *Discovery. Investment*. (In Russ.) URL: <https://open-broker.ru/analytics/news/169710/> (accessed: 20.12.2022).

15. The Book of Bond Issuers: construction companies. *Moscow Exchange*. Moscow, 2023. (In Russ.) URL: <http://www.moex.com> (accessed: 25.12.2022).

Статья поступила в редакцию 29.12.2022; одобрена после рецензирования 17.01.2023; принята к публикации 26.01.2023. The article was submitted 29.12.2022; approved after reviewing 17.01.2023; accepted for publication 26.01.2023.

## Научная статья

УДК 323.2

DOI: 10.25683/VOLBI.2023.62.570

**Diana Olegovna Mazitova**

Student,

training program “State and municipal administration”,  
Financial University under the Government  
of the Russian Federation, Yaroslavl branch  
Yaroslavl, Russian Federation  
[MazitowaRAC73@mail.ru](mailto:MazitowaRAC73@mail.ru)

**Диана Олеговна Мазитова**

студент направления подготовки

«Государственное и муниципальное управление»,  
Финансовый университет при Правительстве  
Российской Федерации, Ярославский филиал  
Ярославль, Российская Федерация  
[MazitowaRAC73@mail.ru](mailto:MazitowaRAC73@mail.ru)

**Anna Vladimirovna Raikhlina**

Candidate of Economics,

Associate Professor of the Department of Public and municipal  
administration and media communications,  
Financial University under the Government  
of the Russian Federation, Yaroslavl branch  
Yaroslavl, Russian Federation  
[AVRajkhlina@fa.ru](mailto:AVRajkhlina@fa.ru)

**Анна Владимировна Райхлина**

канд. экон. наук,

доцент кафедры «Государственное  
и муниципальное управление и медиакоммуникации»,  
Финансовый университет при Правительстве  
Российской Федерации, Ярославский филиал  
Ярославль, Российская Федерация  
[AVRajkhlina@fa.ru](mailto:AVRajkhlina@fa.ru)

**Anna Nikolaevna Zinovieva**

Student,

field of training: State and municipal administration,  
Financial University under the Government  
of the Russian Federation, Yaroslavl branch  
Yaroslavl, Russian Federation  
[anyyazinovieva11@gmail.com](mailto:anyyazinovieva11@gmail.com)

**Анна Николаевна Зиновьева**

студент направления подготовки

«Государственное и муниципальное управление»,  
Финансовый университет при Правительстве  
Российской Федерации, Ярославский филиал  
Ярославль, Российская Федерация  
[anyyazinovieva11@gmail.com](mailto:anyyazinovieva11@gmail.com)

## МОЛОДЁЖНАЯ ПОЛИТИКА КАК ОБЪЕКТ ЦИФРОВОГО ГОСУДАРСТВЕННОГО УПРАВЛЕНИЯ РЕГИОНА

5.2.3 — Региональная и отраслевая экономика

**Аннотация.** *Сегодня много говорится о цифровом государственном управлении как совокупности цифровых инструментов принятия, исполнения и продвижения государственных решений. В Российской Федерации органами власти предпринимаются серьезные усилия по расширению спектра цифровых государственных сервисов, созданию государственных информационных систем и цифровых платформ. Эта работа ведется как на федеральном, так и на региональном уровнях. Молодёжь — категория населения, в наибольшей степени адаптированная к использованию цифровых технологий. Молодёжная политика представляет собой совокупность мер, проводимых государством с целью создания благоприятных условий для*

*самореализации молодых граждан. Успех ее проведения напрямую зависит как от общего уровня жизни населения, демографической ситуации, возможностей бюджета и структуры экономики, так и от ряда особых условий, которые в той или иной степени оказывают влияние на молодёжь, ее настроения и сферы интересов. В исследовании на примере Ярославской области выявляются факторы, влияющие на эффективность молодёжной политики, а также барьеры для ее реализации в системе цифрового государственного управления региона. В ходе исследования были собраны и проанализированы статистические данные, проведён анализ исполнения в регионе государственных программ, затрагивающих различные*