

МЕНЕДЖМЕНТ/MANAGEMENT

DOI: <https://doi.org/10.60797/ECNMS.2026.14.6> EDN: PEKYCU

ПРОЕКТНЫЙ АНАЛИЗ И ФИНАНСИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ: ТЕОРИЯ И РОССИЙСКАЯ ПРАКТИКА

Научная статья

Астапенко В.В.^{1,*}, Лукьянова А.В.²^{1,2} Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Российская Федерация

* Корреспондирующий автор (vladislavastapenka[at]gmail.com)

Предложена: 21.06.2026; Принята: 02.09.2026; Опубликовано: 11.09.2026

Аннотация

В работе рассмотрена система проектного анализа и финансирования проектов применительно к российской практике последних лет. Показано, что классические критерии коммерческой эффективности (NPV, IRR) в инфраструктурных и социальных проектах дополняются бюджетными и общественными эффектами. На примере трёх кейсов — обновление подвижного состава Петербургского метрополитена (ФНБ, 5%, до 2047 г.), трамвайная сеть в Нижнем Новгороде (инфраструктурные облигации, концессия) и Баимский ГОК («Фабрика проектного финансирования», синдицированный кредит, механизм сар) — проанализированы разные модели финансовой устойчивости. Отдельное внимание уделено распределению процентного, строительного и ценового рисков, а также роли государства в запуске капиталоемких проектов в условиях дорогого капитала и длительных сроков окупаемости. Сделан вывод, что результативность проектного финансирования определяется не только льготной ставкой, но и качеством контрактной структуры, управленческой дисциплиной и согласованностью интересов участников на предынвестиционной стадии.

Ключевые слова: проектный анализ, проектное финансирование, инфраструктурные проекты, Фабрика проектного финансирования, механизм сар, инфраструктурные облигации, ФНБ, процентный риск, государственно-частное партнёрство, бюджетная эффективность.

PROJECT ANALYSIS AND FINANCING OF INVESTMENT PROJECTS: THEORY AND RUSSIAN PRACTICE

Research article

Astapenko V.V.^{1,*}, Lukyanova A.V.²^{1,2} Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russian Federation

* Corresponding author (vladislavastapenka[at]gmail.com)

Suggested: 21.06.2026; Accepted: 02.09.2026; Published: 11.09.2026

Abstract

The work examines the system of project analysis and financing as applied to Russian practice in recent years. It is shown that the classical criteria of commercial viability (NPV, IRR) in infrastructure and social projects are supplemented by budgetary and social effects. Using three case studies — the modernisation of the St Petersburg Metro's rolling stock (National Wealth Fund, 5%, until 2047), the tram network in Nizhny Novgorod (infrastructure bonds, concession) and the Baimsky Mining and Processing Plant ('Project Finance Factory', syndicated loan, CAP mechanism) — various models of financial sustainability are analysed. Particular attention is paid to the allocation of interest rate, construction and price risks, as well as the role of the state in launching capital-intensive projects in an environment of expensive capital and long payback periods. It is concluded that the effectiveness of project finance is determined not only by a preferential interest rate, but also by the quality of the contractual structure, management discipline and the alignment of participants' interests at the pre-investment stage.

Keywords: project analysis, project finance, infrastructure projects, Project Finance Factory, CAP mechanism, infrastructure bonds, National Wealth Fund, interest rate risk, public-private partnership, budgetary efficiency.

Введение

Тема проектного анализа и финансирования проектов сохраняет высокую практическую значимость для российской экономики. Причина очевидна: крупные инвестиционные решения сегодня принимаются в условиях дорогого капитала, длительных сроков окупаемости, повышенной неопределенности по спросу, затратам и ставкам заимствования.

Современная российская практика показывает, что проектный анализ все чаще связывается с вопросами бюджетной эффективности, распределения рисков и участия государства в запуске крупных инициатив. По данным Минэкономразвития России, в 2025 г. от процентного риска были защищены проекты на 6,5 трлн руб. [1]. В бюджетной политике на 2026–2028 гг. сохраняется акцент на инструментах развития, способных поддерживать инвестиционный цикл без прямого вытеснения частного капитала [2]. Одновременно Счетная палата обращает внимание на необходимость более взвешенной оценки бюджетных обязательств, возникающих при реализации масштабных программ и механизмов поддержки [5]. Следовательно, проектный анализ уже нельзя сводить лишь к

расчету прибыли инвестора; он включает более широкий круг параметров — от социальных эффектов до устойчивости долговой конструкции.

Цель исследования заключается в анализе современных подходов к проектному анализу и финансированию инвестиционных проектов, а также в выявлении особенностей применения инструментов проектного финансирования в российской практике.

Для достижения поставленной цели были определены следующие задачи:

- раскрыть сущность проектного анализа и его место в системе принятия инвестиционных решений;
- рассмотреть основные источники и механизмы финансирования инвестиционных проектов;
- исследовать особенности распределения рисков в проектном финансировании;
- проанализировать современные российские практики реализации инфраструктурных и промышленных проектов;
- определить факторы, обеспечивающие финансовую устойчивость инвестиционных проектов.

Обзор методов исследования:

Методологическую основу исследования составили общенаучные и специальные методы исследования: анализ и синтез научной литературы, сравнительный анализ, системный подход, метод обобщения, анализ нормативно-правовых документов и официальных материалов государственных органов, а также кейс-анализ российских инвестиционных проектов.

Основные результаты

Проектный анализ представляет собой систему оценки жизнеспособности проекта до момента вложения капитала и на последующих стадиях его реализации. В экономической литературе подчеркивается, что речь идет не о разовом расчете, а о последовательной проверке допущений проекта: рыночных, технических, организационных, финансовых и институциональных [13, С. 69-74]. Такой подход нужен для ответа на два базовых вопроса. Первый связан с тем, способен ли проект создать достаточный денежный поток и иной полезный эффект. Второй касается того, при каких условиях и за счет каких источников данный проект можно профинансировать без чрезмерной нагрузки на инвестора, кредиторов и публичную сторону.

В прикладном смысле проектный анализ объединяет несколько взаимосвязанных блоков. Рыночный блок оценивает будущий спрос, конкурентную среду и ценовые параметры. Технический блок отвечает за выбор технологии, графика работ, потребности в оборудовании и ресурсах. Организационный блок показывает, кто именно будет реализовывать проект, как устроено управление, какие компетенции и подрядчики привлекаются. Финансовый блок проверяет ожидаемые потоки доходов и расходов, капитальные затраты, стоимость заимствований, сроки возврата вложений. Экономический и бюджетный блоки особенно важны для инфраструктурных проектов, где коммерческий результат может быть умеренным, но общественный эффект — значительным. Наконец, самостоятельное значение имеет анализ рисков: процентных, валютных, строительных, сырьевых, регуляторных, операционных.

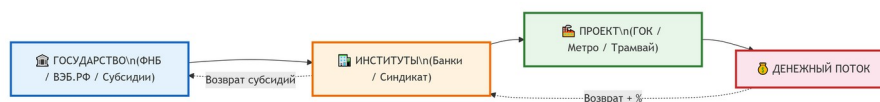


Рисунок 1 - Схема движения финансовых потоков в проектном финансировании с участием государства
DOI: <https://doi.org/10.60797/ECNMS.2026.14.6.1>

В российской исследовательской литературе проектное финансирование рассматривается как форма организации инвестиционного процесса, при которой возврат средств в значительной мере связывается с денежным потоком самого проекта, а структура рисков распределяется между участниками заранее установленным образом [13, С. 75-79]. Подобная схема отличается от обычного корпоративного кредита тем, что внимание банка сосредоточено не столько на балансе всей компании, сколько на параметрах конкретного проекта, его контрактной модели, прогнозной выручке и механизмах защиты кредитора. В международной практике такая логика давно применяется в энергетике, транспорте и добывающих отраслях; российская специфика состоит в более заметном участии государства, институтов развития и механизмов субсидирования [14, С. 112-116].

При этом проектный анализ нельзя сводить к набору формул. Финансовые показатели действительно играют большую роль: чистая приведенная стоимость (NPV), внутренняя норма доходности (IRR), индекс прибыльности, срок дисконтированной окупаемости, коэффициенты покрытия долга. Однако итоговое решение обычно принимается на пересечении количественной и качественной оценки. К примеру, проект может показывать умеренный NPV, но оставаться приоритетным для государства из-за транспортной доступности территории, снижения издержек для населения или запуска смежных производств. По данной причине в российской практике все заметнее используются смешанные модели, где коммерческая логика дополняется бюджетной и социальной.

Состояние проектного управления в России также влияет на качество анализа. По данным аналитических исследований, зрелость проектных практик остается неоднородной: крупные компании и публичные структуры продвинулись дальше, тогда как во многих организациях сохраняются проблемы с согласованием целей, сроков и ответственности [18]. Авторы исследования о современных практиках управления проектами за 2022–2024 гг. отмечают рост внимания к управлению портфелями, рисками и стадийности принятия решений [20]. Схожие выводы содержатся и в работах о российских предприятиях: экономические механизмы проектного управления внедряются

активнее, но качество подготовки проектов и увязка целей с ресурсами пока далеки от равномерного уровня [10, С. 9-14].

Финансирование проектов строится на сочетании собственных, заемных и квазикапитальных источников. Собственные средства инициатора формируют первоначальную финансовую устойчивость и демонстрируют заинтересованность спонсора. Банковский кредит остается наиболее распространенным заемным инструментом, хотя его применение ограничивается стоимостью денег и требованиями к обеспечению. В ряде случаев используются облигации, в том числе инфраструктурные, а также механизмы участия институтов развития. Для девелоперских компаний заметное значение приобретают долговые бумаги как элемент корпоративной структуры капитала, позволяющий диверсифицировать источники ресурсов [9, С. 64-68]. Правовая рамка облигационного финансирования задается Федеральным законом «О рынке ценных бумаг» [17].

Особое место в российской модели занимает проектное финансирование в строительстве жилья, связанное с применением эскроу-счетов и банковского сопровождения в рамках Федерального закона № 214-ФЗ [16]. Данный сегмент отличается от классического инфраструктурного проектного финансирования, однако он показал, как правовое перераспределение рисков может изменить схему привлечения средств. Девелопер в большей степени зависит от банковского кредита, а доступ к средствам дольщиков откладывается до завершения определенных условий. Для банков данная модель понятнее с точки зрения контроля, но она повышает значение процентной нагрузки и качества финансового планирования проекта.

Существенную роль в последние годы играют государственные механизмы поддержки. В документах Минфина России подчеркивается значимость инструментов, которые позволяют запускать крупные проекты при ограниченном прямом бюджетном финансировании [2]. Сюда относятся инфраструктурные облигации, средства Фонда национального благосостояния, субсидирование процентной ставки, механизмы институтов развития. Банк России, со своей стороны, готовит регулирование для проектного финансирования проектов государственно-частного партнерства, что подтверждает институциональное оформление данного сегмента [6]. По материалам Банка России, в 2025 г. проектное финансирование сохраняло заметную роль в инвестиционной деятельности, хотя стоимость фондирования и требования к качеству проектов оставались высокими [7].

Показательным примером инфраструктурного проекта с участием государства выступает обновление подвижного состава ГУП «Петербургский метрополитен». Финансирование предоставлено за счет средств ФНБ через депозит в ВЭБ.РФ; объем размещения в декабре 2025 г. составил 3 950,9 млн руб., ставка — 5% годовых, срок кредитного договора — до августа 2047 г. Проценты уплачиваются ежемесячно. Данный кейс хорошо показывает, как проектный анализ в транспортной сфере выходит за пределы коммерческой доходности. Метрополитен обеспечивает устойчивость городской мобильности, влияет на производительность труда, снижает нагрузку на наземную сеть и формирует долгосрочный общественный эффект. При рыночной ставке такой проект сталкивался бы с чрезмерной долговой нагрузкой; льготная цена денег и длинный срок кредита делают финансовую модель приемлемой. Основной риск в данном случае связан не со спросом, который относительно стабилен, а с поставками техники, исполнением графика и последующим качеством эксплуатации.

Другой пример относится к капиталоемкому сырьевому сектору — строительство горно-обогатительного комбината (ГОК) на месторождении Песчанка в Баимской рудной зоне и энергоснабжение проекта за счет плавучих энергоблоков. Общая стоимость оценивается в 1,8 трлн руб. по горно-обогатительному комплексу и 391 млрд руб. по энергоблокам. Финансовая схема основана на механизме «Фабрики проектного финансирования» ВЭБ.РФ и синдикате банков. Для анализа важен не сам масштаб затрат, а устройство защиты от процентного риска: применяется механизм сар, при котором при росте ключевой ставки выше согласованного порога часть нагрузки компенсируется заемщику через субсидию. По данным Минэкономразвития, именно через подобные инструменты в 2025 г. государство страховало проекты от процентного риска на значительные суммы [1]. Для бюджета такая схема оправдывается мультипликатором частных инвестиций: на 1 рубль публичных средств приходится около 10 рублей частного капитала. Вместе с тем риски здесь шире, чем в городском транспорте: важны цены на медь, логистика, строительные работы в удаленной местности, энергетическая инфраструктура и длительный инвестиционный цикл.

Практика «Фабрики проектного финансирования» показывает, что российская модель в значительной мере строится на сопряжении государства и банковского сектора. В 2025 г. Минэкономразвития сообщало о финансировании «сухого порта» «Артем» при участии ВЭБ.РФ и Сбера [3], а также о запуске серийного производства электромобиля «Атом» через тот же механизм [4]. Отсюда следует важный вывод: проектный анализ становится инструментом отбора и структурирования проектов, которые потенциально способны сформировать будущий денежный поток, но не проходят по рыночным параметрам без дополнительной поддержки.

Еще один показательный кейс связан с наземным электротранспортом в Нижнем Новгороде. По данной схеме использовались инфраструктурные облигации и средства ФНБ; транш, размещенный в декабре 2025 г., составил 1 658,3 млн руб., ставка — 5% годовых, срок — до декабря 2042 г. Речь идет о создании, реконструкции и эксплуатации трамвайной сети, включая замену путей и обновление подвижного состава. Для проектного анализа важна специфика денежного потока: возврат инвестиций в подобных проектах обеспечивается не рыночной выручкой в чистом виде, а сочетанием тарифной базы, бюджетных обязательств и концессионной модели. Следовательно, аналитик должен оценивать не только окупаемость объекта, но и бюджетную дисциплину публичной стороны, устойчивость соглашения на длинном горизонте, риски изменения пассажиропотока и тарифных решений.

Отраслевые исследования подтверждают, что параметры финансирования заметно различаются по секторам. Для космической промышленности значимы долгий цикл НИОКР, высокий технологический риск и зависимость от публичного заказа [11], [15]. Для экологических проектов заметны более слабые денежные потоки и повышенная чувствительность к мерам поддержки [12, С. 10-15]. В международном энергетическом бизнесе сохраняют значение санкционные ограничения, стоимость заемного капитала и контрактное распределение рисков [14, С. 116-119].

Следовательно, универсальной финансовой схемы для всех проектов не существует. Грамотный проектный анализ как раз и нужен для того, чтобы связать особенности сектора, параметры риска и конструкцию финансирования в единую модель.

Таким образом, проектный анализ выступает связующим элементом между инвестиционной идеей и финансовым решением. Его практическая ценность проявляется в способности показать, какие денежные потоки реалистичны, какие риски допустимы, какие инструменты поддержки оправданны и кто именно должен нести соответствующие обязательства. Российская практика последних лет подтверждает: при дорогом капитале и длительных сроках реализации наибольшую устойчивость получают те проекты, где заранее выстроено распределение рисков, согласована роль государства и просчитаны долгосрочные параметры обслуживания долга.

Российские исследования последних лет подтверждают, что результативность проектного финансирования во многом зависит от качества институциональной среды и степени согласованности интересов участников. В работах о национальных проектах отмечаются проблемы увязки целевых показателей с финансовым обеспечением, а также разрывы между плановыми результатами и фактическими возможностями исполнителей [8, С. 83-89]. Аналогичная логика просматривается и в корпоративном секторе: даже при наличии ресурсов проект может терять устойчивость из-за слабой контрактной структуры, неверной оценки сроков или неудачного распределения рисков [10, С. 11-15]. Следовательно, финансирование проекта всегда должно рассматриваться в связке с архитектурой управления, а не как самостоятельный денежный блок.

Таблица 1 - Сравнение моделей финансирования инфраструктурных и промышленных проектов в РФ

DOI: <https://doi.org/10.60797/ECNMS.2026.14.6.2>

Параметр	Кейс 1: Метрополитен (Санкт-Петербург)	Кейс 2: Трамвай (Нижний Новгород)	Кейс 3: Баимский ГОК (Чукотка)
Источник финансирования	ФНБ (депозит в ВЭБ.РФ)	Инфраструктурные облигации / ФНБ	«Фабрика ПФ»: синдикат (ВЭБ.РФ + банки)
Объем (транш / проект)	3,95 млрд руб.	1,66 млрд руб.	1,8 трлн руб. (ГОК) + 391 млрд руб. (энергоблоки)
Ставка	5% (фиксированная)	5% (фиксированная)	Плавающая (защита через механизм cap)
Срок кредита	До 2047 г. (~22 года)	До 2042 г. (~17 лет)	Долгосрочный
Тип устойчивости	Социально-ориентированная	Концессионно-бюджетная	Сырьевая с госстраховкой риска
Основной риск	Поставки и эксплуатация	Тарифное регулирование	Цены на медь и процентная ставка

Примечание: составлено автором по данным [1], [3], [8], [9]

В прикладном плане рассмотренные кейсы позволяют увидеть три разные модели устойчивости. В петербургском метро устойчивость поддерживается длинным льготным ресурсом и высокой общественной значимостью проекта. В Нижнем Новгороде она формируется через концессионную конструкцию и долгосрочные обязательства публичной стороны. В Баимском проекте устойчивость достигается за счет сложной комбинации синдицированного кредита, участия института развития и бюджетного механизма компенсации процентной нагрузки. Такой набор примеров показывает, что универсального «лучшего» способа финансирования нет; выбор зависит от природы денежного потока, структуры рисков и допустимой роли государства.

Заключение

Проведенное исследование позволяет сделать вывод о том, что проектный анализ и финансирование проектов образуют единую систему принятия инвестиционных решений. Проектный анализ задает логическую и расчетную рамку: он проверяет, насколько реалистичны будущие денежные потоки, каковы технические и организационные параметры проекта, какие риски могут повлиять на результат, и кто должен нести соответствующие обязательства. Финансирование, в свою очередь, придает проекту реальную форму, связывая замысел с конкретными источниками капитала, сроками, ставками и механизмами возврата средств. Разрыв между данными элементами обычно приводит либо к отказу от проекта, либо к его последующей финансовой неустойчивости.

В ходе работы было показано, что содержание проектного анализа шире стандартной оценки коммерческой доходности. Для частного инвестора важны показатели NPV, IRR, сроки окупаемости и покрытие долга, однако для инфраструктурных, транспортных и социальных проектов столь же важны бюджетные и общественные эффекты. По данной причине в российской практике сохраняют значение смешанные модели, где коммерческий интерес сочетается с публичной поддержкой, а финансовая устойчивость обеспечивается через субсидирование ставки, инфраструктурные облигации, средства ФНБ и участие институтов развития [1], [2]. Такой подход особенно заметен в секторах, где срок возврата вложений велик, а тарифная или рыночная выручка ограничена.

Отдельный вывод связан с рисками. В современных условиях наибольшее значение для капиталоемких проектов имеют процентный риск, строительный риск, риск смещения сроков ввода, а для сырьевых отраслей — еще и риск ценовой конъюнктуры. Материалы Минэкономразвития о защите проектов от процентного риска на сумму 6,5 трлн руб. в 2025 г. показывают, что проблема стоимости капитала приобрела системный характер [1]. В таких условиях эффективность проектного финансирования зависит от того, насколько заранее участники согласовали способы компенсации неблагоприятных изменений по ставке, срокам и денежному потоку. Применение механизма сар в рамках «Фабрики проектного финансирования» наглядно демонстрирует, как государство берет на себя часть макрофинансового риска ради запуска инвестиционно значимых проектов [3], [4].

Рассмотренные кейсы позволяют конкретизировать данный вывод. Обновление подвижного состава петербургского метро показывает преимущества длинного льготного ресурса для городской инфраструктуры: кредит до 2047 г. под 5% годовых снижает долговую нагрузку и делает возможным финансирование объекта, который трудно оценивать только через коммерческую прибыль. Проект наземного электротранспорта в Нижнем Новгороде подтверждает, что концессионная и облигационная модели могут поддерживать модернизацию региональной социальной инфраструктуры при умеренной цене денег и растянутом сроке возврата. Баимский горно-обогатительный комплекс, напротив, представляет собой пример капиталоемкого индустриального проекта, где стандартный рыночный кредит оказался бы недостаточным без синдицированной схемы, участия ВЭБ.РФ и бюджетной страховки от роста ставки. Сопоставление указанных примеров показывает: структура финансирования должна соответствовать природе проекта, а не подгонять проект под заранее заданный универсальный инструмент.

Таблица 2 - Оценка эффективности проектов

DOI: <https://doi.org/10.60797/ECNMS.2026.14.6.3>

Показатель	Метрополитен (Санкт-Петербург)	Трамвай (Нижний Новгород)	Баимский ГОК (Чукотка)
Субсидия государства / бюджетный эффект	Льготная ставка (5% vs рыночная ~21%)	Льготная ставка + концессия	160,1 млрд руб. (субсидия 2025 г.)
Мультипликатор (1 рубль бюджета)	Не измеряется (прямое финансирование)	Не измеряется	1 : 10 (частные инвестиции)
Общественный эффект	Мобильность города, снижение нагрузки на сеть	Обновление трамвайной сети, пассажиропоток	Рабочие места, налоги, экспорт
Срок окупаемости (расчетный)	> 20 лет	~15–20 лет	> 10 лет

Примечание: финансовые и бюджетные мультипликаторы, составлено автором по данным [1], [2], [5], [10]

Заметное место в выводах занимает и институциональный аспект. Исследования проектного управления в России свидетельствуют о том, что результат проекта определяется не только объемом выделенных средств, но и качеством подготовки, управленческой дисциплиной, полнотой исходных расчетов, а также способностью участников работать с отклонениями от плана [18], [20]. При недостаточно проработанной контрактной структуре даже льготное финансирование не гарантирует успешной реализации. Отсюда следует практический вывод: на прединвестиционной стадии особое внимание необходимо уделять допущениям финансовой модели, графику работ, структуре обеспечения, порядку перераспределения рисков и механизму мониторинга.

По результатам доклада можно сформулировать несколько рекомендаций. Во-первых, при оценке крупных проектов следует расширять сценарный анализ, включая стресс-сценарии по ставке, срокам строительства, выручке и капитальным затратам. Во-вторых, для инфраструктурных и социальных проектов нужно системно совмещать финансовую, бюджетную и социально-экономическую оценку, поскольку чисто коммерческий подход здесь дает неполную картину. В-третьих, дальнейшее развитие проектного финансирования требует более четких регуляторных рамок для ГЧП и концессионных схем, что уже отражается в инициативах Банка России [6]. В-четвертых, государственные меры поддержки следует связывать с качеством проектной подготовки и прозрачностью обязательств, чтобы льготный ресурс направлялся в действительно жизнеспособные проекты, а не компенсировал ошибки на стадии планирования.

Итак, проектный анализ в современных российских условиях выступает необходимым инструментом отбора, структурирования и сопровождения инвестиционных решений. Финансирование проектов, в свою очередь, превращается в самостоятельную конструкцию, где значение имеют срок ресурса, цена долга, состав участников, правовой режим и способы распределения риска. Наиболее устойчивые схемы возникают там, где расчетная модель согласована с экономической природой проекта, а интересы государства, бизнеса и кредиторов увязаны заранее. Именно такой подход создает предпосылки для запуска крупных транспортных, промышленных и социальных проектов без утраты финансовой устойчивости на длинном горизонте.

**Конфликт интересов**

Не указан.

Рецензия

Все статьи проходят рецензирование. Но рецензент или автор статьи предпочли не публиковать рецензию к этой статье в открытом доступе. Рецензия может быть предоставлена компетентным органам по запросу.

Conflict of Interest

None declared.

Review

All articles are peer-reviewed. But the reviewer or the author of the article chose not to publish a review of this article in the public domain. The review can be provided to the competent authorities upon request.

Список литературы / References

1. Государство защитило в 2025 году от процентного риска проекты на 6,5 трлн рублей // Министерство экономического развития Российской Федерации. — 2026. — URL: https://economy.gov.ru/material/news/gosudarstvo_zashchitilo_v_2025_godu_ot_procentnogo_riska_proekty_na_65_trln_rubl_eu.html (дата обращения: 31.05.2026).
2. Основные направления бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики Российской Федерации на 2026 год и на плановый период 2027 и 2028 годов // Министерство финансов Российской Федерации. — Москва : Минфин России, 2025. — 98 с.
3. ВЭБ.РФ и Сбер профинансирует «сухой порт» «Артем» в рамках Фабрики проектного финансирования // Министерство экономического развития Российской Федерации. — 2025. — URL: https://economy.gov.ru/material/news/vebrf_i_sber_profinansiruet_suhoy_port_artem_v_ramkah_fabriki_proektnogo_finansirovaniya.html (дата обращения: 31.05.2026).
4. Серийное производство электромобиля Атом запустят через «Фабрику проектного финансирования» // Министерство экономического развития Российской Федерации. — 2025. — URL: https://economy.gov.ru/material/news/seriynoe_proizvodstvo_elektromobilya_atom_zapustyat_cherez_fabriku_proektnogo_finansirovaniya.html (дата обращения: 31.05.2026).
5. Счетная палата Российской Федерации. Заключение на проект федерального закона «О федеральном бюджете на 2025 год и на плановый период 2026 и 2027 годов». — 2024. — 312 с.
6. Bank of Russia prepares new regulation for PPP project finance // Bank of Russia. — 2025. — URL: <https://cbr.ru/eng/press/event/?id=24699#highlight=bank%7Crussia%7Cprepares%7Cregulation%7Cproject%7Cfinance%7Cbanks> (accessed: 31.05.2026).
7. Проектное финансирование: итоги 2025 года // Банк России. — 2026. — URL: <https://cbr.ru/press/regevent/?id=65370&ysclid=mtvfuytt1446104496> (дата обращения: 31.05.2026).
8. Махалин В.Н. Ключевые факторы и проблемные аспекты финансирования и достижения показателей национальных проектов / В.Н. Махалин, О.М. Махалина // Вестник проектного управления. — 2026. — Т. 1. — № 4. — С. 83–91.
9. Березин А.С. Облигационное финансирование в системе корпоративного капитала девелопера / А.С. Березин, М.В. Леонов // Индустриальная экономика. — 2026. — № 4. — С. 64–69.
10. Бабич О.В. Практика применения экономических механизмов проектного управления на российских предприятиях: проблемы и тенденции / О.В. Бабич, Э.В. Жребец // Экономика. Социология. Право. — 2026. — № 1 (41). — С. 9–15.
11. Сухоруков И.А. Особенности финансирования проектов предприятий космической отрасли в текущих условиях / И.А. Сухоруков // Прогрессивная экономика. — 2026. — № 1. — С. 185–198.
12. Мамонтов Д.М. Анализ трендов финансирования экологических проектов в России / Д.М. Мамонтов, Е.А. Разумовская // Инновационная экономика: информация, аналитика, прогнозы. — 2025. — № 7. — С. 10–17.
13. Сысоева Е.Ф. Эволюция, сущность и последствия проектного финансирования / Е.Ф. Сысоева, А.И. Казакевич // Вестник Воронежского государственного университета. Серия: Экономика и управление. — 2025. — № 1. — С. 69–83.
14. Дударев Г.Н. Проектное финансирование в международном энергетическом бизнесе: российская специфика / Г.Н. Дударев, Д.Х. Харчилава, Т.А. Горбачева // Прикладные экономические исследования. — 2026. — № 2. — С. 112–119.
15. Ковалевская О.В. Техничко-экономический анализ модификаций ракет-носителей сверхлегкого класса с учетом обеспечения экономической эффективности вариантов их использования / О.В. Ковалевская, А.А. Емелин // Экономика космоса. — 2024. — Т. 3. — № 2 (8). — С. 13–19.
16. Российская Федерация. Законы. Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации : Федеральный закон от 30 декабря 2004 г. № 214-ФЗ : [принят Государственной Думой 22 декабря 2004 г. : одобрен Советом Федерации 24 декабря 2004 г.] (ред. от 25 декабря 2023 г.) // Собрание законодательства РФ. — 2005. — № 1. — Ч. 1. — Ст. 40.
17. Российская Федерация. Законы. О рынке ценных бумаг : Федеральный закон от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ : [принят Государственной Думой 20 марта 1996 г. : одобрен Советом Федерации 11 апреля 1996 г.] (ред. от 25 декабря 2023 г.) // Собрание законодательства РФ. — 1996. — № 17. — Ст. 1918.
18. Текущее состояние и тенденции развития проектного управления в России. Аналитическое исследование // Академия бизнеса Б1. — 2024. — URL: <https://b1.ru/analytics/b1-project-management-in-russia-research-2024/> (дата обращения: 31.05.2026).
19. Паспорт ПИР19 // РКЦ «Прогресс». — URL: <https://samspace.ru> (дата обращения: 31.05.2026).



20. Современные практики управления проектами 2022–2024: отчет по результатам исследования. — Москва : Академия управления СКОЛКОВО; Национальная ассоциация управления проектами COBHET; АНО «Центр оценки и развития проектного управления», 2024. — 146 с.

Список литературы на английском языке / References in English

1. Gosudarstvo zashchitilo v 2025 godu ot protsentnogo riska proekti na 6,5 trln rublei [In 2025, the state provided protection against interest rate risk for projects worth 6,5 trillion roubles] // Ministerstvo ekonomicheskogo razvitiya Rossijskoj Federacii [Ministry of Economic Development of the Russian Federation]. — 2026. — URL: https://economy.gov.ru/material/news/gosudarstvo_zashchitilo_v_2025_godu_ot_procentnogo_riska_proekty_na_65_trln_rubl_ey.html (accessed: 31.05.2026). [in Russian]
2. Osnovnye napravleniya byudzhetoj, nalogovoj i tamozhenno-tarifnoj politiki Rossijskoj Federatsii na 2026 god i na planovyy period 2027 i 2028 godov [Main Directions of Budgetary, Tax, and Customs Tariff Policy of the Russian Federation for 2026 and the Planning Period of 2027 and 2028] // Ministerstvo finansov Rossijskoj Federacii [Ministry of Finance of the Russian Federation]. — Moscow : Ministry of Finance of Russia, 2025. — 98 p. [in Russian]
3. VEB.RF i Sber profinansiruet "sukhoj port" "Artem" v ramkakh Fabriki proektnogo finansirovaniya [VEB.RF and Sberbank to finance the "Artem" dry port as part of the Project Finance Factory] // Ministerstvo finansov Rossijskoj Federacii [Ministry of Finance of the Russian Federation]. — 2025. — URL: https://economy.gov.ru/material/news/vebrf_i_sber_profinansiruet_suhoy_port_artem_v_ramkah_fabriki_proektnogo_finsirovaniya.html (accessed: 31.05.2026). [in Russian]
4. Serijnoe proizvodstvo elektromobilya Atom zapustyat cherez "Fabriku proektnogo finansirovaniya" [Mass production of the Atom electric car is to be launched through the 'Project Finance Factory'] // Ministerstvo ekonomicheskogo razvitiya Rossijskoj Federacii [Ministry of Economic Development of the Russian Federation]. — 2025. — URL: https://economy.gov.ru/material/news/serijnoe_proizvodstvo_elektromobilya_atom_zapustyat_cherez_fabriku_proektnogo_finsirovaniya.html (accessed: 31.05.2026). [in Russian]
5. Schetnaya palata Rossijskoj Federatsii. Zaklyuchenie na projekt federalnogo zakona "O federalnom byudzhete na 2025 god i na planovyy period 2026 i 2027 godov" [The Accounts Chamber of the Russian Federation. Opinion on the draft federal law "On the Federal Budget for 2025 and for the planning period 2026 and 2027"]. — 2024. — 312 p. [in Russian]
6. Bank of Russia prepares new regulation for PPP project finance // Bank of Russia. — 2025. — URL: <https://cbr.ru/eng/press/event/?id=24699#highlight=bank%7Crussia%7Cprepares%7Cregulation%7Cproject%7Cfinance%7Cbanks> (accessed: 31.05.2026).
7. Proektnoe finansirovanie: itogi 2025 goda [Project financing: results for 2025] // Bank Rossii [Bank of Russia]. — 2026. — URL: <https://cbr.ru/press/regevent/?id=65370&ysclid=mtvfuytt1446104496> (accessed: 31.05.2026). [in Russian]
8. Makhalin V.N. Klyuchevye faktori i problemnye aspekty finansirovaniya i dostizheniya pokazatelei natsionalnykh proektov [Key factors and challenges in financing and achieving national projects indicators] / V.N. Makhalin, O.M. Makhalina // Vestnik proektnogo upravleniya [Journal of Project Management]. — 2026. — Vol. 1. — № 4. — P. 83–91. [in Russian]
9. Berezin A.S. Obligatsionnoe finansirovanie v sisteme korporativnogo kapitala developera [Bond financing in the developer's corporate capital system] / A.S. Berezin, M.V. Leonov // Industrialnaya ekonomika [Industrial Economics]. — 2026. — № 4. — P. 64–69. [in Russian]
10. Babich O.V. Praktika primeneniya ekonomicheskikh mekhanizmov proektnogo upravleniya na rossiiskikh predpriyatiyakh: problemi i tendentsii [Practice of applying economic mechanisms of project management in russian enterprises: problems and trends] / O.V. Babich, E.V. Zhrebets // Ekonomika. Sotsiologiya. Pravo [Economy. Sociology. Law]. — 2026. — № 1 (41). — P. 9–15. [in Russian]
11. Sukhorukov I.A. Osobennosti finansirovaniya proektov predpriyatii kosmicheskoi otrasli v tekushchikh usloviyakh [Features of financing projects for space industry enterprises in the current conditions] / I.A. Sukhorukov // Progressivnaya ekonomika [Progressive Economics]. — 2026. — № 1. — P. 185–198. [in Russian]
12. Mamontov D.M. Analiz trendov finansirovaniya ekologicheskikh proektov v Rossii [Trends in the development of the system of financing environmental projects in Russia] / D.M. Mamontov, E.A. Razumovskaya // Innovatsionnaya ekonomika: informatsiya, analitika, prognozi [Innovative Economy: Information, Analytics, Forecasts]. — 2025. — № 7. — P. 10–17. [in Russian]
13. Sysoeva E.F. Evolyutsiya, sushchnost i posledstviya proektnogo finansirovaniya [Evolution, nature and outcomes of project finance] / E.F. Sysoeva, A.I. Kazakevich // Vestnik Voronezhskogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya: Ekonomika i upravlenie [Proceedings of Voronezh State University. Series: Economics and management]. — 2025. — № 1. — P. 69–83. [in Russian]
14. Dudarev G.N. Proektnoe finansirovanie v mezhdunarodnom energeticheskom biznese: rossiiskaya spetsifika [Project financing in international energy business: problems and prospects] / G.N. Dudarev, D.Kh. Kharchilava, T.A. Gorbacheva // Prikladnye ekonomicheskie issledovaniya [Applied Economic Research]. — 2026. — № 2. — P. 112–119. [in Russian]
15. Kovalevskaya O.V. Tekhniko-ekonomicheskij analiz modifikacij raket-nositelej sverkhlegkogo klassa s uchetoм obespecheniya ehkonomicheskoy ehffektivnosti variantov ikh ispol'zovaniya [Technical and economic analysis of modifications for ultralight launch vehicles considering the economic efficiency of options for their usage] / O.V. Kovalevskaya, A.A. Emelin // Ehkonomika kosmosa [Space Economics]. — 2024. — Vol. 3. — № 2 (8). — P. 13–19. [in Russian]
16. Rossijskaja Federacija. Zakony. Ob uchastii v dolevom stroitel'stve mnogokvartirnykh domov i inykh ob'ektov nedvizhimosti i o vnesenii izmenenij v nekotorye zakonodatel'nye akty Rossijskoj Federacii [Russian Federation. Laws. On



Participation in Shared-Equity Construction of Multi-Family Residential Buildings and Other Real Estate Objects and on Amendments to Certain Legislative Acts of the Russian Federation] : Federal Law № 214-FZ of December 30, 2004 : [adopted by the State Duma on December 22, 2004 : approved by the Federation Council on December 24, 2004] (as amended on December 25, 2023) // Sobranie zakonodatel'stva RF [Collection of Legislation of the Russian Federation]. — 2005. — № 1. — Part 1. — Art. 40. [in Russian]

17. Rossijskaja Federacija. Zakony. O rynke tsennykh bumag [Russian Federation. Laws. On the Securities Market] : Federal Law No. 39-FZ of April 22, 1996 : [adopted by the State Duma on March 20, 1996 : approved by the Federation Council on April 11, 1996] (as amended on December 25, 2023) // Sobranie zakonodatel'stva RF [Collection of Legislation of the Russian Federation]. — 1996. — № 17. — Art. 1918. [in Russian]

18. Tekushchee sostoyanie i tendentsii razvitiya proektnogo upravleniya v Rossii. Analiticheskoe issledovanie [The Current State and Development Trends of Project Management in Russia. An analytical study] // Akademiya biznesa B1 [Business Academy B1.]. — 2024. — URL: <https://b1.ru/analytics/b1-project-management-in-russia-research-2024/> (accessed: 31.05.2026). [in Russian]

19. Pasport PIR19 [Passport PIR19] // RKTs "Progress" [RCC "Progress"]. — URL: <https://samspace.ru> (accessed: 31.05.2026). [in Russian]

20. Sovremennye praktiki upravleniya proektami 2022–2024: otchet po rezultatam issledovaniya [Modern Project Management Practices 2022–2024: Research Report] . — Moscow : SKOLKOVO School of Management; SOVNET National Project Management Association; ANO "Centre for the Assessment and Development of Project Management", 2024. — 146 p. [in Russian]