УЧАСТЬ ФІНАНСОВИХ ІНСТИТУЦІЙ В ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТАХ БУДІВЕЛЬНИХ ОРГАНІЗАЦІЙ

Є.Ю.ГНАТЧЕНКО, доц., к.е.н., А.І.КАПУСТЯНСЬКИЙ, магістр

Харківський національний університет міського господарства імені О.М.Бекетова

Будівництво є однією з провідних галузей народного господарства. У ній зосереджені значні матеріальні, людські та фінансові ресурси. Тому в інвестиційних портфелях універсальних комерційних банків та інших фінансових інститутів фінансування будівництва займає чільне місце. Це природно: об'єкти нерухомості, як правило, пов'язані із задоволенням першочергових і найбільш нагальних потреб населення, ринок нерухомості - один з найбільш дохідних, і інвестиції в створення та реконструкцію об'єктів нерухомості є одними з найбільш надійних і ефективних.

Основними напрямками інвестицій, пов'язаних з нерухомістю, є реконструкція та будівництво офісних і торгових будівель, складів (логістичних комплексів), житла, готелів, виставкових центрів та центрів для проведення культурно-масових заходів та ін. Кожне із зазначених напрямків бізнесу має свою специфіку. Вони суттєво різняться як за масштабами і термінами реалізації, так і по місцях локації, потрібним матеріальних і фінансових ресурсів та ін.

Тим не менш, деякі банки відмовляються від інвестицій у будівництво, пояснюючи це підвищеним рівнем ризиків цього ринку, тенденції до «надування міхура». Фахівці таких банків вказують на різноманітність будівельних проектів, а також на великий обсяг роботи, пов'язаний з юридичним опрацюванням легітимності землевідведення під майданчик, ризики, пов'язані з проектними та будівельно-монтажними роботами, контролем за фінансовими потоками на будівництві і, нарешті, ринковими чинниками.

Можливо, така думка має під собою деякі підстави. Дійсно, інвестиційні проекти в будівельній галузі мають яскраво виражену специфіку, що виражається, на мій погляд в наступному:

• По-перше, як правило, будівельні проекти вельми ресурсомісткі та їх реалізація займає тривалий період часу. Будівництво готельних комплексів, житлових мікрорайонів, великих торгово-розважальних центрів вимагає значних капітальних вкладень, а термін зі старту проекту до його завершення перевищує п'ятирічний період. У цьому зв'язку проекти, пов'язані з будівництвом, рідко реалізуються тільки за рахунок власних коштів ініціатора. У більшості випадків будівництво та реконструкція об'єктів нерухомості відбувається за найактивнішої участі позикового капіталу. При цьому помилка в прийнятті інвестиційних рішень з ресурсоємким будівельним проектам, що виражається найчастіше мільйонами гривень, пов'язана для банку з великими втратами.

• Друге - жорсткий контроль за ходом будівництва з боку фінансового інституту. Великі банки для здійснення цієї функції створюють спеціалізовані підрозділи, що займаються будівельним і фінансовим моніторингом проекту. Можна йти по іншому шляху, залучаючи для контролю за ходом проекту незалежні, спеціалізовані компанії. Слід сказати, що в даний час ринок надає широкий вибір таких компаній. Їх залучення дає можливість не тільки жорстко моніторити хід будівництва та рух грошових коштів, але й налагодити поточний контроль за фінансовим станом і роботою компанії, встановлюючи «віддалену бухгалтерію (казначейство)».

• До додаткових заходів, що знижують ризики, можна віднести правильне фінансове структурування угоди. Наприклад, часто банки надають кредити на реалізацію інвестиційних будівельних проектів розраховуючи, що частина витрат на будівництво фінансуватиметься за рахунок майбутньої виручки від продажу площ. Тим самим створюються невиправдані ризики. Динаміка продажів або ціни реалізації на практиці можуть виявитися нижче прогнозних, що поставить під загрозу не тільки повернення кредитних коштів, а й саме успішне завершення проекту. Більш правильним буде такий порядок фінансування банком проекту, при якому обсяг кредиту дозволяє повністю завершити будівництво за рахунок кредитних коштів (тобто без обліку виручки, що генерується проектом) в умовах непланового збільшення витрат і термінів будівництва.

• Іншою мірою зниження будівельних ризиків є формування фінансового резерву на випадок зриву термінів будівництва або незапланованого збільшення його вартості. При цьому, як показує досвід, не можна обмежуватися 5% від кошторисної вартості будівництва. Велику надійність проект набуває при 10% -15% резерві.

Перерахування ризиків і шляхів їх зниження показує, що успіх реалізації проектів залежить від злагодженої взаємодії декількох учасників, серед яких особливу роль грають з одного боку - фінансовий інститут (банк, інвестиційний фонд, фінансова компанія тощо), що надає необхідне фінансування, з дугою - компанія-оператор, інвестор і підрядник.

Завданням інституту, що фінансує, є надання фінансових ресурсів, котрі дозволяють:

• успішно реалізувати проект;

• забезпечити розрахункову прибутковість інвестицій у поєднанні з допустимим (мінімальним) рівнем ризиків.

Завданням компанії-оператора та інвестора є успішна реалізація проекту в поєднанні з максимальної фінансової ефективністю.

Таким чином, завдання учасників сходяться лише в одному - в успішній реалізації проекту. Що стосується фінансової сторони питання, то тут має місце об'єктивна суперечність. Фінансовий інститут прагне знизити свої ризики, тому він зацікавлений у збільшенні грошового потоку проекту починаючи з його самих ранніх етапів. Інвестор же навпаки прагне відтягнути період активних продажів на завершальні етапи будівництва, а краще - на період після його завершення, коли ціни на побудовану площу будуть максимальні.

Насправді це протиріччя є наслідком прояву відомого балансу - більш висока прибутковість супроводжується більш високими інвестиційними ризиками. Наприклад, у випадку, коли в ролі фінансового інституту виступає банк, він часто не може врівноважити свою обмежену у вигляді відсотків по кредиту прибутковість традиційними інструментами зниження ризиків, про які йшла мова вище. Залишаються певною мірою непокритими ринкові ризики, і, отже, банк може опинитися в ситуації незавершеного проекту з наявністю забезпечення у вигляді недобудованого об'єкта.

Для фінансового інституту єдиним шляхом підтримки балансу є збільшення фінансової прибутковості своєї участі в проекті. Для цієї мети як не можна краще підходять принципи проектного фінансування, при яких учасники ділять як ризики з реалізації проекту, так і дохід від реалізації проекту.

Наприклад, один з можливих шляхів збільшення прибутковості для інвестора є оптовий викуп у інвестора частини площ створюваного об'єкта. Викуп відбувається на самому початку будівництва. Інвестор за рахунок отриманих від оптового продажу площ коштів має можливість успішно завершити будівництво і, реалізуючи залишилися у нього площі, отримати планову прибутковість. Можна вказати й інші схеми, пов'язані, зокрема, з придбанням та викупом цінних паперів.

Таким чином, використання в ході реалізації інвестиційних будівельних проектів засобів і механізмів, про які йшла мова вище, дозволяє зробити інвестиції в будівельний бізнес менш ризикованими і більш ефективними.