

## **Значимость разработки и распространения готовых моделей реализации проектов строительства с применением смешанного финансирования**

**Гуреева А.Н.**, магистрант, Пермский национальный исследовательский политехнический университет, Пермь, Россия

**Гуреев К.А.**, доцент, Пермский национальный исследовательский политехнический университет, Пермь, Россия,

Московский технологический институт, Москва, Россия

**Аннотация.** В статье рассматриваются проблемы расширения деятельности непрофильных предприятий за счёт инвестиций в строительную сферу. Крупные капиталовложения, применяющиеся при строительстве различных объектов, зачастую требуют неординарных, сложных схем финансирования с участием различных источников, каждый из которых обладает собственными характеристиками. Представлена концептуальная схема реализации строительного проекта группой участников, предъявляющих различные требования к доходности и оценке рисков.

**Ключевые слова:** строительство, группа участников, концептуальная схема, смешанные источники, модель финансирования, стадии строительства.

### **Significance of the development and distribution of ready-made models for the implementation of construction projects using mixed financing**

**Gureeva A.N.**, master, Perm National Research Polytechnic University, Perm, Russia,

**Gureev K.A.**, assistant professor, Perm National Research Polytechnic University, Perm, Russia, Moscow Technological Institute, Moscow, Russia

**Annotation.** The article examines the problems of expanding the activities of non-core enterprises due to investments in the construction sector. Large investments,

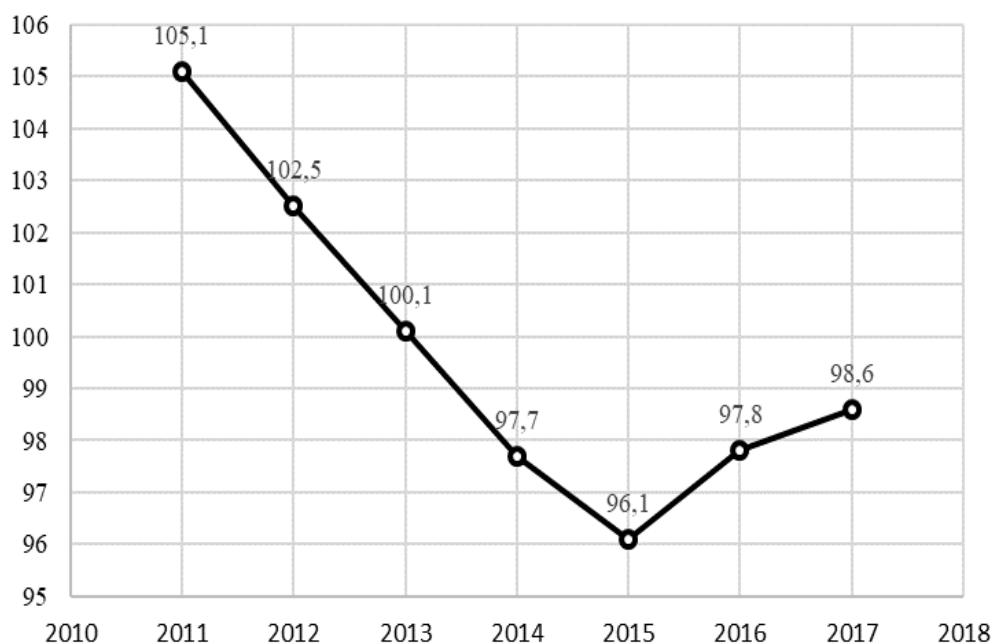
used in the construction of various facilities, often require extraordinary, complex financing schemes involving various sources, each of which has its own characteristics. A conceptual scheme for the implementation of a construction project by a group of participants presenting various requirements for profitability and risk assessment is presented.

**Keywords:** construction, group of participants, conceptual scheme, mixed sources, financing model, construction stages.

## **Введение**

Оценка эффективности коммерческих строительных проектов, во многом, стандартно решаемая задача. В большинстве случаев, это расчёт эффективности капиталовложений инвестора или привлечённых средств дольщиков. Также проводится оценка эффективности использования заёмных средств из различных источников финансирования и определение оптимальных схем привлечения капитала [1, 2, 3].

На практике редко возникают более сложные задачи, поскольку современный строительный рынок – это зачастую закрытая группа участников, попасть в которую «новичку» проникнуть сложно, особенно учитывая обязательность участия в СРО (саморегулируемых организациях). Также необходимо учитывать, что институциональные преобразования в строительной сфере, доля малых частных предприятий, включая микропредприятия, высока и составляет 96,6% по состоянию на 2017 год [4]. Это только часть причин, приведших к снижению объёмов работ, выполненных по виду экономической деятельности «строительство» в РФ (рис. 1).



**Рис. 1 – Объем работ, выполненных по виду экономической деятельности «строительство» в РФ, % к предыдущему году [4]**

Опытные же участники обладают большими финансовыми ресурсами или длительными проектами, осуществляют взаимное финансирование. Наличие многолетнего опыта, устойчивого финансового состояния и известного имени в значительной степени облегчают процедуру привлечения дополнительных финансовых ресурсов для новых объектов строительства [5].

Однако, периодически, возникает потребность в разработке нестандартных схем финансирования проектов строительства. Требуется отметить, что в большинстве случаев это происходит в ситуации, когда строительство планирует осуществлять участник рынка, для которого это не является основным видом деятельности. Возможны такие варианты: участник рынка планирует сформировать собственный актив, диверсифицируя бизнес-риски, и планируя осуществить капиталовложения на рынке прямым образом, с применением аренды и т.д.

В данной статье представлен процесс построения концептуальной модели реализации проекта строительства коммерческого делового центра группой участников, у которых отличаются целевые задачи при капиталовложениях, отличаются требования к эффективности и оценке рисков.

## **Общая характеристика участников сделки**

Для рассмотрения концептуальных схем финансирования, необходимо прибегнуть к описанию исходных условий. Например, предприятие – инициатор проекта может осуществлять основную деятельность в непрофильном, относительно строительства, бизнесе, занимается реализацией оборудования собственного производства и его обслуживанием. Занимает стабильное положение на рынке, поскольку продукция востребована, имеет уникальные характеристики, постоянно совершенствуется.

Кроме этого, имеется опыт приобретения и последующей реконструкции здания для обеспечения помещением основного бизнеса. Часть избыточных помещений сдается в аренду. Объект был реконструирован до уровня объектов класса «В+». Поскольку аренда – не основной источник дохода, а на рынке наблюдается спад спроса на помещения, арендодатель принял решение вести политику заниженной арендной цены в своём классе с целью обеспечения заполняемости. В настоящий момент это позволило обеспечить полную загрузку.

Также имеется опыт по расселению ветхого жилья, приобретения в собственность земельных участков. Это позволило, после завершения процесса расселения, провести объединение земельных участков и подготовить их к процессу строительства нового офисного здания класса «А» в центре города. Капиталовложения такого уровня значительны, а разработанный проект, в действительности, является одним из уникальных для города среди имеющихся в настоящее время.

В процессе подготовки проекта становилось понятно, что собственными средствами реализовать данный проект затруднительно. Отвлекать от основного бизнеса значительные финансовые ресурсы малоэффективно, поэтому было принято решение привлечь других частных инвесторов к участию в проекте.

Таким образом сложилась структура участников проекта:

- собственник земельного участка – предприятие инициатор;

- частные инвесторы, готовые частично принять риск строительства, получающие помещения с дисконтом в значительных объёмах;
- банк, как один из источников финансирования, учитывающий залоговую стоимость и иные потоки, снижающие риски невозврата;
- покупатели помещений, не готовые приобретать недвижимость на стадии строительства, но предпочитающие вступать в сделку по факту окончания строительства.

### **Общая структура сделки**

По мнению собственника земельного участка, являющегося инициатором проекта и Заказчиком, а также главным подрядчиком (строительство планировалось вести силами сторонних фирм и весь процесс контролировать самостоятельно), результатом для него должно стать получение части помещений в собственность без дополнительных капиталовложений, кроме тех, что были ранее произведены и связаны с подготовкой проекта, приобретением земли и разрешительной документа. При этом собственники понимают, что их доля – скорее «остаточная» часть всего объекта, нежели выраженная претензия на конкретные объёмы. Таким образом, важно создать качественную финансовую модель, позволяющую получить наилучший результат.

Рассмотрим, как инициатор проекта может сформировать денежные потоки:

1) Банк, оценивая имущество собственника (земельный участок и прочие залоговые активы), его денежные потоки, формирует кредит под обеспечение строительства «нулевого цикла» и каркаса объекта. Причина, по которой выбираются именно эти этапы, заключается в результатах анализа рынка и его сегментов. Было определено, что степень уверенности частных инвесторов в значительной степени вырастает после прохождения этих начальных стадий. Важно также отметить, что данные стадии, по оценке доли затрат на их реализацию в общей стоимости строительства, могут достигать 60-ти процентов и зачастую это именно та доля, на которую максимально готов пойти Банк.

2) После окончания рассмотренных стадий строительства, можно реализовать инвесторам части площадей будущего делового центра. Очевидно, что цена реализации определится, как текущая рыночная цена аналогичных помещений, уменьшенная на дисконт, связанный с незаконченностью строительства. Собственно, площадь помещений, подлежащих реализации – это вычисляемая величина при условии определяемой рыночным подходом цены с учётом дисконта.

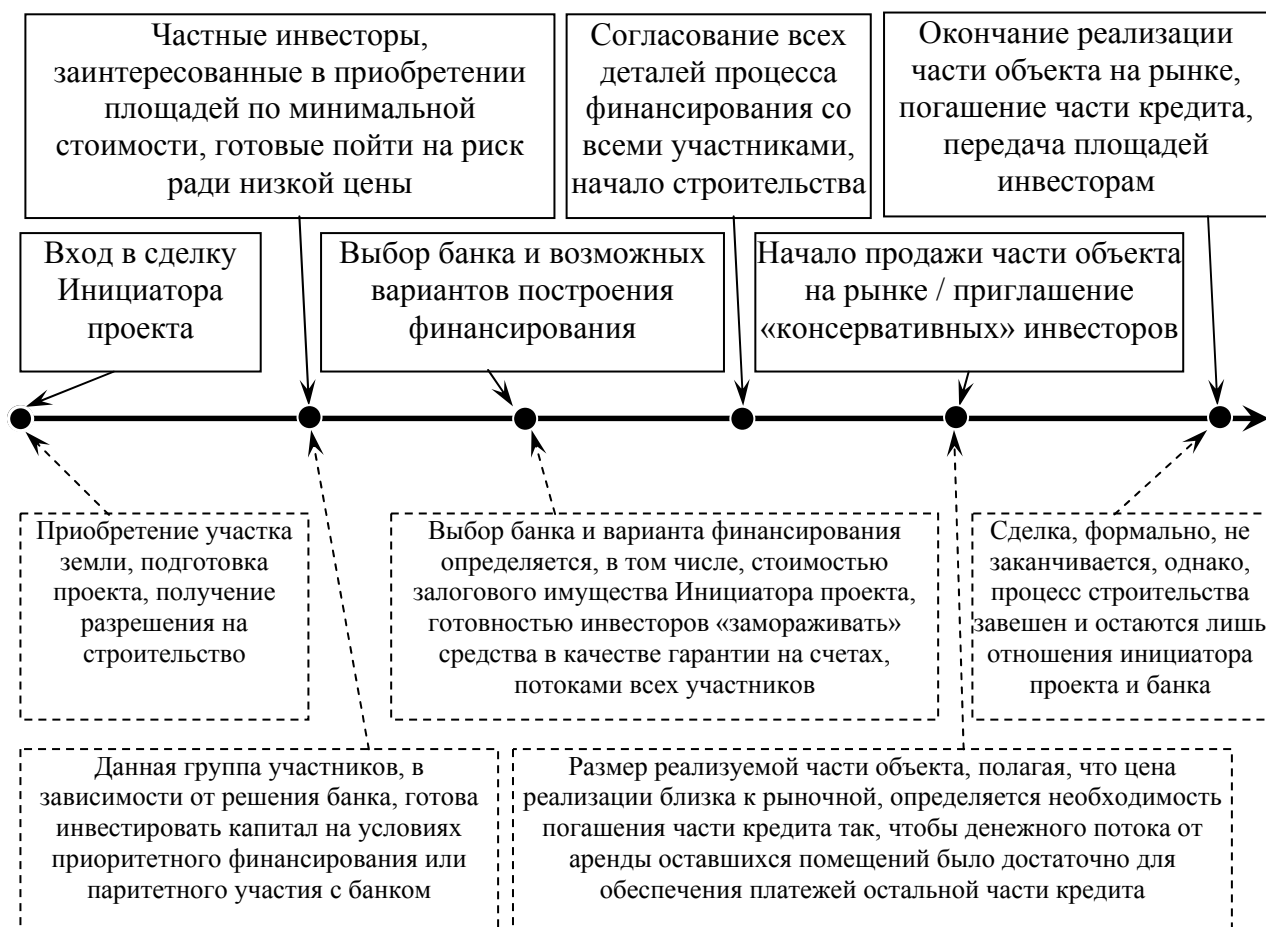
3) За счёт того, что оценка требуемых инвестиций производится в соответствии с затратами на строительство и реализацией части площадей инвесторам возможно по цене незначительно выше себестоимости, то после окончания объекта появляется возможность реализации части площадей на свободном рынке по сложившейся рыночной цене. За счёт этого можно будет произвести единовременную выплату в погашение части обязательств перед Банком.

Для этого на этапе финансового планирования проводятся итерационные вычисления, где манипулируемыми параметрами являются: первоначальная сумма кредита, цена реализации объекта инвесторам (определяют количество оставшихся в распоряжении собственников площадей), цена реализации площадей на свободном рынке по окончании строительства, количество площадей, реализуемых на рынке.

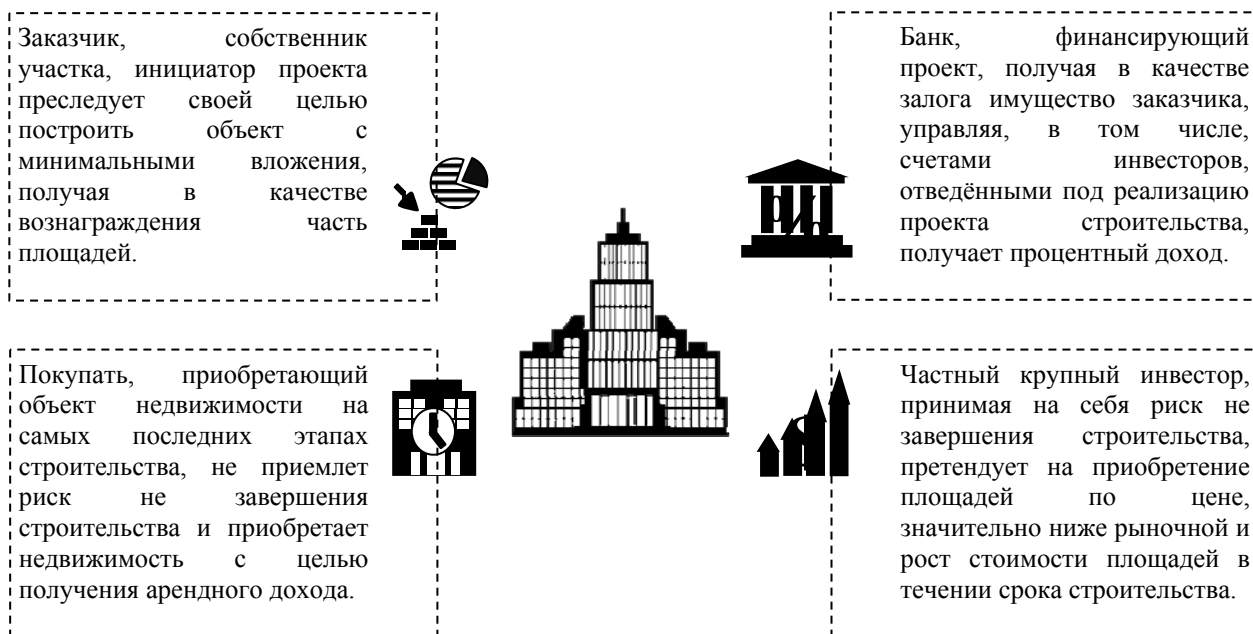
4) Собственник проекта решает, учитывая ранее указанные параметры, какое количество площадей продавать, по какой цене, какую долю реализовывать инвесторам и т.д. с одним из немногих, но крайне важным параметром – собственник должен обладать возможностью оплачивать кредит за счёт сдачи оставшихся в собственности площадей в аренду.

С одной стороны, может показаться, что описанная модель не так уж и сложна, однако, рассмотрев процесс её построения на примере и оценив возможные решения, становится очевидным, что вариантов взаимодействия с каждым из контрагентов – весьма значительное количество (с учётом характеристик каждого из «продуктов» финансового участника). Практика

показывает, что многие проекты отклоняются на этапе замысла именно в силу непонимания инициаторами возможных путей финансирования.



**Рис. 2 – Временная диаграмма проекта строительства с применением смешанного финансирования и детальным описание моментов и условий «входа» в проект**



**Рис. 3 – «Круг» участников сделки с учётом интересов каждого из них**

Требуется отметить, что представленный проект с позиций различных участников привлекателен для каждого из них. Каждый участник получает результат, сообразно участию (рис. 2). Наиболее длительные отношения у Застройщика формируются с банком, поскольку предполагается, что кредит будет покрыт частично за счёт реализации части площадей.

В качестве заключения, важно подчеркнуть, что необходимо проведение концептуальных расчётов по конкретным проектам с учётом всех возможных условий участия всех сторон. В качестве продолжения исследования, на стадии планирования разрабатывается модель финансирования, обладающая универсальностью. Таких моделей практически нет, несмотря на то, что самым заинтересованным участником в их создании и предложении является банк. Это обусловлено и тем, что счета инвесторов в банке также являются обеспечением, а сам банк получает гарантию паритетного расходования капитала в соответствии со строительным планом.

### **Библиографический список**

1. Этрилл, П. Финансовый менеджмент и управленческий учет для руководителей и бизнесменов / П. Этрилл. – М.: Альпина Паблишер, 2016. – 648 с.
2. Елисеева, И.И. Финансовый менеджмент в управлении коммерческой недвижимостью / И.И. Елисеева. – М.: КноРус, 2012. – 232 с.
3. Шарп, Уильям Ф. Инвестиции / Шарп Уильям Ф., Александер Гордон Дж., Бэйли Джеффри В. – М.: ИНФРА-М, 2011. – 984 с.
4. Строительство. Федеральная служба государственной статистики. [Электронный ресурс]. – URL: [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/science/](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/science/) (дата обращения: 11.05.2018).
5. Экономика строительства. В 2 т. Т. 1: учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры / А.С. Павлов. — М.: Издательство Юрайт, 2015. – 314 с. – Серия: Бакалавр и магистр. Академический курс.



## References

1. Etrill, P. Financial management and management accounting for managers and businessmen / P. Etryll. – Moscow: Alpina Pabliher, 2016. – 648 c.
2. Eliseeva, I.I. Financial management in the management of commercial real estate / I.I. Eliseev. – Moscow: KnoRus, 2012. – 232 c.
3. Sharpe, William F. Investments / Sharpe William F., Alexander Gordon J., Bailey Jeffrey V. – M.: INFRA-M, 2011. – 984 c.
4. Construction. Federal Service of State Statistics. [Electronic resource]. – URL: [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/en/statistics/science/](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/en/statistics/science/) (date of circulation: 11/05/2018).
5. Economy of construction. In 2 vols. T. 1: a textbook and a workshop for undergraduate and graduate students / A.S. Pavlov. – M.: Publisher Yurayt, 2015. – 314 p. – Series: Bachelor and Master. Academic course.