

УДК 332.834.8

Хабибулина А.Г. – аспирантE-mail: albgomer@mail.ru**Казанский государственный архитектурно-строительный университет**

ИННОВАЦИОННЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ СНИЖЕНИЯ СТОИМОСТИ УСЛУГ ЗАСТРОЙЩИКА

АННОТАЦИЯ

В статье рассматриваются современные инструменты финансирования жилищного строительства, позволяющие застройщику сформировать диверсифицированный портфель заемных и привлеченных средств.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: жилищное строительство, застройщик, источники финансирования, финансовые средства.

Khabibulina A.G. – post-graduate student**Kazan State University of Architecture and Engineering**

INNOVATIVE TOOLS OF DEPRECIATION OF SERVICES OF THE BUILDER

ABSTRACT

In article modern tools of financing of the housing construction, allowing the builder to generate a portfolio of the extra and involved means are considered.

KEYWORDS: housing construction, the builder, financing sources, financial assets.

Правительством Российской Федерации строительный сектор выделен в приоритетную область развития. С 2006 года для ускорения развития экономики страны и увеличения объемов жилищного строительства реализуются мероприятия приоритетного национального проекта «Доступное и комфортное жилье – гражданам России».

Предпринимаемые меры высокоэффективны, однако масштабы бюджетного финансирования в общем объеме инвестиционно-строительной деятельности, по нашим оценкам, незначительны и не превышают 15-20 %. Для опережающего развития жилищного строительства необходимо дальнейшее формирование полноценной институциональной инфраструктуры и инструментария финансирования жилищного строительства.

Необходимость развития системы финансовых инструментов связана с тем, что существующий перечень используемых источников финансирования настолько мал, что до сих пор «не заслужил внимания» и не выделен в приоритетную группу для дальнейшей разработки и внедрения в рамках какой-либо из государственных целевых программ развития жилищного строительства.

В посткризисный период сложность ситуации в жилищном строительстве определяется нестабильностью кредитного рынка, ограничивая участие российских банков, а следовательно, и частных заемщиков. Определенный импульс сектору жилищного строительства способен оказать выкуп жилья государством.

Одним из наиболее ёмких по объему ресурсов являются средства населения. К началу 2000-х на первичном рынке существовала преимущественно одна схема финансирования жилищного строительства – долевое участие в строительстве. Для застройщиков привлекательность участия дольщиков в процессе строительства объясняется недоступностью других, прежде всего, заемных источников финансирования.

С 1 апреля 2005 года вступил в действие закон о долевом участии в строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости [1]. В соответствии с ним застройщику предписывалось привлекать средства дольщиков только при наличии зарегистрированных прав на земельный участок, подготовленной и утвержденной проектно-сметной документации, разрешения на строительство и опубликованной проектной декларации. Вместе с тем, положения данного

закона не содержали прямого запрета на реализацию проектов жилищного строительства без наличия указанных положений, что сохранило популярность «серых» схем финансирования. Осознавая неоднозначность экономической ситуации, в июне 2010 года законодателями были приняты поправки, запрещающие привлечение средств дольщиков не иначе, как в соответствии с рассматриваемым законом.

Сложившаяся ситуация является следствием превышения спроса над предложением. Вместе с этим, указанные ресурсы являются крайне нестабильным источником финансирования строительно-монтажных работ, так как их количество определяется верно выбранной концепцией реализации проекта. Понимая это, застройщики жилых комплексов начали активные поиски более совершенных инструментов финансирования.

Для средних и крупных застройщиков наиболее распространенными инструментами привлечения денежных средств выступают банковский кредит и выпуск облигаций. Вместе с тем, в период 2005-2007 годов более привлекательным способом привлечения внешнего финансирования стало проведение первичного публичного размещения акций на фондовых биржах (ИПО), имеющее значительные преимущества перед остальными инструментами внешнего финансирования.

Таким образом, анализ перспектив использования инструментов финансового рынка в условиях недостаточности банковского кредитования нами рассматривается как необходимое условие для создания предпосылок опережающего развития жилищного строительства.

Выпуск облигационного займа в последние годы рассматривается главным инструментом мобилизации средств крупными девелоперами Российской Федерации. Выпуск облигаций содержит ряд привлекательных черт для компании-эмитента:

- посредством их размещения организация мобилизует дополнительные ресурсы без угрозы вмешательства их держателей-кредиторов в управление финансово-хозяйственной деятельностью заёмщика;

- более низкие ставки в сравнении с банковскими кредитами (10-12 % против 13-16 % годовых). С помощью публичного облигационного займа компании получают доступ к широкому кругу инвесторов (населению, коммерческим банкам, пенсионным и инвестиционным фондам, страховым компаниям различных регионов России). Широкий круг потенциальных покупателей бумаг позволяет добиться превышения спроса над предложением и, следовательно, снижения ставки заимствования;

- большие объемы заимствований (средний банковский кредит – 100-200 млн. руб., по облигационным выпускам – около 1 млрд. руб.);

- более длинные сроки заимствования. 90 % кредитов выдается на срок до года, средний срок обращения облигаций – 3-5 лет. Такие сроки заимствования дают возможность использовать привлеченные деньги не только для пополнения оборотных средств, но и для развития и перевооружения предприятия. Обязательства, оформленные ценной бумагой (облигацией), могут легко переуступаться одним кредитором другому, что способствует образованию ликвидного вторичного рынка этих бумаг. Кредитор готов инвестировать в бумаги с длительным сроком обращения, когда он уверен в том, что сможет в любой момент превратить облигации в деньги, продав их на рынке;

- выход на рынок облигаций позволяет предприятию получить публичный рейтинг финансовой устойчивости в виде процентной ставки по своим долгам, расширить круг потенциальных инвесторов и партнеров до масштабов всей страны, сократить издержки, связанные с недоверием к платежеспособности предприятия;

- отсутствие зависимости от одного кредитора (права кредиторов ограничиваются только правом на получение основной суммы долга и процентов). В случае банковского кредита заемщик зависит от одного кредитора, и кредитор, как правило, ставит перед заемщиком множество дополнительных условий. В случае облигационного займа интересы инвесторов ограничиваются только получением в установленные сроки процентных платежей, номинала бумаги, а также информации о деятельности предприятия в объеме ежеквартальных отчетов и сообщений о существенных фактах, предоставляемых в ФСФР России;

- возможность привлекать средства без обеспечения. В соответствии с законом «Об акционерных обществах» общество вправе размещать облигации без обеспечения, но не ранее третьего года своего существования и на сумму, не превышающую уставный капитал общества. В

случае, если объем планируемого займа превышает уставный капитал, его можно осуществить в пределах обеспечения, предоставленного обществу третьими лицами для цели выпуска облигаций. Каких-либо ограничений на третьих лиц законодательно не установлено, поэтому ими могут выступить, например, дочерние компании общества. В случае недостаточности уставного капитала бывает целесообразно предварительно увеличить его за счет имущества общества путем распределения среди акционеров дополнительных акций либо увеличения их номинальной стоимости. Наличие качественного обеспечения третьих лиц или прочего обеспечения способствует снижению ставки заимствования, однако фактически инвесторов интересуют именно финансовые возможности самого предприятия по обслуживанию и погашению долга;

– гибкое управление долгом через операции на вторичном рынке. Эмитент может гибко управлять объемом займа путем совершения операций на вторичном рынке по приобретению бумаг и их продаже;

– процентные платежи и затраты на организацию выпуска облигаций уменьшают налогооблагаемую базу. В соответствии с налоговым кодексом процентные платежи по облигационному займу и затраты на организацию выпуска относятся к внереализационным расходам и уменьшают налогооблагаемую базу в части налога на прибыль предприятий.

Вместе с этим, существуют и затруднения для средних и мелких компаний при выпуске корпоративных облигаций, которые вызваны следующими факторами:

– необходимость выплаты купонного дохода еще в инвестиционной стадии проекта является не всегда финансово возможной;

– объем выпуска по номиналу ограничен размером уставного капитала или размером предоставленных третьими лицами гарантий;

– предприятия не имеют кредитной истории, поэтому процентная ставка (размер купонного дохода) должен быть достаточно высоким;

– отсутствует публичная информация о предприятиях, они не известны широкому кругу инвесторов;

– первый выход на рынок требует достаточно высоких затрат.

Дальнейшее развитие девелоперов на финансовом рынке предусматривает выпуск акций [2]. В современном мире выход компании на IPO – один из наиболее важных механизмов привлечения капитала. Он открывает совершенно новые возможности для развития бизнеса. Публичное размещение акций является весьма сложным и затратным процессом, в ходе которого компании совместно с партнерами предстоит решить ряд важных задач и иногда полностью перестроить свою структуру. Вместе с тем, грамотно организованное и проведенное IPO полностью окупит потраченные на него усилия. Ведь помимо большого количества денег, компания получит еще ряд значительных преимуществ. И, что самое важное, существенно повысит свой статус среди участников рынка. В целом, размещение акций:

– открывает возможность привлечения средств на безвозвратной основе;

– повышает статус компании;

– выступает как экономически целесообразный способ привлечения финансирования на долгосрочную перспективу;

– позволяет привлечь стратегического инвестора для долгосрочного сотрудничества;

– помогает приобрести опыт работы с международными инвесторами;

– повышает прозрачность деятельности компании.

Целью размещения акций является:

– превращение бизнеса в товар, имеющий цену и рынок;

– повышение капитализации;

– изменение системы финансирования растущего бизнеса;

– привлечение инвестиций;

– реструктурирование бизнеса.

Изменение системы финансирования растущего бизнеса позволит:

– сократить зависимость от долговых источников финансирования (банка или иного кредитора);

– снизит стоимость привлечения капитала.

В области привлечения инвестиций будут решены следующие задачи:

- покрытие дефицита финансирования на стадии ускоренного роста, замещение венчурного и неформального финансирования регулярным;
- реализация интересов собственников через рынок ценных бумаг (реструктурирование, создание групп связанных предприятий).

До настоящего времени отечественные девелоперские компании несколько сторонились фондового рынка. Такая ситуация складывалась вследствие доступных банковских кредитов, закрытости функционирования корпоративных систем и финансовых потоков строительных организаций при постоянном росте стоимости и востребованности квадратного метра жилья и коммерческих площадей. Крупные строительные компании не рассматривали первичное размещение акций на фондовых рынках как необходимый инструмент для привлечения инвестиций. В реальности среди девелоперов IPO рассматривается в лучшем случае как один из способов повышения капитализации компании, в худшем – «имиджевый ход». Как результат, на международном фондовом рынке размещены акции всего 10 крупных структур, причастных к строительному бизнесу в России [3].

Таблица

Участие российских девелоперских компаний на фондовых биржах [3]

Девелоперы Биржа	ЛСП	ПИК	AFI Development	ОПИН	«Система- Галс»	R.G.I. International	Mirland Development	PTM	EPH	Raven Rusia
РТС	ОА, ПА	ОА	-	ОА	-	-	-	ОА	-	-
ММВБ	ОА, ПА	ОА	-	ОА	ОА	-	-	ОА	-	-
МФБ	-	-	-	-	GDR	-	-	-	-	-
LSE	GDR	GDR	GDR	-	GDR	ОА	ОА	-	-	ОА
BerSE	-	-	-	-	GDR	-	-	-	-	-
SWX	-	-	-	-	-	-	-	-	ОА	-

Примечание: ОА – обыкновенные акции, ПА – привилегированные акции, GDR – депозитарные расписки.

В целом, подготовка девелоперской компании к публичному размещению существенно повысит как качество осуществляемого компанией бизнеса, так и инвестиционную привлекательность ее ценных бумаг.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации» [Электронный ресурс]: Федеральный закон Российской Федерации от 30.12.2004 г. № 214-ФЗ. Доступ из справ.-правовой системы «Консультант-Плюс».
2. Хуснуллин М.Ш., Гареев И.Ф., Вирцев М.Ю., Сарваров Р.И. Источники финансирования деятельности участников ипотечного рынка Республики Татарстан // Финансы и кредит, 2009, № 40. – С. 80-84.
3. Инструменты/ Акции застройщиков: покупать или продавать? REALESTATE.RU: информационный портал о недвижимости, 2009, 25 фев. URL: <http://www.realestate.ru/event.aspx?id=258> (дата обращения: 29.10.2010).