УДК 330.322.214(571.51)

ОЦЕНКА ВЛИЯНИЯ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ НА РЕГИОНАЛЬНЫЙ РЫНОК ЖИЛОЙ НЕДВИЖИМОСТИ (НА ПРИМЕРЕ КРАСНОЯРСКОГО КРАЯ)

Чичикайло Д.А., Пухова В.В., Кашина Е.В., Дмитриева Н.О.

ФГАОУ ВО «Сибирский федеральный университет», Красноярск, e-mail: vvvetrova@ya.ru

Повышение стоимости жилой недвижимости для конечного потребителя в связи с переходом к проектному финансированию инвестиционно-строительных проектов взамен долевого строительства один из актуальных вопросов на сегодняшний день. Эксперты не сомневаются в том, что повышение стоимости жилья будет, вопрос – сколько процентов оно составит? При понижении среднедушевых доходов повышение стоимости жилья для конечного потребителя скажется на росте коэффициента доступности жилья, который в Красноярском крае имел тенденцию к увеличению и без использования проектного финансирования. В связи с участием банка вырастает вероятность дополнительных затрат у застройщика, покрыть которые есть несколько вариантов: повысить стоимость квадратного метра; компенсировать эти затраты за счет собственной прибыли; уйти со строительного рынка. Повышение стоимости квадратного метра отрицательно скажется на покупательном спросе. Массовый уход с рынка небольших застройщиков приведет к дисбалансу региональной экономики и возможной условной монополизации строительной отрасли региона. В статье рассмотрено влияние проектного финансирования на себестоимость квадратного метра жилой недвижимости, сделаны выводы о возможных проблемах, с которыми столкнется региональный рынок жилой недвижимости в ближайшей перспективе.

Ключевые слова: источники финансирования, объекты жилой недвижимости, проектное финансирование, себестоимость, доступность жилья

ASSESSMENT OF THE IMPACT OF PROJECT FINANCING ON THE REGIONAL MARKET OF RESIDENTIAL REAL ESTATE (ON THE EXAMPLE OF KRASNOYARSK REGION)

Chichikaylo D.A., Pukhova V.V., Kachina E.V., Dmitrieva N.O.

Siberian Federal University, Krasnoyarsk, e-mail: vvvetrova@ya.ru

The increase in the cost of residential real estate for the end user in connection with the transition to project financing of investment and construction projects instead of shared construction is one of the topical issues today. Experts do not doubt that the increase in the cost of housing will be the question – how many percent will it be? With a decrease in per capita income, the increase in the cost of housing for the end user will affect the growth of the housing affordability coefficient, which in the Krasnoyarsk region tended to increase without the use of project financing. In connection with the participation of the Bank, the probability of additional costs for the developer grows, to cover which there are several options: to increase the cost per square meter; to compensate these costs at the expense of own profit; to leave the construction market. The increase in the cost per square meter will have a negative impact on purchasing demand. Mass withdrawal from the market of small developers will lead to an imbalance of the regional economy and a possible conditional monopolization of the construction industry in the region. The article discusses the impact of project financing on the cost per square meter of residential real estate, conclusions about the possible problems faced by the regional residential real estate market in the near future.

Keywords: sources of financing, residential real estate, project financing, prime cost, housing affordability

Согласно федеральному закону № 175 от 01.07.2018 «О внесении изменений в Федеральный закон «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации» и отдельные законодательные акты Российской Федерации» [1] долевое строительство будет заменено проектным финансированием инвестиционно-строительных проектов.

В связи с этим в экспертном сообществе ведутся дискуссии относительно того, насколько изменится стоимость квадратного метра для конечного потребителя, поскольку участие банка однозначно пред-

полагает изменение в сторону увеличения. Заместитель главы Министерства строительства РФ Никита Стасишин озвучил рост в 5–7%, «и это в лучшем случае». Эксперты же говорят о росте цен до 50% в зависимости от региона.

Так как рынок недвижимости является наиболее значимым в инвестиционном плане рынком и входит в систему экономико-правового пространства, в котором происходит взаимодействие спроса и предложения всех имеющихся на данный момент времени покупателей и продавцов, изменения со стороны законодательства и переход на проектное финансирование, на наш взгляд, окажет существенное влияние на всех участников рынка.

Повышение стоимости жилой недвижимости со стороны застройщика (предложения) становится наиболее вероятным ввиду того, что в настоящее время для строительных организаций России основным и наиболее популярным способом финансирования было и остается участие в долевом строительстве, деньги, привлеченные в такой форме, застройщику «ничего не стоят».

В Красноярском крае населением за счет собственных и заемных средств построено 283,1 тыс. м² общей площади жилых домов, или 36,0% общего объема жилья, введенного в январе – ноябре 2018 г. (в январе – ноябре 2017 г. – 31,1%) [2]. Несмотря на относительно дешевый капитал со стороны дольщиков, начиная с 2016 г. наблюдается спад введенного в действие жилья ввиду того, что ряд крупных региональных строительных компаний вошли в процедуру банкротства застройщиков. При этом со стороны платежеспособного спроса также наблюдаются негативные тенденции, среднедушевые денежные доходы населения уменьшаются, на 2018 г. январь – октябрь составили 27088,9 руб. в месяц и 95,1% к 2017 г., в то время как средняя стоимость одного квадратного метра увеличивается с каждым годом, и на 3 квартал 2018 г. составила 52603,88 руб/м² или на больше 9,8% по отношению к 2017 г. [3].

Таким образом, при снижении денежных доходов населения и при повышении стоимости жилой недвижимости можно говорить о росте коэффициента доступности жилья, причем не только в Красноярском крае, но и в других регионах России, что повлияет на институт рынка недвижимости в целом.

Цель исследования: на примере Красноярского края оценить возможное изменение себестоимости и прибыли застройщика с учетом новых условий финансирования (а именно – проектного финансирования) инвестиционно-строительных проектов и выделить основные проблемные точки, с которыми столкнется региональный рынок жилой недвижимости в ближайшей перспективе.

Материалы и методы исследования

Организация финансирования строительной деятельности, обладающая значительной капиталоемкостью, в меняющихся правовых условиях становится одним из наиболее важных направлений деятельности строительных компаний. В работах российских ученых неоднократно поднималась и поднимается тема проектного финансирования, как в целом, так и применительно к проектному финансированию застройщи-

ков [4–6]. В мировой практике проектное финансирование уже в течение нескольких десятилетий активно используется для строительства жилой недвижимости. Анализ существующего положения в России показал, что часть компаний постепенно интегрируется в мировое экономическое пространство, однако в настоящий момент использование проектного финансирования носит точечный характер, а в рамках строительства жилой недвижимости, особенно в дотационных регионах, территориально удаленных от Москвы и Санкт-Петербурга, практически не встречается. Сегодня основным источником финансирования строительства жилой недвижимости выступают, как правило, собственные средства строительных компаний и деньги участников долевого строительства.

Специфика рынка жилой недвижимости в России, на наш взгляд, заключается в ее социальном статусе и особенном отношении со стороны государства. В Указе Президента РФ от 07.05.2018 г. № 204 «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 г.» сказано, что приоритетной задачей является улучшение жилищных условий не менее 5 млн семей ежегодно. Правительству РФ поручено, с одной стороны, обеспечить доступным жильем семьи со средним достатком с использованием ипотечного кредита, ставка по которому должна быть менее 8%. С другой стороны, увеличить объем жилищного строительства не менее чем до 120 млн м² в год и при этом повысить индекс качества городской среды на 30%.

Задачи, поставленные Президентом РФ, необходимо решить на фоне перехода от долевого строительства к проектному финансированию. На рынке недвижимости меняются «правила игры»: теперь конечный потребитель не сможет приобрести жилье на любом этапе строительства, то есть принять решение как инвестор вложить меньше, но с большими рисками на начальной стадии строительства или меньше рисковать, но купить дороже.

Проектное финансирование предполагает, что реализовывать будут только готовые квартиры, средства на строительство будут выдавать банки в рамках определенного проекта. В работе авторами с использованием финансовой математики смоделирован пример расчета (пример расчета можно верифицировать и для других типовых объектов и регионов), как новая форма финансирования жилой недвижимости повлияет на себестоимость застройщика, на его маржинальный доход и, в конечном сче-

те, на стоимость одного квадратного метра жилья для конечного потребителя

Отметим, что себестоимость строительно-монтажных работ представляет собой выраженные в денежной форме затраты труда на создание строительной продукции. Все издержки (затраты), включаемые в состав себестоимости, подразделяются на прямые и накладные. Для оценки влияния нового механизма финансирования жилой недвижимости наибольший интерес представляют накладные расходы.

Все накладные расходы объединены в четыре статьи: административно-хозяйственные расходы; расходы на обслуживание работников строительства; расходы на организацию работ на строительных площадках; прочие расходы [7, прил. 6, с. 17–24].

Прочие накладные расходы включают в себя платежи по кредитам банков (за исключением ссуд, связанных с приобретением основных средств, нематериальных и иных внеоборотных активов), а также по бюджетным ссудам, кроме ссуд, выданных на инвестиции и конверсионные мероприятия.

В соответствии с п. 1.1 ст. 269 Налогового кодекса РФ, по долговому обязательству, возникшему в результате сделки, налогоплательщик вправе признать расходом процент, исчисленный исходя из фактической ставки по таким долговым обязательствам, то есть в себестоимость строительства в состав прочих расходов могут входить проценты по кредиту в размере ключевой ставки Центрального Банка РФ – 7,75 %, которая была принята советом Центрального Банка РФ 14 декабря 2018 г. [8].

При проведении расчетов авторами в статье введены допущения и ограничения: не учитывались возможные риски, например такие, как повышение стоимости строительно-монтажных работ, изменения ставок по кредитам, инфляция и т.д.; данные приняты в соответствии со статистической отчетностью.

Рассмотрим банковское проектное финансирование для строительства 16-этажного панельного жилого дома (типовая застройка) с общей жилой площадью здания – 9000 м². Согласно данным Красноярскстата, средняя фактическая себестоимость строительства 1 м² на 3 квартал 2018 г. составляет 48125 руб.

То есть себестоимость строительства 16-этажного жилого дома составит 433125000 руб. А средняя рыночная цена 1 м² на 3 квартал 2018 г. 52603,88 руб. [3]. Срок кредитования – 2 года (средние банковские условия по проектному финансированию инвестиционно-строительных проектов жилой недвижимости – 5 лет, при комплексной застройке – до 7 лет). По условиям кредитования собственные средства должны составлять не менее 15% (ПАО Сбербанк), 20% – АО Газпромбанк, 30% – ВТБ. Для расчета примем собственные средства в размере 15%. Ставка кредитования к части кредита сверх суммы средств на эскроу – 12%, специальная ставка 6% – к части кредита в пределах суммы средств на эскроу. При этом возможно дополнительное снижение ставки при превышении суммы средств на эскроу над выбранным кредитом. Вид кредитования – на инвестиционной фазе – уплата процентов по кредиту, на эксплуатационной – погашение основного долга по кредиту и уплата процентов по кредиту.

Рассмотрим три варианта: пессимистичный, когда застройщик не продал ни одной квартиры, реальный – когда застройщик реализовал часть квартир, то есть на счетах эскроу есть средства и застройщик может рассчитывать на кредитование по ставке 6%, оптимистичный вариант – продана большая часть квартир, средства покупателей лежат на эскроу-счете (таблица). Необходимо отметить, что в расчете не учитывается возможное повышение или понижение стоимости и себестоимости квадратного метра жилой недвижимости.

Возможные варианты изменения себестоимости и прибыли застройщика при проектном финансировании

	Пессимистичный прогноз (1 вариант)	Реальный прогноз (2 вариант)	Оптимистичный прогноз (3 вариант)
Сумма кредита, руб.	368 156 125, 00	368 156 125, 00	368 156 125, 00
Сумма кредита под 12 %	368 156 125, 00	294 524 900,00	73 631 225,00
Сумма кредита под 6 %	–	73 631 225,00	294 524 900,00
Увеличение себестоимости строительства	7%	6%	4%
Снижение прибыли застройщика	40%	33%	24%

1 вариант (пессимистичный прогноз)

Переплата по кредиту составит 45 942 654,54 руб., в себестоимость застройщик сможет заложить не более 7,75% от процентной ставки, а именно 3 296,81 руб. на один квадратный метр.

Чистая прибыль застройщика составит 40 309 920 руб. То есть оставшуюся сумму по кредиту (16 271 356,90 руб.) застройщик вынужден заложить именно в нее, либо поднять стоимость реализации строительной продукции.

Таким образом, себестоимость строительства увеличится на 7%, в то время как прибыль застройщика снизится на 40%.

2 вариант (реальный прогноз)

Переплата по кредиту составит 41 348 389,04 руб., в себестоимость возможно заложить 2 969,72 руб. на один квадратный метр. За счет собственной прибыли необходимо компенсировать 13 582 440,00 руб.

Таким образом, себестоимость строительства увеличится на 6%, в то время как прибыль застройщика снизится на 33%.

3 вариант (оптимистичный прогноз)

Переплата по кредиту составит 27 565 592,75 руб., в себестоимость возможно заложить 1 978,09 руб. на один квадратный метр. За счет собственной прибыли необходимо компенсировать 9 762 782,75 руб.

Таким образом, себестоимость строительства увеличится на 4%, в то время как прибыль застройщика снизится на 24%.

Снижение прибыли застройщик, скорее всего будет компенсировать повышением цен, из расчетов видно, что диапазон может составить 24–40%. При этом следует отметить, что широкой практики работы с проектным финансированием и эскроу-счетами нет. Из таблицы видно, что чем быстрее и больше средств будет на счетах эскроу, тем больше шансов у застройщика снизить ставку по кредиту, тем самым у него не будет необходимости повышать стоимость реализации строительной продукции, с целью выйти на минимальный уровень рентабельности.

Расчеты, представленные выше, позволят застройщику оценить возможное изменение себестоимости и прибыли при трех вариантах развития событий, а вот как быстро будут реализованы квартиры, то есть застройщик сможет получить льготную ставку в 6% (на сумму, обеспеченную средствами на эскроу-счетах), какой будет доступность предложения и в какой точке сойдутся кривая спроса и предложения, пока вопрос открытый.

Результаты исследования и их обсуждение

Результаты исследования напрямую зависят от использования в анализе допущений, ограничений и от конкретного проекта. Схему расчета, представленную в таблице, можно мультиплицировать и на другие типовые объекты и регионы. Полученные результаты свидетельствуют о том, что переход на новую схему финансирования повлияет на рынок жилой недвижимости, особенно региональный, и у застройщика возникнет необходимость в принятии компромиссного решения, которое, на наш взгляд, состоит как минимум из трех основных направлений:

- повысить стоимость одного квадратного метра жилой недвижимости, но при этом необходимо понимать, что при повышении стоимости и так низкий платежеспособный спрос в регионах, в частности в Красноярском крае, не позволит быстро реализовать строительную продукцию и, соответственно, вовремя получить свой доход;

- уменьшить свою прибыль с одного квадратного метра, но при этом застройщик может потерять способность к наращиванию собственного капитала и получению дохода;

- выстроить отношения с банком, поскольку именно банк решает, кредитовать ли тот или иной инвестиционно-строительный проект под определенные проценты. В свою очередь банки тоже должны будут выстраивать отношения с застройщиками и иметь свои критерии отбора надежности и эффективности проекта. В настоящий момент банки при проектном финансировании в залог берут землю, стоимость которой по различным экспертным оценкам составляет приблизительно 20% от стоимости всего проекта, тогда как в классическом понимании проектного финансирования [9] одной из характеристик является отсутствие или ограниченный регресс по обязательствам, единственный источник возврата средств – денежные потоки.

Обозначенные выше проблемы подводят к необходимости разработки методики, позволяющей эффективно организовать финансирование инвестиционно-строительных проектов на рынке жилой недвижимости с обязательным учетом особенностей региона, коэффициента доступности жилья и интересов покупателей и продавцов, поскольку эффективные инвестиции в жилищную сферу приведут к подъему российской экономики и обеспечению экономического и социального благосостояния граждан России, выполнению майских указов Президента РФ.

Выводы

Если говорить о прямом интересе в проектном финансировании инвестиционно-строительных проектов жилой недвижимости, то, с точки зрения государства, интерес заключается в снижении социальной напряженности, а также в собираемости налогов (собираемость налогов при проектном финансировании выше, чем при долевом строительстве). Конечные потребители заинтересованы в повышении доступности жилья и в безопасности своих средств. Банки, точнее – уполномоченные банки, логично отнести к числу потенциальных выгодоприобретателей, или бенефициаров. Выгода заключается в возможности аккумулировать деньги участников строительства на счетах эскроу. Теоретически банки не могут пользоваться этими средствами, однако с экономической точки зрения это не является рациональным. На практике возможно предположить, что эти средства будут «работать» на банк. С другой стороны, именно банки будут выдавать кредиты в рамках проектного финансирования, то есть будут получать проценты за пользование деньгами от застройщиков.

Возможно, данные меры оздоровят рынок, и уменьшат риски потенциальных покупателей (за сокращение рисков придется платить), но от введения проектного финансирования и поправок (218-ФЗ) пострадают совсем крупные застройщики и наоборот – совсем мелкие. Средние, вероятно, смогут сохранить объемы при повышении стоимости жилья. Это неизбежно приведет к сокращению объема предложений.

Таким образом, на наш взгляд, можно обозначить основные проблемные точки, с которым столкнется региональный рынок жилой недвижимости в ближайшем будущем:

1. Увеличение себестоимости строительства квадратного метра, что, вероятнее всего, повлечет повышение стоимости жилья.

2. Увеличение коэффициента доступности жилья, что сделает покупку жилой недвижимости практически недоступной для части населения.

3. Рост зависимости строительной отрасли от банковского капитала, хотя и сейчас она значительная, однако у застройщиков не будет средств от уже проданных квартир на досрочное погашение кредитной линии и процентов. Строительная отрасль и цены на ее продукцию попадут в прямую зависимость от стоимости кредитов, кредитно-денежной политики и государства.

4. Сокращение прибыли застройщика, что приведет к уменьшению их количества, сработает функция санации.

5. Нестыковки в законодательстве, поскольку строительство посредством долевого участия работает с 2004 г., на отработку схемы проектного финансирования, исходя из практического опыта, уйдет 3–5 лет, то есть непонятно, как будут защищены интересы тех, кто будет приобретать жилье по новой схеме.

6. Участие банков ограничивается сохранностью денег на эскроу-счетах, тогда как контролировать и регулировать работу застройщиков было и есть задача Министерства строительства РФ, однако именно банки ужесточат требования к застройщикам, что сделает их работу сложнее, выход на рынок труднее.

Перечисленные выше проблемы говорят о необходимости и потребности в разработке эффективного механизма взаимодействия участников проектного финансирования с учетом баланса их интересов.

Список литературы

1. Федеральный закон «О внесении изменений в Федеральный закон «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации» и отдельные законодательные акты Российской Федерации»: федер. закон от 01.07.2018 № 175-ФЗ (последняя редакция) // Справочная правовая система «КонсультантПлюс» [Электронный ресурс]. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_301603 (дата обращения: 23.01.2019).
2. Социально-экономическое положение Красноярского края в январе – сентябре 2018 года: Доклад / Управление Федеральной службы государственной статистики по Красноярскому краю. Красноярск: 2018. 138 с. [Электронный ресурс]. URL: <http://web.krasstat.gks.ru/doklad/12/dok.htm#15.06-2.1> (дата обращения: 23.01.2019).
3. Территориальный орган Федеральной службы государственной статистики по Красноярскому краю. Красноярск, 2018. [Электронный ресурс]. URL: <http://web.krasstat.gks.ru/offstat/07/1/1.1.doc> (дата обращения: 23.01.2019).
4. Грабовый П.Г., Луняков М.А., Каменецкий М.И. Особенности и проблемы проектного финансирования в строительстве // Международный научно-технический журнал. 2017. № 4. С. 6–14.
5. Кубасова Т.И., Новикова Н.Г., Суходолов А.П. Перспективы и проблемы развития жилищного строительства в России в контексте последних изменений законодательства // Baikal Research Journal. 2017. № 4. С. 23 с.
6. Блохин А.А., Стерник С.Г., Телешев Г.В. Трансформация институциональной ренты застройщиков многоквартирного жилья в институциональную ренту кредитных организаций // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2019. № 1. С. 6–17.
7. МДС 81-33.2004 «Методические указания по определению величины накладных расходов в строительстве». М.: Госстрой, 2004. 30 с.
8. Центральный банк Российской Федерации [Электронный ресурс]. URL: <https://www.cbr.ru/> (дата обращения: 23.01.2019).
9. Родионов И.И., Божья Воля Р.Н. Проектное финансирование. СПб.: Издательство «Алетейя», 2015. С. 35–36 [Электронный ресурс]. URL: http://www.litres.ru/pages/biblio_book/?art=11971479 (дата обращения: 23.01.2019).