

Список використаних джерел

1. Про Національний банк України : Закон України від 20.05.1999 р. № 679-XIV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14>.
2. Основні засади грошово-кредитної політики на 2020 рік та середньострокову перспективу від 10.09.2019 р. Рада Національного Банку України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/osnovni-zasadi-groshovo-kreditnoyi-politiki-na-2020-rik-ta-serednostrokovu-perspektivu>.
3. Меморандум між Кабінетом Міністрів України та Національним банком України про взаємодію з метою досягнення стійкого економічного зростання та цінової стабільності від 03.10.2019 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/n0002120-19>.
4. Господарський кодекс України від 16.01.2003 р. № 436-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15>.

УДК 336.71

JEL Classification: G21

Мякишевська О. М., канд. екон. наук,
доцент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу,
Державний вищий навчальний заклад "Київський
національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана", м. Київ

ІНВЕСТИВАННЯ ДЕВЕЛОПЕРСЬКИХ ПРОЕКТІВ ЗА УЧАСТЮ БАНКІВ

У ході реалізації девелоперського проекту все більше уваги приділяється ступеню залучення інвестицій. Значна диверсифікація залучення інвестицій використовується у зарубіжній практиці, до яких належать: власний капітал; короткострокові та середньострокові кредити на період будівництва в комерційних банках; кошти пенсійних фондів, позиково-ощадних організацій, страхових компаній; кошти фондів інвестування в нерухомість; кошти приватних інвесторів та спільних підприємств; кошти кредитних організацій; мезонінна заборгованість.

Найбільш популярними джерелами інвестування девелоперських проектів є: банківське (інвестиційне) кредитування; банківське проектне фінансування; прямі інвестиції зі сторони потенційних партнерів (дольова участь); випуск облігацій в Україні; випуск облігацій за кордоном (євробонди); первинне публічне розміщення акцій (анг. IPO–Initial Public Offering). Наразі для українських девелоперів головним і найбільш розповсюдженим засобом інвестування будівництва залишається банківське кредитування, дольова участь та банківське проектне фінансування [1].

Для більшості девелоперів самостійне фінансування великих проектів, а тим більше зі значною відстрочкою повернення інвестицій (комерційна нерухомість) – непосильна ноша. Саме брак у девелопера власних ресурсів в обсязі, достатньому для розвитку того чи іншого проекту, обумовлює поширеність практики залучення інвестицій в девелоперські проекти за рахунок банківських кредитів. Причому навіть у тих випадках, коли девелопери мають достатньо власних фінансових ресурсів, з точки зору прибутковості капіталу їм вигідніше таке джерело фінансування.

Для різних стадій життєвого циклу проекту характерним є залучення інвестицій з різних джерел. Так, початкові стадії проекту, пов'язані з розробкою ідеї та концепції проекту є високо ризиковими, а тому зазвичай фінансуються девелопером самостійно, за рахунок власних коштів. Фінансування фази реалізації проекту (будівництво) може бути пов'язане з використанням власних коштів девелопера, коштів венчурного інвестора, а також із залученням кредитних ресурсів [2].

На сьогоднішній день в Україні банківське кредитування є основним джерелом інвестування девелоперських проектів. У західній практиці існує більша диверсифікація можливих джерел залучення через фонди операцій з нерухомістю, недержавні пенсійні фонди тощо.

Перевагою участі банків у реалізації девелоперських проектів є простота технології та можливість отримання фінансових ресурсів за схемою, яка враховує конкретні потреби того чи іншого проекту за обсягом коштів і термінами. Однак, при цьому банк в значній мірі контролює хід реалізації проекту та дотримання принципу цільового використання фінансових ресурсів, наданих в рамках кредитної угоди, втручаючись в управлінські функції девелопера. З іншого боку, особливістю участі банків у проектному фінансуванні є те, що вони стають не тільки позикодавцями, а і як безпосередній учасник такого проекту, здобуваючи пакет акцій позичальника або вводячи в раду директорів свого представника для безпосереднього контролю за цільовим використанням коштів, що є додатковою гарантією повернення кредиту [3, с. 113].

Іншою перевагою залучення кредитних ресурсів є можливість використання ефекту “фінансового важеля” за відносно обмеженого втручання кредитора в управління проектом. У свою чергу, часткове фінансування дозволяє отримати фінансові ресурси по меншій вартості: вартість акціонерного капіталу, як правило, значно нижче, ніж фінансових ресурсів, залучених в рамках кредитних позик.

Крім того, використання банківських кредитів дозволяє підвищувати ефективність самого ведення бізнесу – вкладаючи лише частину своїх власних коштів, девелопер має можливість розвивати паралельно не один, а кілька проектів, якби б він би використовував лише власні ресурси.

Також, при банківському кредитуванні та проектному фінансуванні сума кредиту може складати до 70 % вартості проекту, застава обмежена самим проектом і не потребує додаткового забезпечення.

Проте, мінусами таких інструментів є висока вартість ресурсу, загроза дострокового виведення коштів з проекту, збільшення строків реалізації проекту (початок продажів після реєстрації права власності на готовий

об'єкт), і, як наслідок, зниження рентабельності проекту, нарахування додаткової відсоткової ставки по кредиту у зв'язку з ризиками будівельного процесу, відсутність балансу у вимогах і обов'язках між інвестором і девелопером, недоступність інструменту для середніх і малих підприємств, обмеження у використанні схеми на земельних ділянках, оформлених в оренду [4]. Окрім цього, при кредитному фінансуванні можуть виникнути додаткові витрати згідно вимог банку (на страхування заставного майна, комісію за видачу кредиту, тощо).

У розвинених країнах світу для отримання банківського кредиту участь девелопера у фінансовій частині проекту має становити близько 20 %. В Україні ж його частка повинна бути як мінімум 30 %. Якщо говорити про вартість отримання фінансових ресурсів (ставки кредиту), то різниця ще більш очевидна. Вартість довгострокових кредитів, що надаються банками під девелоперські проекти в Україні, досягає 15 – 20 %, у країнах Заходу доступні не більше ніж під 8 – 10 %. Крім того, вітчизняні банки пропонують відносно короткі терміни кредитування (максимум до 5 років), в той час як на Заході кредитні ресурси можна залучити строком до 15 років.

Тому можна припустити, що для девелоперів більш вигідним може бути співпраця з закордонними банками, ставки кредитування яких прив'язані до LIBOR + банківська надбавка (2 – 5) % і знаходяться на набагато нижчому рівні (в межах 4 – 10 %), ніж у вітчизняних банків. Терміни надання кредиту, які пропонуються цими банками (від 3 до 7 років, іноді від 10 до 15 років), також більш привабливі для забудовників, оскільки дозволяють ефективно, без шкоди для проекту, здійснювати процес рефінансування.

Проте, отримати такі кредити вітчизняним девелоперам практично неможливо, як правило, в таких проектах бере участь одна з міжнародних фінансових організацій, МФК або ЄБРР, оскільки це – комфортний фактор для закордонного банку, що забезпечує страхування політичного ризику.

Крім того, варто зазначити питання щодо формату участі банків в девелоперських проектах. Банкам забороняється здійснювати господарську, в тому числі і інвестиційну діяльність. Однак, як показує міжнародний досвід, банки, зацікавлені в отриманні всіх переваг від інвестування в девелоперські проекти, часто створюють дочірні структури, які виступають повноправним інвестиційним партнером в рамках проектів, девелопери яких потребують фінансових ресурсах.

Орієнтуючись на зниження кредитного ризику банкам варто розвивати партнерські відносини з девелоперами через створення спеціалізованої дочірньої структури або активізації участі у фонді фінансування будівництва.

Список використаних джерел

1. Фесун А. С. Цільове фондування як альтернативний інструментарій інвестування девелоперських проектів. *Бізнес Інформ*. 2014. № 5. С. 106 – 110.
2. Прокопенко В. Ю., Столбова М. А. Окремі аспекти управління девелоперськими проектами на ринку нерухомості. *Агросвіт*. 2015. № 8. С. 54 – 57.
3. Майорова Т. В., Шуплат О. М. Банківське проектне фінансування: глобальний ринок і проблеми розвитку в Україні. *Фінанси, облік і аудит*. 2017. Вип. 2 (30). С. 110 – 125.
4. Проектное финансирование, мировой опыт и перспективы для России / В. Ю. Катасонов и др. Москва : АНКЛ, 2001. 312 с.