

Л.П. Кроливецкая, Н.А. Гаттунен

КОММЕРЧЕСКАЯ НЕДВИЖИМОСТЬ И ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ЕЕ СТРОИТЕЛЬСТВА

Дается характеристика особого вида недвижимости – коммерческой; рассматриваются основные источники финансирования нового строительства коммерческой недвижимости в России; особое внимание уделяется долгосрочному банковскому кредиту, его различным формам, участвующим в финансировании инвестиционных проектов, перспективам сотрудничества банков с девелоперскими организациями в сфере строительства объектов коммерческой недвижимости.

Ключевые слова: коммерческая недвижимость; девелопмент; инвестиционный проект; банковское кредитование строительства.

We characterize a specific kind of real estate - commercial; the key funding sources of constructing commercial real estate in Russia are researched. Special attention is paid to long-term bank credit and its kinds used in financing investment projects as well as to the prospects of banks' cooperation with developers in the sphere of constructing commercial real estate.

Keywords: commercial real estate; development; investment project; bank crediting of construction.

Характерным признаками для большинства объектов недвижимости являются: неразрывная связь объекта недвижимости с землей; долгосрочное владение; регистрация прав собственности в Едином государственном реестре.

Существуют различные классификационные признаки, по которым можно группировать объекты недвижимости. Так, по назначению объекты недвижимости можно подразделить на жилую и нежилую недвижимость (см. табл. 1).

В настоящее время в России особое внимание уделяется инвестиционным процессам на рынке коммерческой недвижимости. Объекты коммерческой не-

движимости составляют основу деловой среды как в крупных городах различных стран, так и в небольших региональных центрах. Поэтому сектор коммерческой недвижимости является одним из стратегических направлений российского рынка недвижимости. Кроме того, коммерческая недвижимость привлекает большое число инвесторов в связи с высокой доходностью объектов.

Признаками коммерческой недвижимости являются: а) вхождение объекта в разряд нежилого фонда; б) генерирование доходов в виде арендных платежей или дохода от перепродажи объекта; в) долгосрочное владение и необходимость про-

Таблица 1

Жилая недвижимость	Многоквартирные дома, индивидуальные домостроения и т.п.
Нежилая недвижимость	1. Коммерческая недвижимость (офисная, торговая, гостиничная, складская, гаражи и паркинги). 2. Промышленная и инфраструктурная. 3. Общественная недвижимость (недвижимость общего (неопределенного, свободного) назначения): <ul style="list-style-type: none">• объекты социально-культурного назначения (школы, детские сады, поликлиники, театры, кинотеатры и т.п.);• спортивные сооружения;• рекреационная недвижимость (санатории, дома отдыха, детские оздоровительные лагеря и т.п.)

фессионального управления объектом недвижимости.

Инвестиции в создание и развитие современных объектов коммерческой недвижимости сравнимы с вложениями в развитие промышленных комплексов. В России количество объектов коммерческой недвижимости с каждым годом увеличивается. В табл. 2 представлены данные ввода в эксплуатацию коммерческих зданий за период 2000–2010 гг.

Инвестиционная деятельность на рынке коммерческой недвижимости может осуществляться в двух основных формах:

- 1) инвестирование в приобретение объекта недвижимости;
- 2) инвестирование в качественное преобразование объекта недвижимости, под которым понимается новое строительство, реконструкция и капитальный ремонт.

По сравнению с приобретением недвижимости, реконструкцией, капитальным ремонтом строительство новых объектов недвижимости является более сложной формой инвестиций.

В начале 70-х гг. прошлого века в странах с традиционной рыночной экономикой появилась новая организационная форма управления инвестиционно-строительной деятельностью, предполагающая участие в строительстве управляющего или группы управляющих. Развившаяся на основе данной организационной формы предпринимательская деятельность в инвестиционно-строительной отрасли получила название «девелопмент».

Девелопмент объединяет три вида деятельности:

- строительство нового объекта недвижимости;
- финансирование строительства нового объекта недвижимости;
- управление вновь построенным объектом недвижимости.

Объектом девелопмента могут выступать различные объекты недвижимости (коммерческая недвижимость, промышленные территории, земельный фонд).

Для финансирования строительства объектов коммерческой недвижимости на практике девелоперами используются различные источники, к которым относятся:

- 1) собственные средства инициатора проекта (компания-застройщика);
- 2) средства сторонних инвесторов;
- 3) банковский кредит;
- 4) выпуск облигационных займов;
- 5) первичное публичное размещение акций;
- 6) закрытые паевые инвестиционные фонды недвижимости.

Существуют различные критерии, по которым девелоперские компании выбирают возможные инструменты привлечения средств для своей деятельности (см. рис. 1).

Как показал анализ отчетности девелоперских проектов в сфере коммерческой недвижимости, в настоящее время преобладающим источником финансирования нового строительства объектов коммерческой недвижимости является долгосрочный кредит, что обусловлено

Таблица 2

Показатели ввода в эксплуатацию коммерческих зданий в Российской Федерации

Показатель	2000	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Количество введенных зданий, ед.	1897	3742	3801	3701	5528	5482	5405	5174
Общая площадь введенных зданий, тыс. кв. м	858,7	2847,1	3528,7	3870,4	9424,1	8049,7	7751,75	6901,8
Общий строительный объем введенных зданий, тыс. куб. м	3660,7	14340,9	19153,7	18721,6	52834,2	45275,9	48625,64	38387,1

Источник: Федеральная служба государственной статистики: [сайт]. URL: <http://www.gks.ru/> (дата обращения: 17.02.2012)

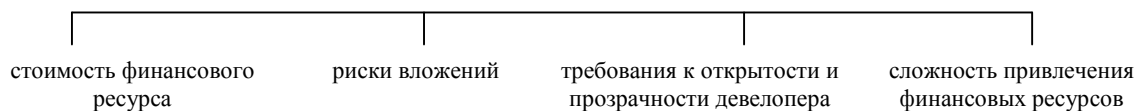


Рис. 1. Критерии выбора инструментов внешнего финансирования

высокой капиталоемкостью данных проектов, длительными сроками их окупаемости (торговых центров 7–11 лет, гостиниц от 10 лет, офисной недвижимости – 8,5–10 лет); зависимостью проектов от текущей ситуации на рынке коммерческой недвижимости (предложение объектов, спрос на них, финансовые условия: цена продаж или размер арендных ставок).

Привлечение кредитных средств выгодно девелоперской компании по следующим причинам:

- относительная простота технологии, сравнительно небольшие затраты времени и средств на организацию привлечения банковского кредита по сравнению с другими источниками, например эмиссией акций, облигационным займом;
- поэтапное вложение кредитных средств в проект в течение инвестиционной фазы реализации проекта;
- гибкие условия предоставления кредита (в договоре могут предусматриваться специфические требования со стороны заемщика и кредитора, а также возможность их пересмотра при необходимости);
- конфиденциальность сделки.

Банки заинтересованы в кредитовании проектов строительства коммерческой недвижимости из-за возможности увеличения своей прибыли; размещения средств на длительный срок; повышения престижа банка путем упоминания о нем в рекламной компании проекта; возможности оказания сопутствующих услуг.

Формы участия банков в финансировании проектов коммерческой недвижи-

мости представлены на рис. 2.

Основным банковским продуктом, используемым для банковского кредитования девелоперских организаций в сфере строительства объектов коммерческой недвижимости, является проектное кредитование.

Проектное кредитование девелоперского проекта – это долгосрочное целевое кредитование банком специально созданной проектной компании, которая выступает девелопером-застройщиком проекта, владеющим имущественными правами на реализацию проекта (права на земельный участок, оформленная исходно-разрешительная документация и т.д.) и являющимся будущим балансодержателем объекта. При этом основным источником обслуживания кредита и погашения основного долга является прибыль от реализации девелоперского проекта (доход от сдачи в аренду площадей или продажи объекта). За счет этого кредита банк может осуществлять финансирование следующих затрат девелопера:

- приобретение земельных участков (прав собственности или долгосрочной аренды), прав на реализацию проекта;
- финансирование затрат на строительство объекта недвижимости и приобретение необходимого оборудования;
- приобретение акций (долей участия компаний, владеющих правами на объект недвижимости);
- погашение текущей задолженности по кредитам, предоставленным другими банками, которые были использованы на

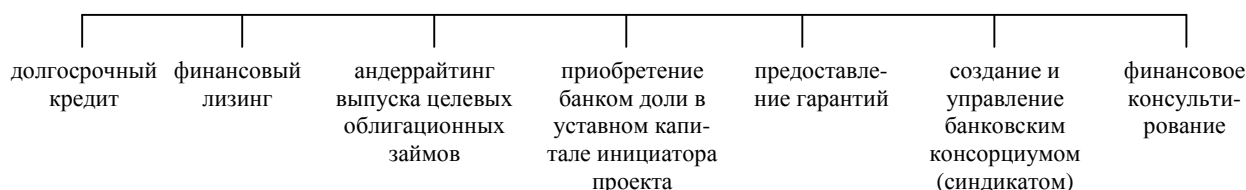


Рис. 2. Формы участия банка в проектном финансировании

финансирование проекта настоящим банком-кредитором.

Следует различать проектное кредитование и проектное финансирование, которое при строительстве объектов коммерческой недвижимости в России почти не используется. Проектное финансирование возникло для реализации инвестиционных проектов, потребность в капитале которых значительно превышает возможности отдельных предприятий [4. С. 5]. Поэтому под проектным финансированием можно понимать метод финансирования долгосрочных инвестиционных проектов, позволяющий бенефициарам данного проекта ограничить свою ответственность по проекту лишь вкладом в уставный капитал проектной компании, распределив риски и рассчитывая на определенные дивиденды денежных потоков, генерируемых проектом [3. С. 10]. В качестве источников финансирования строящегося объекта могут выступать в совокупности все возможные ресурсы: собственные средства организаторов проекта, бюджетные средства, финансовый лизинг, банковский кредит, заемные средства от размещения облигационных займов, вклады в уставный капитал проектной компании-застройщика и пр. Таким образом, проектное кредитование отражает только один инструмент проектного финансирования – банковское кредитование. При этом подразумевается не инвестиционное кредитование, которое используется преимущественно на проекты по модернизации или расширению действующего производства и источником погашения которого выступает выручка от всей хозяйственной деятельности заемщика [2. С. 8], а проектное кредитование, где в качестве источника погашения используется генерируемая проектом прибыль, а сам проект связан с новым строительством.

Следует отметить, что в настоящее время в России развивается кредитование покупки коммерческой недвижимости под залог объекта приобретения (бизнес-ипотека) [5. С. 156]. В частности, бизнес-

ипотека на российском рынке востребована предприятиями малого бизнеса, приобретающими объекты коммерческой недвижимости малой мощности (встроенно-пристроенные коммерческие помещения на первых этажах зданий, небольшие офисные помещения в административных зданиях и др.). Развитию бизнес-ипотеки в России способствует принятие Федерального закона РФ от 17.07.2009 г. № 166-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «Об ипотеке (залоге недвижимости)», в соответствии с которым с момента государственной регистрации объекты коммерческой недвижимости считаются находящимися в залоге [1]. До принятия данного Федерального закона оформление закладной на недвижимое имущество до момента заключения сделки купли-продажи не разрешалось, то есть объект коммерческой недвижимости необходимо было сначала приобрести, а только потом закладывать, чтобы получить кредитные средства банка.

Для крупных девелоперских проектов не имеет смысла использовать бизнес-ипотеку как инструмент стимулирования реализации коммерческих площадей, поскольку в результате продажи объекта множеству владельцев не сохраняется целостность здания как объекта управления и у девелопера возникают трудности в будущем при желании или необходимости продать объект коммерческой недвижимости как готовый бизнес.

В перспективе для финансирования строительства объектов коммерческой недвижимости целесообразно использование такого нового банковского продукта, как поэтапное кредитование.

В российских условиях банки обычно вступают в проект при 30–50% готовности объекта с целью снижения рисков. Однако на практике девелоперы часто обращаются в банк на стадии развития застраиваемой территории, которая включает работы по межеванию земельного участка, строительству временных дорог, подведению инженерных сетей. Использование поэтапного кредитования проекта

при вхождении банка в проект на стадии развития застраиваемой территории обеспечивает ему снижение рисков за счет вложения средств не единовременно, а по частям. Для девелопера преимущества поэтапного кредитования заключаются в возможности привлечения банковского кредита на начальных стадиях реализации проекта и в выплате меньшей суммы процентных платежей за пользование кредитными средствами на инвестиционной фазе строительства. Поэтому поэтапное кредитование предполагает последовательное финансирование следующих стадий проекта: 1) покупка земельного участка; 2) преддевелопмент (проектно-изыскательские работы, разработка проектно-сметной документации, подключение к инженерным сетям: получение исходно-разрешительной документации); 3) строительство объекта недвижимости; 4) покупка и монтаж оборудования, запуск объекта в эксплуатацию.

В целях совершенствования кредитных отношений между банками и девелоперами необходимо проведение независимыми рейтинговыми агентствами рейтинга надежности девелоперских компаний и использование банками результатов таких рейтингов при принятии решения о возможности кредитования проекта; внедрение всестороннего мониторинга выполнения проекта, а также включение в кредитную политику следующих дополнительных условий:

1) подтверждение девелопером планируемого уровня заполняемости объекта:

- при кредитовании торговой и офисной недвижимости – оформление предварительных договоров аренды с пулом якорных арендаторов объекта, включающих условие об уплате арендатором обеспечительных взносов, которые снижают риски досрочного расторжения договора до завершения строительства объекта;

- при кредитовании гостиничной не-

движимости – подписание предварительного договора на управление объектом;

2) предоставление банку информации о финансовом состоянии будущих арендаторов объекта недвижимости;

3) согласование с банком изменений, вносимых в проект;

4) использование девелопером дополнительных источников финансирования проекта (возмещенный НДС по капитальным затратам на строительство объекта, частичное распределение дивидендов между участниками и т.п.);

5) предоставление девелопером подробных расчетов расходов на эксплуатацию объекта;

6) привлечение в проект профессиональной управляющей компании.

ЛИТЕРАТУРА

1. Федеральный закон РФ от 17.07.2009 г. № 166-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон "Об ипотеке (залоге недвижимости)"» // Российская газета. Фед. выпуск. 2009. 22 июля. № 4957.

2. Байнина Н.И., Кроливецкая В.Э. Банковское кредитование инвестиционных проектов. Гатчина: Изд-во ЛОИЭФ, 2006.

3. Горькова Н.А. Развитие проектного финансирования в России: автореф. дис... канд. экон. наук. М., 2009.

4. Инвестиционные механизмы рынка недвижимости. Ипотека / под рук. В.В. Герасимова. Воронеж: Изд-во «Истоки», 2007.

5. Рожков Ю.В., Степанова В.С. Проектное финансирование как форма инвестиционной деятельности коммерческого банка. Хабаровск: РИЦ ГАЭП, 2004.

6. Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики: [сайт]. URL: <http://www.gks.ru/> (дата обращения: 17.02.2012)