

Враховуючи вищевикладене, можна зробити наступний висновок. У результаті проведеного аналізу економічної ефективності робіт з комплексної термомодернізації 9 поверхового панельного житлового будинку серії 135 при його експлуатації не менше 25 років на основі застосування теплогідрозвукоізоляційного покриття «ІЗОФРАМ УТГІ» строк окупності витрат без врахування фактора часу при зростанні ціни на газ з 2397 грн. до 7990 грн. зменшиться з 9,8 до 2,9 років, строк окупності витрат за умов капіталізації доходу знизиться з 6,9 до 2,7 років (рис).

ЛІТЕРАТУРА

1. А.Н.Дмитриев, И.Н.Ковалев, Ю.А.Табунцов, Н.В.Шилкин *Руководство по оценке экономической эффективности инвестиций в энергосберегающие мероприятия* – М.: Авок-ПРЕСС, 2005. – 120 с.
2. Ендовицкий Д.А. *Комплексный анализ и контроль инвестиционной деятельности: методология и практика*. – М.: Финансы и статистика, 2001.
3. Онищук І.Г. *Державне стимулювання впровадження енергозберігаючих заходів при будівництві та реконструкції житлового фонду// Реконструкція житла- 2007*. – Випуск 8. Київ: НДІпроектреконструкція.
4. Попков В.П., Семенов В.П. *Организация и финансирование инвестиций*. – СПб: Питер, 2001.

АННОТАЦИЯ

Приведен анализ экономической эффективности комплексной термомодернизации 9-этажного жилого дома серии 135 (массовая серия) на основе применения тепло-гидро-звукоизоляционного покрытия «ИЗОФРАМ УТГІ».

Ключевые слова: энергосбережение, комплексная термомодернизация, экономическая эффективность, сроки окупаемости.

ANNOTATION

The analysis of economical efficiency of complex thermomodernization of nine-storeyed panel residential building of 135 series «mass series» (on the basis of application of thermo-,hydro-, sound insulating covering «izofram»).

Keywords: energy-savings, complex thermomodernization, economical efficiency, Pay-Back Period.

УДК 69.003:339.03

Ю.Б. Пінчук к.е.н, КНЦ ім. М.

Остроградського;

В.М. Погорельцев, к.е.н., КНУБА

РИЗИКИ ПРИВАТНИХ ІНВЕТОРІВ ПРІ ФІНАНСУВАННІ ЖИТЛОВОГО БУДІВНИЦТВА ЧЕРЕЗ ФОНДИ ФІНАНСУВАННЯ БУДІВНИЦТВА

АНОТАЦІЯ

У статті визначені основні ризики інвестора та передумови їх виникнення при застосуванні механізму ФФБ. Наведені пропозиції щодо вдосконалення законодавчої бази з питань ФФБ.

Ключові слова: ризик, фонд фінансування будівництва, інвестор, житлове будівництво.

Інвесторів, які вкладають кошти у житлове будівництво в залежності від цілей інвестування можна поділити на:

- інвесторів, які після закінчення будівництва збираються стати власниками спорудженого об'єкта (або його частини – квартири);
- інвесторів, які планують отримати дохід від операцій із нерухомістю – збудованим об'єктом.

Інвестори і першої, і другої груп можуть бути як фізичними, так і юридичними особами.

Після загальновідомого скандалу з «Еліта-центр» при вкладанні коштів у житлове будівництво інвестори не можуть укладати прямі інвестиційні договори з забудовниками – це заборонено законодавством. Згідно з чинною редакцією статті 4 Закону України «Про інвестиційну діяльність»: «Об'єктами інвестиційної діяльності не можуть бути об'єкти житлового будівництва, фінансування спорудження яких здійснюється з використанням недержавних коштів, залучених від фізичних та юридичних осіб, у тому числі в управлінні. Інвестування та фінансування будівництва таких об'єктів може здійснюватися виключно через фонди фінансування будівництва, фонди операцій з нерухомістю, інститути спільного інвестування, недержавні пенсійні фонди, які створені та діють відповідно до законодавства, а також через випуск безпроцентних (цільових) облігацій, за якими базовим товаром виступає одиниця нерухомості».

Для інвесторів, які мають на меті в результаті вкладання коштів у житлове будівництво отрима-

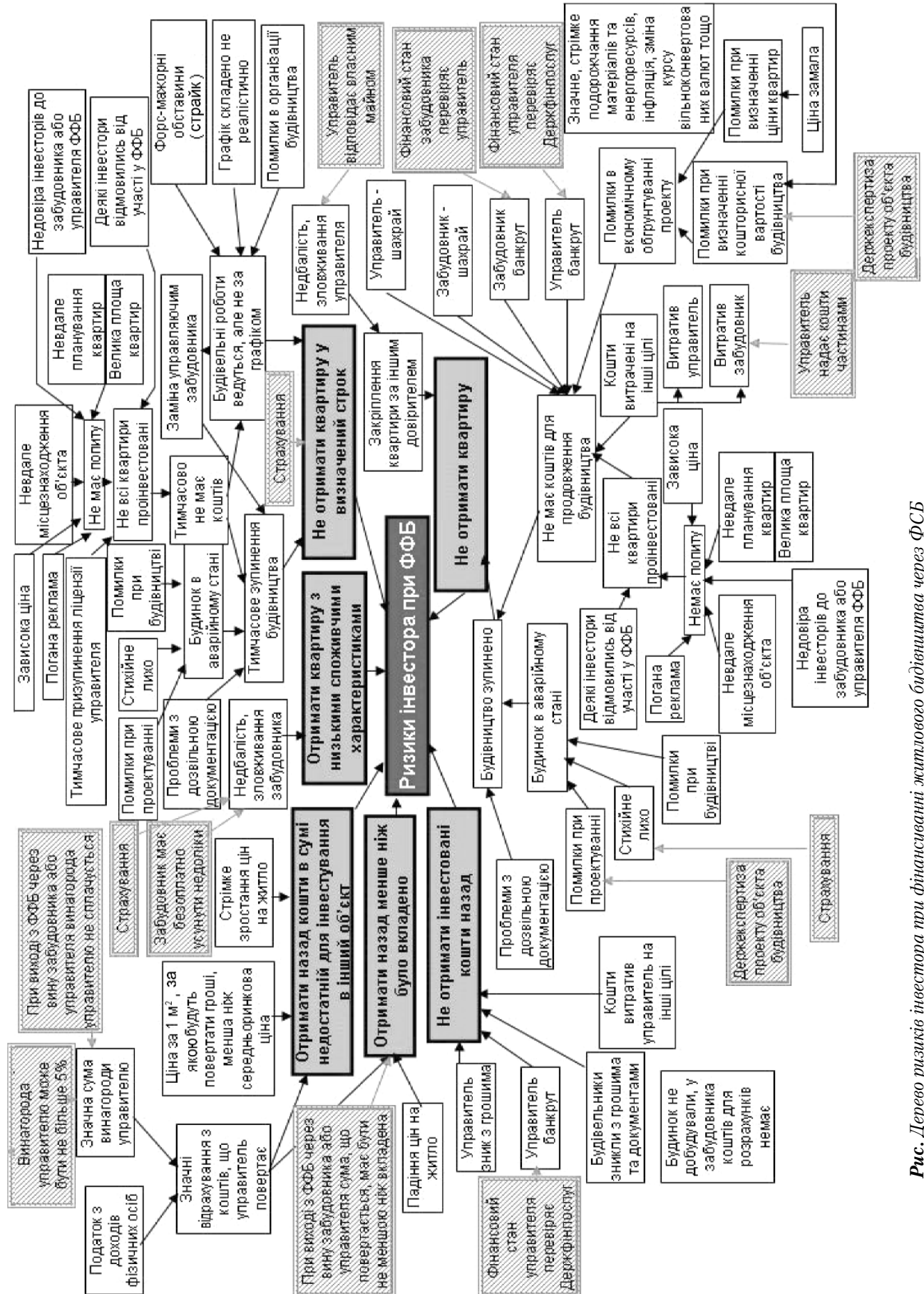


Рис. Дерево ризиків інвестора при фінансуванні житлового будівництва через ФФБ

ти у власність житло, найбільш прийнятними є схеми фінансування житлового будівництва через фонди фінансування будівництва та випуск цільових облігацій. Інвестори, які планують отримати дохід від збудованої нерухомості, мають використовувати схеми за участю фондів операцій із нерухомістю, інститутів спільного інвестування, недержавні пенсійні фонди

Аналітики вважають схему інвестування у житлове будівництво через фонди фінансування будівництва (ФФБ) найменш ризикованою і найбільш прийнятною для першої групи інвесторів (тих, що прагнуть отримати житло). Серед головних переваг виділяють можливість закріплення за інвестором конкретного об'єкта інвестування (квартири). Вважають, що участь у схемі великого банку – як управителя ФФБ – зменшує ризики, оскільки такий банк не стане ризикувати своєю репутацією.

В.І. Кравченко, К.В.Паливода, В.А. Поляченко [1, с.236] зазначають, що у житловому будівництві найменш захищеними від ризиків є індивідуальні інвестори, які не мають організаційних, правових та інформаційних можливостей ефективного управління ризиками. На думку цих фахівців, саме це обумовлює потребу здійснення інвестицій індивідуальними інвесторами через систему фінансових посередників.

Основними ризиками інвестора при вкладанні коштів у ФФБ є такі:

- ризик не отримати квартиру;
- ризик не отримати квартиру у визначений строк;
- ризик отримати квартиру з низькими споживчими характеристиками;
- ризик не отримати інвестовані кошти назад;
- ризик того, що у разі відмови інвестора від подальшої участі у ФФБ отриманих назад коштів буде недостатньо для інвестування в інший об'єкт (квартиру), аналогічний за своїми споживчими характеристиками;
- ризик того, що у разі відмови інвестора від подальшої участі у ФФБ назад він отримає суму меншу ніж вклав у фонд.

Нами визначені передумови виникнення цих ризиків та в результаті побудовано «дерево ризиків» (рис). На «дереві» позначені основні заходи, передбачені законодавством [2-4] щодо зменшення ймовірності настання певних передумов

виникнення ризиків для інвесторів при вкладанні коштів у житлове будівництво через ФФБ.

Так, зокрема:

- значна увага з боку авторів механізму ФФБ була приділена обов'язковості наявності у забудовника всього пакета дозвільної документації на момент початку залучення коштів у ФФБ. Проте у самому Законі «Про фінансово-кредитний механізм» однозначної фрази про заборону початку залучення коштів у ФФБ без наявності у забудовника повного пакета дозвільної документації та проведення тендерів немає;

- авторами механізму ФФБ вжиті заходи щодо недопущення закріплення одного об'єкта інвестування за двома або декількома інвесторами;

- передбачено обов'язкове страхування інвесторами майнових ризиків, зокрема несвоєчасного введення об'єкта в експлуатацію. В той же час необхідність здійснення такого обов'язкового страхування призведе до подорожчання механізму ФФБ для інвесторів;

- Держфінпослуг контролює фінансовий стан управителя, цільове використання управителем коштів довіритель. Управитель, у свою чергу, уповноважений контролювати фінансовий стан забудовника та цільове використання ним коштів ФФБ.

Незважаючи на заходи, передбачені авторами механізму ФФБ щодо зменшення ризику інвесторів, які беруть участь у цій схемі, ризики звичайно залишились:

- у першу чергу це ризики, викликані помилками забудовника при техніко-економічному обґрунтуванні проекту. Наприклад, невдале місце розташування будинку, невідповідність споживчих характеристик об'єкта встановленій ціні, помилки при визначенні динаміки залучення інвестицій, відсутність «запасних» джерел фінансування будівництва;

- багато залежить від того, як реалізовувати бізнес-ідею – значні ризики криються у вмінні забудовника правильно спланувати та організувати будівництво об'єкта. Важливим є питання професійності його персоналу – від управлінського до робітничого;

- фахівці вважають схему ФФБ найменш ризикованою для інвестора серед інших, оскільки інвестор, який є непрофесійним підприємцем в області будівництва, довіряє в цій схемі управляти своїми коштами професійному підприємцю – уп-

равителю. Отже велике значення має професійність персоналу управителя;

- залишаються, звичайно, і цінові ризики – ризик падіння або зростання ціни на нерухомість, зростання цін на будівельні матеріали;

- є ризик шахрайства як із боку управителя, так і з боку забудовника, або ризик їх змови на користь один одного, а не інвестора.

Законодавством не врегульована переддоговірна стадія взаємовідносин забудовника та управителя [5], зокрема:

- не визначені принципи та критерії, за якими управитель має обирати забудовника, діючи при цьому в інтересах майбутніх довіритель;

- не передбачено надання забудовником управителю інформації, необхідної управителю для вибору забудовника.

Законодавством не передбачено забезпечення інвестора управителем та забудовником необхідною для прийняття рішення щодо інвестування (вибору об'єкта інвестування) інформацією.

З метою зменшення ризиків приватних інвесторів авторами розроблені пропозиції щодо вдосконалення законодавства щодо ФФБ, зокрема:

1. Внесення зміни до Закону України «Про фінансово-кредитні механізми управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю» від 19.06.2003 №978-ІУ щодо:

а) запровадження обов'язкового відбору управителями забудовників для утворення з ними ФФБ на конкурсних засадах. Відбір має здійснюватись на основі аналізу інвестиційного проекту, ініціатором якого виступає забудовник, та організації забудовника. Метою першої частини аналізу має бути визначення, чи є інвестиційний проект затребуваним ринком. Метою другої частини аналізу має бути визначення відповідності організації-збудовника (зокрема, забезпеченості ресурсами) потребам інвестиційного проекту;

б) зобов'язання забудовника надавати управителю всю необхідну інформацію для проведення конкурсного відбору, зокрема:

- проектно-кошторисну документацію на будівництво житлового будинку;

- бізнес-план інвестиційного проекту;

- календарний план будівництва, а коли будівництво вже здійснюється, – інформацію щодо фактично виконаних обсягів робіт;

- інформацію щодо досвіду роботи на будівельному ринку України;

- інформацію щодо досвіду роботи та кваліфікації управлінського та робітничого персоналу;

- інформацію щодо матеріально-технічного забезпечення;

- інформацію щодо забезпечення організації та проекту машинами, механізмами;

- фінансову звітність із розрахунками основних показників;

- інформацію щодо можливих альтернативних джерел фінансування будівництва об'єкта;

в) зобов'язання управителя надавати інвестору інформацію, необхідну для прийняття інвестором рішення щодо інвестування, зокрема:

- інформацію щодо досвіду роботи на будівельному ринку України;

- інформацію щодо управлінського персоналу фінансової компанії (банку) та працівників, які будуть безпосередньо здійснювати контроль за будівництвом – освіта, досвід роботи, реалізовані проекти;

- висновок щодо бізнес-плану інвестиційного проекту;

- висновок щодо відповідності організації-збудовника потребам бізнес-плану;

- фінансова звітність фінансової компанії (банку) із розрахунком показників, значення яких нормуються Держфінпослуг (Нацбанком України);

- інформація про кількість вже проінвестованих квартир;

г) зобов'язання забудовника надавати інвестору інформацію після укладання договору про участь у ФФБ:

- інформацію щодо фактичних обсягів виконаних робіт;

- інформацію щодо фактичних обсягів отриманого фінансування та напрямків його використання;

- сертифікати якості на застосовані при будівництві матеріали;

- копії всіх необхідних дозволів для виконання будівництва;

- фінансову звітність з розрахунками;

- дані власних спостережень щодо цін на матеріали, цін на житло та рівень заробітної плати на підприємстві;

д) зобов'язання управителя надавати інвестору необхідну інформацію після укладання договору про участь у ФФБ:

- інформацію щодо фактично здійснених обсягів фінансування будівництва об'єкта;

- інформацію про кількість вже проінвестованих квартир;
- фінансову звітність із розрахунками;
- дані власних спостережень щодо цін на матеріали та на житло;

• інформацію щодо проведених маркетингових заходів щодо реалізації квартир;

е) встановлення відповідальності забудовника та управителя за надання інвесторові недостовірних даних;

ж) встановлення вимог до організаційної форми організації забудовника, обсягу та структури власного капіталу. Визначення порядку відшкодування збитків інвесторам у разі неякісного виконання робіт, недотримання договірних строків виконання робіт;

з) запровадження створення рад інвесторів із метою реалізації контрольної функції інвесторів. Визначення порядку утворення ради інвесторів, її задач, функцій, прав та обов'язків.

2. Внести зміни до Ліцензійних умов провадження діяльності із залученням коштів установників управління майном для фінансування об'єктів будівництва та/або здійснення операцій із нерухомістю, затверджених розпорядженням Держфінпослуг від 14.04.2004 № 1225, щодо необхідності обов'язкового включення до персоналу управителя не менше трьох професійних будівельників із досвідом роботи за фахом не менше п'яти років та наявністю сертифікатів, виданих Держархбудінспекцією, що такі працівники пройшли курс підвищення кваліфікації з питань технічного нагляду за будівництвом та успішно склали відповідні іспити.

3. Запровадити систему підвищення кваліфікації працівників компанії управителя – будівельників із питань технічного нагляду за будівництвом. Розробити відповідні навчальні програми.

4. З метою забезпечення можливості контролю Держфінпослуг за перерозподілом коштів між різними об'єктами одного ФФБ внести відповідні доповнення до переліку звітної інформації, яка надається управителями Держфінпослуг.

5. На законодавчому рівні закріпити створення системи контролю основних чинників інвестиційних ризиків при схемі ФФБ [6].

ЛІТЕРАТУРА

1. Кравченко В. І., Паливода К. В., Поляченко В. А. *Основи житлової економіки*. - К.: Основа, 2007. - 416 с.

2. Закон України «Про фінансово-кредитні механізми управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю» від 19.06.2003 №978-ІУ із змінами та доповненнями.

3. «Ліцензійні умови провадження діяльності із залученням коштів установників управління майном для фінансування об'єктів будівництва та/або здійснення операцій з нерухомістю», затверджені розпорядженням Держфінпослуг від 14.04.2004 № 1225

4. «Порядок надання звітності фінансовими компаніями, довірчими товариствами, а також юридичними особами – суб'єктами господарювання, які за своїм правовим статусом не є фінансовими установами, але мають визначену законами та нормативно-правовими актами Держфінпослуг можливість надавати послуги з фінансового лізингу», затверджений розпорядженням Держфінпослуг від 27.01.2004 р. №27

5. Пінчук Ю.Б., Сліпенчук О.В. *Зменшення ризиків інвестування у житлове будівництво на переддоговірній стадії // Шляхи підвищення ефективності будівництва в умовах формування ринкових відносин: Збірник наукових праць*. - Вип. 20. - К.: КНУБА, 2009. - С. 32-37.

6. Пінчук Ю.Б. *Система контролю основних чинників інвестиційних ризиків при використанні механізму ФФБ // Шляхи підвищення ефективності будівництва в умовах формування ринкових відносин: Збірник наукових праць*. - Вип. 21. - К.: КНУБА, 2009. - С. 34-41.

АННОТАЦІЯ

В статье определены основные риски инвестора и предпосылки их возникновения при использовании механизма ФФС. Представлены предложения по усовершенствованию законодательной базы по вопросам ФФС.

Ключевые слова: риск, фонд финансирования строительства, инвестор, жилищное строительство.

ANNOTATION

This article identifies the main risks of the investor and the prerequisites of their appearance by using the mechanism of the CFF. There are proposals to improve the legislative framework for CFF.

Key words: risk, fund construction financing, investor, housing construction.