

Процедуру выкупа проблемных банковских активов в Чили, Венгрии, Польше осуществляла непосредственно центральная банка, а в Чехии, США, Мексике, Южной Кореи - агентства из реструктуризации. При этом применялось или частичное, или полное приобретение проблемных активов банков.

Учитывая ситуацию, которая сложилась в Украине, важной составляющей реструктуризации кредитов должно стать применение дифференцированного подхода к разным видам кредитов (ипотечных, автокредитов, потребительских). Отмечены кредитные продукты, как правило, характеризуются разными сроками, суммой задолженности, размерами периодического платежа, который осуществляет заемщик, потому для предотвращения создания дискриминационных условий относительно того или другого продукта необходимо учесть специфику каждого из них. Следовательно, важно применять отдельные подходы к разному виду кредитов – ипотечных, автомобильных, потребительских.

Реструктуризация кредитов должна осуществляться на системной основе, то есть осуществляться за единственными правилами и охватывать все банковские учреждения, а следовательно, – распространяться на кредиты всех заемщиков, что подлежит реструктуризации с учетом установленных приоритетов (учитывая ограниченность ресурсов). Приоритетность проведения реструктуризации может быть такой:

- 1) ипотечные кредиты (важный аспект таких кредитов – их социальная составляющая);
- 2) кредиты на приобретение грузовых авто (важный аспект конвертации таких кредитов – возможность поддержки малого и среднего бизнеса);
- 3) кредиты малому и среднему бизнесу;
- 4) кредиты на приобретение транспортных средств физическими лицами.

Реструктуризация должна иметь добровольный характер и охватывать заемщиков, которые имеют кредиты как в иностранной, так и в национальной валюте.

Важным аспектом реструктуризации должно быть создание лучших условий ее проведения относительно кредитов в национальной валюте, чем в иностранной.

Национальному банку Украины следует активнее проводить разъяснительную работу по реструктуризации и предоставлять (в определенных пределах и поддержку банке, которая ее осуществляет.

Неотъемлемой составляющей реструктуризации кредитов в Украине должны стать пролонгация сроков кредитования и пересмотр размера процентной ставки в сторону их снижения. И мероприятия в первую очередь должны употребляться по отношению к добросовестным заемщикам (какие во времена кризиса продолжают поддерживать позитивную кредитную историю). Такое мероприятие может быть внедрено на определенный срок, в частности, один год с возможной пролонгацией.

Важным аспектом реструктуризации кредитов в Украине должна стать как можно более быстрая подготовка к употреблению рассмотренных выше мероприятий, поскольку на сегодня уже наметилась нежелательная тенденция, когда даже в случае разработки и внедрения определенных мероприятий заемщику будет намного более выгодно отказаться от уплаты периодических платежей за кредитом. Это объясняется тем, что сумма основного долга (так же, как и процентов) по кредиту в иностранной валюте имеет стойкую тенденцию к увеличению в гривневом эквиваленте (на сегодня почти вдвое), тогда как стоимость залогового имущества, в частности квартиры, земельных участков, имеет четко выраженную тенденцию к снижению. Следовательно, не исключено, что заемщики начнут массово отказываться от погашения кредитов в иностранной валюте.

Источники и литература:

1. Банківська справа : навч. посіб. / за ред. проф. Р. І. Тиркала. – Тернопіль : Карт-бланш, 2001. – 314 с.
2. Куршакова Н. Б. Переговорный процесс, как составная часть банковского менеджмента / Н. Б. Куршаков // Банковское дело. – 2000. – № 4 – С. 30-38.
3. Морозов А. М. Банковские операции / А. М. Морозов. – К., 2000. – 428 с.
4. Макроекономічний огляд (лютий 2011) : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.bank.gov.ua/Publication/econom/Inflation_report/MacroReView%20IV-10.pdf;
5. Національний Банк України : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/NBU/index.htm>

Онуфриева Е.И.

УДК 332.834

БАНКОВСКОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ СТРОИТЕЛЬСТВА ЖИЛЬЯ

Введение. Обеспечение населения жильем является важнейшей социально-политической и экономической проблемой. От выбора тех или иных подходов к решению этой проблемы в значительной мере зависит общий масштаб и темпы жилищного строительства, реальное благосостояние людей, их моральное и физическое самочувствие, политические оценки и мотивация поведения.

В настоящий момент уровень развития отрасли жилищного строительства в Украине не соответствует предъявляемым к ней требованиям. У населения Украины жилищная проблема остается одной из самых острых.

Главная проблема отрасли на сегодня - это недостаток финансирования, вызванный двумя факторами: кризисом у инвесторов и отсутствием ипотечного кредитования.

Поэтому внедрение новых инструментов финансирования жилищного строительства с использованием ресурсов коммерческих банков позволит повысить потенциал строительной отрасли при реализации проектов жилищного строительства.

Анализ основных исследований и публикаций, степень изученности проблемы. Проведенный анализ показал, что в развитых странах мира (США, Германия, Дания, Франция, Канада и др.) проблеме финансирования жилищного строительства уделяется большое внимание. В частности этой проблеме посвящены работы таких зарубежных авторов как Болеат М., Бус Г., Гласкок Ю., Топель Р., Розен С, Хегедус Ю. и др. Анализ публикаций российских и украинских авторов показывает, что в нашей стране финансирование строительства жилья исследовано недостаточно. Проблему финансирования жилищного строительства затрагивали такие авторы: Яковлев И.В., Кузин Б.И., Полищук А., Казанский Ю.Н., Панибратов Ю.П., Васильев В.М., Пасяда Н.И., Андреев Л.С., Н.Е. Егорова, А.З. Ефименко, Л.М. Каплан и др. Однако количество работ по данному направлению исследований невелико. Проблема финансирования строительства жилья является достаточно новой, и недостаточно изученной. Сегодня отсутствует системный подход к решению проблем, которые связаны с финансированием строительства. Такое положение дел, на наш взгляд, обусловлено тем, что в современной науке существует дифференциация научных поисков, которая, с одной стороны, способствует углублению исследований проблемы, но, с другой стороны, существующий разрыв связей не обеспечивает всесторонний подход к её качественному решению.

За последнее время произошли значительные изменения в этой сфере, были внесены существенные поправки в законодательно-нормативные акты, регулирующие финансирование строительства. В условиях кризиса появились новые проблемы использования основных моделей, а также проблемы с источниками финансирования. В связи с этим многие существующие работы по этой теме уже не актуальны и не соответствуют текущей ситуации.

Цель статьи. Целью статьи является анализ и сравнение различных схем финансирования жилищного строительства, выявление достоинств и недостатков этих схем в сложившихся рыночных условиях.

Основная часть. В Украине сложилась уникальная система финансирования жилищного строительства. Возведение жилых комплексов, в основном, финансируется будущими владельцами квартир, тогда как во всем мире жилая недвижимость, равно как и коммерческая, строится за счет средств застройщиков и банков [4].

Несмотря на высокую рентабельность строительства, участие банков в его финансировании ограничено. Одно время банки вообще предпочитали не работать с этой отраслью. Затем начали участвовать в строительстве жилья как кредиторы покупателей квартир, самих застройщиков, а также как дольщики новостроек (через дочерние компании). Объемы кредитования банками непосредственно застройщиков не так велики, как хотелось бы последним. Финансирование строительства на правах дольщиков, судя по всему, также не пользуется у банков популярностью. Из всех возможных форм работы на первичном рынке жилья банки предпочитают выдавать покупателям квартир кредиты под залог имущественных прав, поскольку предоставляя множество небольших ссуд, они рискуют меньше, чем кредитуя строительную компанию на крупную сумму [5].

Однако на сегодняшний день банки практически не принимают участия в кредитовании строительства жилья. Ипотечное кредитование в докризисных объемах, по прогнозам банковских служащих, можно будет возродить не ранее 2013 года. В 2010 году банки в основном занимались не новым ипотечным кредитованием, а перекредитованием старой ипотеки. 2011 год будет годом финансирования достройки уже начатого.

Анализ тенденций, происходящий на рынке строящегося жилья, показывает, что банк, как собственно и сама строительная фирма, при финансировании проектов жилищного строительства постоянно сталкивается с различными изменениями параметров проекта (доходность, стоимость, сроки реализации проекта и т.д.), связанных с изменением рыночной конъюнктуры проекта жилищного строительства. Поэтому как банку, так и фирме, реализующей строительный проект, необходимо постоянно осуществлять, в соответствии с текущей конъюнктурой рынка, выбор между различными доступными формами финансирования проектов строительства жилья.

На сегодняшний день в силу вступивших в действие 14 января 2006 года изменений в Закон Украины «Об инвестиционной деятельности» основными схемами инвестирования и финансирования строительства жилья являются:

- выпуск беспроцентных (целевых) облигаций;
- фонды финансирования строительства;
- жилищно-строительные кооперативы;
- договора подряда [1].

Существует ещё ряд способов инвестирования, например, договора поручения (комиссии), уступка прав, залладные, опционы и т.д. Однако эти методы находятся на грани допустимого, а то и переступают её, закон прямо ограничивает их использование.

Рассмотрим первую схему. Термин «облигации» и специфика их обращения определены в разделе 2 ст. 7 Закона Украины «О ценных бумагах и фондовом рынке». Облигация – ценная бумага, удостоверяющая внесение ее владельцем денежных средств, определяет отношения займа между собственником облигации и

эмитентом, подтверждает обязательство эмитента вернуть собственнику облигации ее номинальную стоимость в предусмотренные условиями размещения облигаций сроки и выплатить доход по облигации, если иное не предусмотрено условиями размещения [3].

Целевые облигации – это ценные бумаги, которые выпускает строительная компания для того, чтобы привлечь деньги на финансирование строительства у частных лиц. С введением их в обращение с 2006 года строительный рынок и его участники приобрели элементы фондового рынка.

Обычно схема выглядит следующим образом: вы приходите к застройщику и он предлагает вам подписать договор купли-продажи пакета облигаций, номинальная стоимость которых равна цене приобретаемого жилья. Одновременно с этим договором вы заключаете договор резервирования квартиры, в котором фиксируется этаж, метраж и другие характеристики покупаемой вами недвижимости.

Следующий способ инвестирования и финансирования строительства жилья - Фонды финансирования строительства. Фонд финансирования строительства (ФФС) – неюридическое лицо, которое аккумулирует денежные средства физических и юридических лиц, с целью финансирования строительства, для последующей передачи недвижимости в их собственность.

Основное преимущество финансирования строительства жилой недвижимости посредством ФФС по сравнению с облигациями (опционами) – это законодательно закрепленное разделение функций участников схемы.

Закон предлагает достаточно прозрачный и проверенный на практике механизм финансирования жилищного строительства, при котором права инвестора-доверителя на получение жилья, построенного за его счет, более защищены. Введение института управлятеля ФФС позволяет контролировать целевое использование средств доверителей застройщиком, снижая, таким образом, риски неполучения жилья доверителями и дисциплинируя строителей.

В таблице 1 приведены преимущества и недостатки основных схем финансирования. Проведя сравнительный анализ двух схем финансирования, можно сделать следующие выводы. Основное преимущество схемы финансирования строительства с помощью Фонда финансирования строительства состоит в том, что покупатели недвижимости передают средства банку на доверительных условиях, банк становится гарантом выполнения договора перед доверителями, он проводит контроль и осуществляет мониторинг строительно-монтажных работ. Однако, сравнивая эту схему со схемой финансирования с помощью инвестиционного фонда и целевых облигаций, можно заметить отсутствие льгот на налогообложение, следовательно, цены на это жилье будут выше. Недостатком же схемы финансирования с помощью инвестиционного фонда и целевых облигаций является то, что инициатором создания инвестиционного фонда является застройщик, поэтому контроль с его стороны может быть не совсем объективен, что создает определенные риски для покупателей недвижимости.

Таблица 1.

	ФФС	Облигации
Преимущества	<ul style="list-style-type: none"> – есть законодательная база – возможность аккумулировать денежные средства физических и юридических лиц для финансирования всего цикла строительства; – денежные средства привлеченные ФФС, не подлежат налогообложению налогом на прибыль и НДС; – ФФС привлекает денежные средства посредством заключения договора управления имуществом, который по форме и сути близок к ранее используемым инвестиционным договорам, это упрощает процедуру привлечения денежных средства физических лиц; – создание ФФС не требует затрат на рейтингование; – свидетельства ФФС являются качественным залогом по ипотечным кредитам; – один из самых простых и понятных механизмов для доверителя - мелкого инвестора; – для застройщика самый легкий из механизмов для быстрого запуска процесса финансирования; – особый статус неюридического лица ФФС и статус доверительности чужих средств на балансе Управлятеля обеспечивают защищенность от третьей стороны. 	<ul style="list-style-type: none"> – тщательная проверка строительной компании - застройщика Госкомиссией по ценным бумагам и фондовому рынку; – облигации являются «реальным» имуществом и могут быть использованы в качестве самостоятельного актива на вторичном рынке (возможность получения кредита под залог ценных бумаг); – операции по выпуску облигаций не являются объектом налогообложения на добавленную стоимость; – выпуск целевых облигаций позволяет эмитенту оптимизировать налогообложение в рамках действующего законодательства; – у собственника именных облигаций в бездокументарной форме отсутствует риск утраты облигаций, в том числе в связи с противоправной деятельностью третьих лиц; хранение облигаций осуществляется на счетах в ценных бумагах у депозитария; – выпуск целевых облигаций дает возможность привлечь финансирование в необходимом объеме на весь период реализации проекта, без залога, без процентов, а также снизить вероятность досрочного требования возврата денежных средств; – облигации - публичный финансовый инструмент, позволяющий структурировать задолженность эмитента и привлечь достаточно широкий круг инвесторов; – возможность маневрирования при определении характеристик выпуска: все параметры облигационного займа (объем эмиссии, процентная ставка, сроки, условия обращения и погашения и т.д.) определяются эмитентом самостоятельно с учетом характера осуществляемого за счет привлекаемых средств инвестиционного проекта; – привлечение заёмных средств с использованием целевых облигаций гарантирует минимальное влияние кредитора (покупателя целевых облигаций) на управление компанией; – существует возможность перепродажи облигаций через посредника.

	ФФС	Облигации
Недостатки	<ul style="list-style-type: none"> – механизм ФФС полностью не избавляет застройщика от налоговых вопросов при поступлении средств с ФФС на застройщика, от вопросов возникающих при вводе объекта в эксплуатацию, при оформлении права собственности; – механизм ФФС законодательно предусматривает метод борьбы финансового учреждения в интересах доверителя с застройщиком, не выполнившим свои обязательства, но на практике, мало кто представляет реальность этого метода; – сам механизм ФФС не приспособлен для оптимизации налогообложения, создание дополнительных надстроек, решающих эту задачу, ведет к увеличению неблагоприятных рисков; – на стадии регистрации ФФС необходимо заключить ипотечный договор, который заверяется нотариально, что требует уплаты госпошлины (более 0,1% от суммы договора); – ФФС можно создать только после оформления всей проектно-сметной документации строительства; – заказчик строительства несет ответственность перед участником ФФС за своевременность строительства и качество работ; – не допускается без согласия участника ФФС изменение условий договора управления имуществом. (Все изменения требуют письменного согласия всех участников ФФС) 	<ul style="list-style-type: none"> – в целевых облигациях не указывается конкретный адрес жилья, приобретаемого инвестором; – договор резервирования стопроцентной гарантии не дает, так как все держатели облигаций равны перед застройщиком (теоретически каждый инвестор вправе потребовать квартиру на любом этаже или даже по одному квадратному метру в разных квартирах); – целевые облигации практически не дают никаких гарантий частному инвестору; – отсутствие нормативов, регулирующих оформление права собственности на жилье первичного рынка, проданного путем привлечения средств инвесторов через целевые облигации; – несовершенное законодательство - процесс обращения целевых строительных облигаций строго контролируется лишь на стадии их выпуска Госкомиссией по ценным бумагам и фондовому рынку, а контроль самого строительства и выполнения обязательств по целевым облигациям уже не относится к ее полномочиям; – возможность дефолтов строительных облигаций - более 90% всех обращаемых на рынке бумаг оценены как спекулятивные (агентство «Кредит-рейтинг»); – риск того, что застройщики (особенно мелкие компании) окажутся не в состоянии выполнить взятые на себя обязательства; – если облигации не предъявлены вовремя, то право на их погашение будет утрачено; – в случае если компания разорится или исчезнет, размер ответственности перед покупателями будет ограничен лишь ее уставным фондом.

Источник: составлено автором

Можно предложить новую схему, содержащую плюсы каждой из рассмотренных схем (см. рис. 1.).

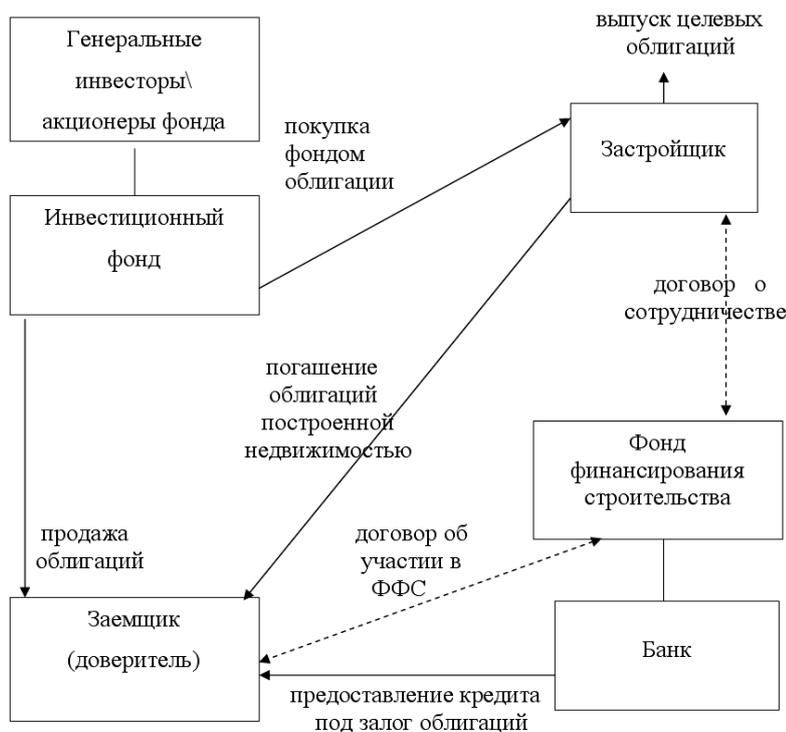


Рис. 1. Схема финансирования строительства с помощью инвестиционного фонда, ФФС, целевых облигаций и кредитования банком покупателей жилья

Источник: [11]

Схема финансирования строительства с помощью инвестиционного фонда, ФФС, целевых облигаций представляет собой систему договорных отношений между банком и инвестиционным фондом о праве продажи облигаций, между банком и будущими жильцами об участии в ФФС, между банком и строительной компанией о сотрудничестве. За основу этой схемы была взята схема финансирования с

помощью инвестиционного фонда и целевых облигаций, отличается она тем, что банк является инициатором создания инвестиционного фонда, его основным инвестором (может привлекать других инвесторов), банк также создает фонд финансирования строительства, средства которого резервируются для создания оперативного резерва.

Следует отметить, что в Украине действуют более десятка способов финансирования строительства. И сегодня все они без исключения достаточно рискованны. Однако на сегодняшний день допустимыми и наиболее приемлемыми вариантами финансирования строительства жилья являются: выпуск целевых облигаций и создание фондов финансирования строительства (ФФС). Оба этих механизма наряду с определенными преимуществами имеют и некоторые недостатки. Но в сравнении с другими методами, ФФС и целевые облигации – наиболее оптимальный и надежный способ. Это реально работающие механизмы. И самое главное, уже известны недостатки использования данных схем. Тем не менее, существуют и противоположные мнения, согласно которым не рекомендуется вкладывать средства в ФФС и целевые облигации с точки зрения защиты интересов инвесторов. Поэтому, вместо того, чтобы что-то запрещать, сегодня в Украине необходимо разрешить все возможные схемы финансирования строительства, которые работают в других странах мира.

На строительство недвижимости (и жилой в том числе) влияет мировой экономический кризис. А также, в большей степени, кризис экономики Украины, подкрепленный политическими ожиданиями. В условиях кризиса появляется множество проблем, связанных с использованием основных схем финансирования. Но нет проблем, которые не имели бы своего адекватного решения. Например, проблемы, связанные с целевыми облигациями можно решить двумя способами: либо аннулировав их выпуск, либо трансформировав их в денежный суррогат. Что касается ФФС, то здесь аннулирование невозможно, но ФФС можно и нужно комбинировать с дисконтными облигациями, жилищно-строительными кооперативом, закладными. Таким образом, антикризисный план действий можно разработать для любых схем финансирования.

Выводы. Исходя из вышеизложенного, необходимо пересмотреть существующие и разработать новые схемы и модели финансирования жилищного строительства, которые были бы адекватны состоянию современной экономической ситуации в Украине. И вместо того, чтобы что-то запрещать, сегодня в Украине необходимо разрешить все возможные схемы финансирования строительства, которые работают в других странах мира.

Источники и литература:

1. Закон Украины "Об инвестиционной деятельности" №1560-ХІІ от 18.09.1991 г. : [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2121-14>
2. Закон Украины "О финансово-кредитных механизмах и управлении имуществом при строительстве жилья и операций с недвижимостью" № 978-IV от 19.06.2003 г. : [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2174-256>
3. Закон Украины "О ценных бумагах и фондовом рынке" N 3480-IV от 23.02.2006 г. : [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=142-1>
4. Михайлова О. Система финансирования жилищного строительства в Украине : [Электронный ресурс] / О.Михайлова. – Режим доступа: <http://realt.ua/Stati>
5. Задерей Н. Жилье в кредит : [Электронный ресурс] / Н. Задерей // Эксперт. – Режим доступа : http://www.prostobank.ua/zhile_v_kredit
6. Схемы финансирования : Фонд финансирования строительства - новая схема инвестирования; облигации на новостройку : [Электронный ресурс] // Все о недвижимости. – Режим доступа : <http://meget.kiev.ua/Statji/view/485/>
7. Приобретение жилой и коммерческой недвижимости : [Электронный ресурс] / Финансовая компания «Уко – Капитал». – Режим доступа : <http://uko-kapital.com.ua/fond.html>
8. ФФС - фонд финансирования строительства - создание, регистрация : [Электронный ресурс] // Инвестиции : мир финансов. – Режим доступа : <http://www.finmir.com.ua/content/view/35/127/>
9. Мустафаева Д. Кредитные риски в строительном секторе : [Электронный ресурс] / Д. Мустафаева // КР Монитор. – 2009. – № [12 \(28\)](#), декабрь. – Режим доступа : <http://www.credit-rating.ua/ru/analytics/analytical-articles/12539/>
10. Полищук А. Рынок строительства жилья : время завершения начатого : [Электронный ресурс] / А. Полищук // Киевский ТелеграфЪ. – 2010. – № 1-2 (503-504). – 5-21 января. – Режим доступа : <http://telegrafua.com/503/economics/10628/>; <http://smi.liga.net/articles/IT100172.html>
11. Перзеке Н. Б. Схема банковского кредитования жилищного строительства / Н. Б. Перзеке // Ученые записки Таврического национального университета им. В.И. Вернадского. – 2006. – Т. 19 (58). – С. 175-180. – (Экономика).
12. Яковлев И. В. Схемы финансирования жилищного строительства / И. В. Яковлев // Современные аспекты экономики. – СПб. : Инфо-да, 2004. – № 16 (67). – С. 192-199.
13. Преимущества и недостатки работы через Фонд Финансирования Строительства (ФФС) : [Электронный ресурс] / IN Consulting. – Режим доступа : <http://www.inc.com.ua>