

Анализ и оптимизация структуры источников финансирования компании инвестиционно-строительной сферы

© О.А. Безруких, Е.М. Абмаева

*Иркутский национальный исследовательский технический университет,
г. Иркутск, Российская Федерация*

Аннотация. Строительные компании на протяжении реализации инвестиционно-строительного проекта постоянно сталкиваются с недостаточным количеством финансовых ресурсов для ведения своей деятельности, их высокой стоимостью и труднодоступностью. Это не позволяет реализовать проект с высокой экономической эффективностью и в целом препятствует модернизации производственных мощностей предприятия и внедрению инноваций. Также для большего количества компаний-застройщиков характерно наличие неэффективной системы управления финансовыми ресурсами. Наиболее актуальным является вопрос повышения системы выбора источников финансирования. В статье исследуются основные источники финансирования деятельности компаний-застройщиков, оцениваются положительные и отрицательные стороны их применения. Определены основные препятствия, не позволяющие обеспечить внедрение эффективной системы привлечения и управления финансами. Доказано, что специфика инвестиционно-строительной деятельности оказывает влияние на процесс выбора способов привлечения финансовых ресурсов. На основании этого проведение ряда мероприятий, направленных на обеспечение доступности финансовых инструментов, может способствовать повышению эффективности политики строительных компаний в области финансирования.

Ключевые слова: инвестиционно-строительная деятельность, финансирование, эскроу-счета, материальные ресурсы, финансовый менеджмент, банковское кредитование

Analysis and optimization of the structure of funding sources for an investment-building company

© Olga A. Bezrukikh, Ekaterina M. Abmayeva

*Irkutsk National Research Technical University,
Irkutsk, Russian Federation*

Abstract. Construction companies throughout the implementation of an investment and construction project are constantly faced with an insufficient amount of financial resources to conduct their activities, their high cost and inaccessibility. This does not allow the project to be implemented with high economic efficiency and, in general, prevents the modernization of the production facilities of the enterprise and the introduction of innovations. Also, a large number of developer companies are characterized by the presence of an ineffective financial resource management system. The most urgent issue is the enhancement of the system for selecting funding sources. The article examines the main sources of financing for the activities of developer companies, evaluates the positive and negative aspects of their application. It identifies the main obstacles that prevent the implementation of an effective system for attracting and managing finances. The article proves that the specificity of investment and construction activities influences the process of choosing ways to attract financial resources. Based on this, the implementation of a number of measures aimed at ensuring the availability of financial instruments can help to increase the effectiveness of construction companies' financing policies.

Keywords: investment and construction activities, financing, escrow accounts, material resources, financial management, bank lending

Одним из главных вопросов при становлении и функционировании предприятия является вопрос финансирования основных и обеспечивающих бизнес процессов. Финансирование является важным элементом, который должен поддерживать предприятие в оптимальном состоянии, обеспечивать его необходимым уровнем денежных ресурсов

для достижения планируемых целей и задач. Для достижения целей коммерческой компании, к которым относится получение и максимизация прибыли, необходимо иметь в распоряжении достаточное количество финансовых ресурсов. Для многих российских компаний именно нехватка денежных средств является наиболее распространён-

ной причиной банкротства. Следовательно, перед предприятиями сегодня остро стоит вопрос выбора эффективного источника финансирования, чтобы обеспечить повышение управляемости принятой системы финансового менеджмента.

В современной российской и зарубежной научно-методической литературе в области бюджетирования на предприятии большое количество работ посвящено вопросам финансирования деятельности организаций. Большая часть разработок принадлежит зарубежным авторам – Р. Брейли, З. Боди, Дж. К. Ван Хорн, Р. Мертони и др. Российские теоретические положения и концепции в большинстве своём являются адаптацией зарубежных исследований, они отражены в работах Н.В. Колчиной, М.В. Романовского, И.А. Никоновой и др. [1]. Несмотря на наличие широкого спектра исследований в данной области, в работах не в полной мере рассмотрены виды и способы привлечения финансовых ресурсов с учётом таких факторов, как вид деятельности предприятия и появление новых инструментов финансирования. В такой ситуации возникает потребность в актуализации форм финансирования деятельности компании, учитывающих специфику её деятельности.

Определение источников финансирования – это прежде всего анализ и выявление каждого возможного исхода того или иного выбора. Предприятие должно установить для себя предназначение привлечённых и заёмных средств. Например, на какие цели будет взят кредит в банковской организации, для каких конкретных задач осуществляется выпуск и размещение ценных бумаг. Не стоит забывать и про текущую экономическую обстановку в мире и стране, ведь неучтённые внешние факторы могут негативно сказаться при обнаружении наиболее оптимального для предприятия варианта. Важным принципом определённых в итоге основных источников финансирования является то, что они должны быть выгодными, эффективными, а также должны быть реализованы в полном объёме.

Существует много разных источников привлечения финансовых ресурсов. Они делятся на внутренние и внешние, каждый имеет как свои достоинства, так и недостатки. Предприятие может использовать внутреннее финансирование, в состав которого входят доход, амортизационные отчисления, выданные займы, продажа активов или их сдача в аренду, а также резервная при-

быль. Использование такого финансирования предоставляет предприятию самостоятельность и свободу в принятии различных решений и даёт полный контроль над деятельностью. Но как уже было сказано выше, внешние факторы могут препятствовать работе организаций и вызывать перебои в поставках товаров и предоставлении услуг, тем самым уменьшается размер собственного финансирования. Например, резкий рост инфляции, который не позволяет приобрести сырьё по прежним ценам, или необходимость в расширении производства. В таких случаях предприятию приходится привлекать внешние источники финансирования: кредиты, лизинг, доленое финансирование, продажу акций или государственное спонсорство. Конечно, внешнее финансирование имеет большие риски, и его стоит использовать исключительно после проведения экономической оценки. Однако внешнее финансирование даёт возможность увеличить обороты и прибыль предприятия, которую можно использовать, например, для создания резерва свободных денежных средств, необходимых для вложения в развитие имеющегося проекта или в реинвестирование.

Рассмотрим подробнее финансирование строительных компаний-застройщиков. Строительная отрасль является одной из главных отраслей любой страны. Данная отрасль обеспечивает жильём и рабочими местами население, улучшает жилищные условия и повышает качество жизни, а также развивает инфраструктуру городов, в том числе транспортную и социальную [2]. Строительство является одним из самых сложных и затратных видов деятельности. Строительная отрасль полностью зависима от общего состояния экономики. При благоприятной обстановке инвестиции в строительство значительно выше, чем во времена кризисов.

Одними из важных субъектов строительной деятельности являются застройщики – физические и юридические лица, которые востребованы на всём этапе жизненного цикла, от этапа проектирования объекта до его сдачи и последующего обслуживания.

Все строительные проекты по своей специфике уникальны и индивидуальны, имеют достаточно длительный жизненный цикл, включающий в себя множество процессов по планированию, возведению и эксплуатации. Обязательным требованием является составление проектно-сметной документа-

ции и получение согласования на каждом этапе строительства [3]. Для реализации проектов компании должны иметь в своём распоряжении достаточное количество материальных и финансовых ресурсов и создавать резерв на своём расчётном счёте. Для компании-застройщика, кроме финансовой устойчивости, важной целью является поддержание требуемого уровня рентабельности, ликвидности и платёжеспособности. Наличие характерных черт, присущих строительному бизнесу, предопределяет функционирование системы управления финансами компаний-застройщиков. Строительство является материалоёмкой отраслью, так как находится в зависимости от заёмных средств, кредитов банков и других привлечённых ресурсов. Из-за их нехватки или увеличения стоимости кредита предприятия могут изменять сроки строительства, тем самым влияя на величину денежных потоков.

Одним из популярных способов финансирования строительных компаний до недавнего времени являлось долевое строительство. Долевое строительство основывается на договоре долевого участия, согласно которому дольщик переводит денежные средства на счёт застройщика, который в свою очередь обязуется в указанный срок сдать объект недвижимости в эксплуатацию. Долевое строительство имело большой риск для дольщиков, но не для застройщиков. Компании могли распоряжаться полученными денежными средствами практически без ограничений, что в дальнейшем вызвало рост числа недобросовестных застройщиков. Строительные компании сдвигали сроки стройки, объявляли себя банкротами, уходя с рынка с деньгами дольщиков, которые лишались жилья и не могли вернуть свои деньги. Чтобы решить данную проблему в строительной отрасли, было решено ужесточить контроль над компаниями-застройщиками, использующими договоры долевого участия.

На сегодняшний день отношения между застройщиком и дольщиком регулируются Федеральным законом от 30.12.2004 № 214-ФЗ «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации» [4]. Согласно поправкам к этому закону, начиная с 1 июля 2018 года были ужесточены требования к застройщикам и усилена защита прав дольщиков. Для за-

стройщиков обязательным стало банковское сопровождение всех сделок через отдельный банковский счёт, созданный исключительно для строительства дома. Застройщик на этом счёте должен иметь собственные денежные средства в количестве не менее 10 % от общей проектной стоимости строящегося объекта. А уже с 1 июля 2019 года застройщики привлекают средства дольщиков для новых строительных проектов только с использованием эскроу-счетов. Эскроу-счёт – это специализированный банковский счёт для учёта денежных средств, которые перечислены дольщиками. Строительство ведётся при помощи банковского проектного финансирования, счёт эскроу является недоступным как для застройщика, так и для дольщика. Компании-застройщики смогут воспользоваться деньгами со счетов только после завершения строительства дома. Благодаря данному механизму процесс финансирования строительства с введением эскроу-счетов усложнился, но расходы компаний стали прозрачнее. На рынке строительства остались только те застройщики, которые имеют опыт и финансовые ресурсы и которые получили доверие банков. Но не все небольшие строительные компании смогут остаться в этой отрасли и, скорее всего, уйдут с рынка. Ещё при долевом строительстве доля покупателей на первичном рынке составляла 53 %, а с появлением эскроу-счетов количество людей, готовых приобрести жильё, составило 70 %. Люди перестают бояться того, что станут обманутыми дольщиками, и приобретают квартиры с использованием новой схемы финансирования строительства. Более того, по словам представителя банка «ДОМ.РФ», кризис и период ограничений из-за пандемии не стали поводом для прекращения финансирования строительства банками.

Первыми, кто перешли на эскроу-счета в Иркутской области, являются банк «Сбербанк» и строительная компания «Восток Центр Иркутск». С использованием новой схемы финансирования застройщик уже сдал 22-этажную башню «Небо» и жилой комплекс «Стрижи Сити». В конце 4 квартала 2021 года «Восток Центр Иркутск» планирует сдать объект «Квартал Стрижи», строящийся также с использованием счетов эскроу в банке.

Ещё одна крупная финансово-строительная компания Иркутской области «Новый город» возводит три объекта недвижимости «BOTANICA (БОТАНИКА)» с

эскроу. «Жилстрой» с ЖК «Семья», «Дом-Строй», «Гранд-Строй», группа компаний «СТК» – все эти компании возводят новые объекты недвижимости с использованием счетов эскроу. Есть и те компании, которые ещё используют деньги дольщиков и отчисляют взносы в компенсационный фонд. Но это связано с тем, что то строительство началось раньше ввода поправок в № 214-ФЗ.

Если в ноябре 2019 года в Иркутской области на новые правила работы перешли 9 застройщиков из 49 и 27 домов из 252, то в ноябре 2020 года статистика улучшилась (рис. 1, 2). Из 39 застройщиков 20 работают со счетами эскроу, а из 226 домов 116 уже возводятся по новой схеме финансирования. Выросло число сделок с новостройками с использованием эскроу-счетов. С января

по октябрь 2020 года в регионе зарегистрировано 1709 таких договоров, в Иркутске – 1270. За тот же период 2019 года договоров по новым правилам было оформлено 224 и 112 соответственно¹.

По данным «ДОМ.РФ», доля проектов с использованием эскроу-счетов в общем объеме строительства в Сибирском федеральном округе достигла 44 %. Из субъектов округа по этому показателю лидируют Республики Алтай и Хакасия (68 % и 56 % от общего объема соответственно) и Красноярский край (50 %).

¹ Основные показатели жилищного строительства // Минстрой России. Единая информационная система жилищного строительства [Электронный ресурс]. URL: https://наш.дом.рф/аналитика/показатели_жилищного_строительства (25.12.2020).

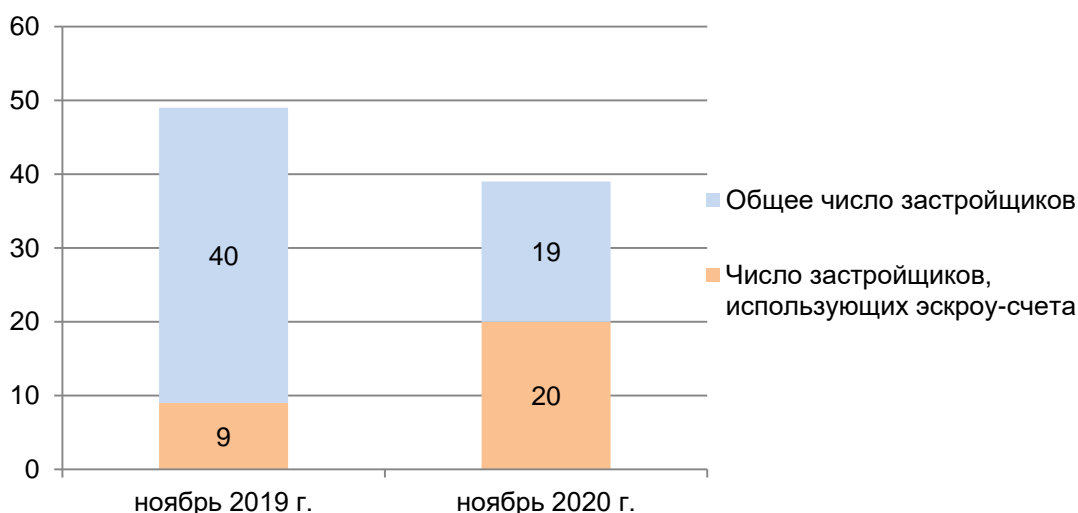


Рис. 1. Количество работающих в Иркутской области застройщиков по новым правилам с использованием эскроу-счетов (ноябрь 2019 г. и ноябрь 2020 г.)

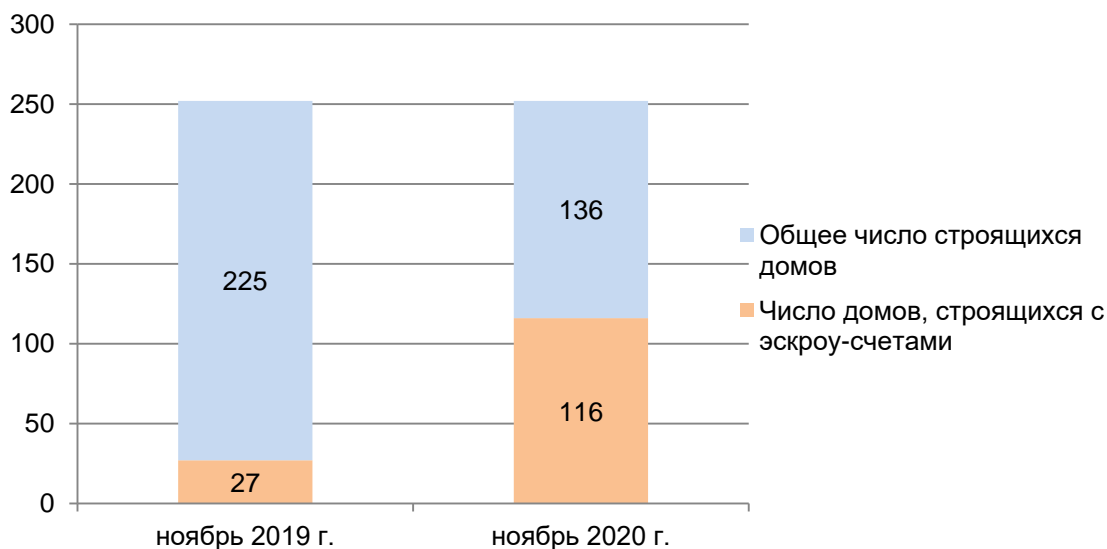


Рис. 2. Количество строящихся в Иркутской области домов с использованием эскроу-счетов (ноябрь 2019 г. и ноябрь 2020 г.)

Количество многоквартирных домов в России, которые строятся с использованием счетов эскроу, в 2020 году превысило количество объектов, строящихся по старым правилам. В стране возводится 9074 дома, при этом 4433 строятся с привлечением средств дольщиков на специальные счета, 3813 – по старым правилам. Остальные 828 домов возводятся без привлечения средств граждан с 1 июля 2019 года [5]. Наглядно эти данные приведены на рисунке 3.

Проектное финансирование призвано обеспечить затраты застройщика в размере до 85 % от бюджета проекта. Сумма кредита зависит от схемы финансирования и определяется по результатам оценки финансовой модели проекта. Проектное финансирование смогут получить только застройщики, которые соответствуют определённым требованиям банка. На ноябрь 2020 года объём средств на эскроу-счетах достиг 850 миллиардов рублей, задолженность застройщиков по проектному финансированию составила около 800 миллиардов рублей. Такая динамика способствует снижению стоимости кредитования [6]. Таким образом, одной из эффективных схем финансирования строительной компании является строительство с эскроу-счетами. Но эта схема отличается своей новизной и некоторыми недостатками как для застройщиков, так и для дольщиков. Поэтому крупнейшие банки уже подготовили продукты для проектного кре-

дитования застройщиков и обещают гибкую процентную ставку и комфортные условия кредитования.

Основным и наиболее популярным способом финансирования строительства остаётся банковское кредитование. Данный вид инвестирования самый доступный, а сотрудничество банков и строительных компаний в рамках строительства является взаимовыгодным [7]. Застройщик своевременно финансирует строительные объекты, а банки получают проценты за пользование кредитными средствами. Для поддержания деятельности строительных компаний реализуется программа льготного кредитования застройщиков. Эта программа позволяет кредиторам получать ежемесячное возмещение недополученных доходов в размере разницы между процентной ставкой, установленной по кредитному договору, и ключевой ставкой Банка России, действующей на день предоставления возмещения.

Ещё одним источником финансирования строительной компании являются облигационные займы. При проектном финансировании необходимо иметь высокую рентабельность проекта. А выпуск облигаций может стать альтернативой, так как компании, которые размещают облигационные займы, получают дополнительный источник финансирования проектов [8, 9]. После введения эскроу-счетов количество застройщиков, привлекающих деньги через облигации, может значительно увеличиться.

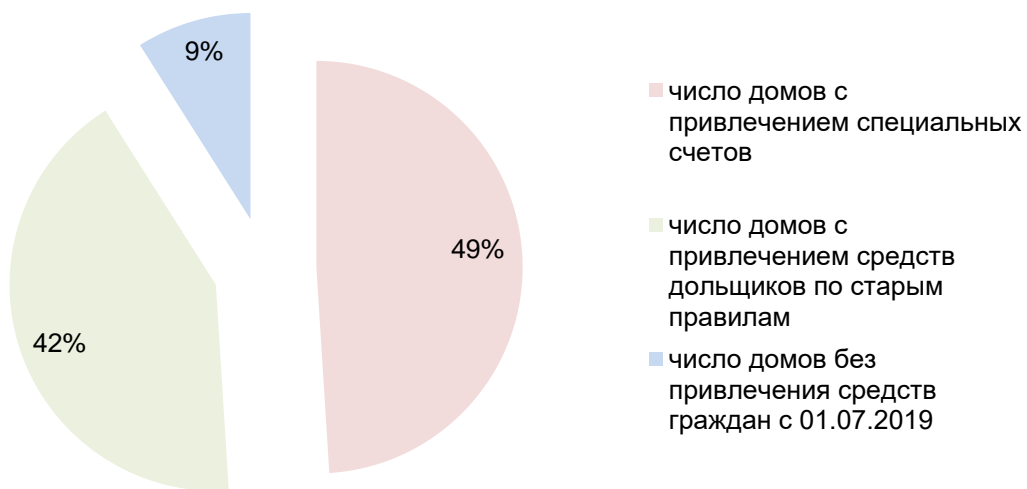


Рис. 3. Основные показатели жилищного строительства в России (декабрь 2020 г.)

Стоит отметить, что перечень источников финансирования для инвестиционно-строительных компаний ограничен [10]. При реализации строительных проектов, как правило, недоступными являются бюджетное финансирование и финансирование через рынок капитала. Это вынуждает предприятия использовать все возможные способы привлечения финансовых ресурсов.

В силу специфики строительной отрасли и наличия ограничений по привлечению финансовых ресурсов большинство строительных компаний из разряда крупного и среднего бизнеса являются прибыльными, но одновременно характеризуются неустойчивым финансовым положением. Анализ отчетности строительных компаний АО «Иркутский домостроительный комбинат», АО «УКС г. Иркутска» показал низкие или отрицательные значения таких коэффициентов, как коэффициент автономии, коэффициент

обеспеченности оборотных активов собственными источниками формирования, коэффициент задолженности, что является подтверждением наличия ограниченной доступности источников финансирования.

Таким образом, правильно разработанная стратегия в области финансового менеджмента поможет застройщику повысить уровень рентабельности его проектов. Такая стратегия включает в себя пересмотр потенциальными кредиторами нормативных значений финансовых показателей строительных компаний, тщательно проведенный анализ рынка строительства, осуществление выбора источников привлечения финансовых ресурсов с учётом экономических показателей отдельного проекта, снижение доли краткосрочной кредиторской задолженности в пользу долгосрочных источников при формировании системы бюджетирования на предприятии.

Библиографический список

1. Немыкина О.С. Организационно-методические подходы к управлению компанией // Современные тенденции развития теории и практики управления в России и за рубежом: сб. докладов и тезисов Всероссийской науч.-практ. конф. 2009. С. 145–147.
2. Муравьева Н.Н., Холодова Т.П. Обоснование показателей оценки эффективности текущего и оперативного управления финансами на предприятиях малого бизнеса // *Juvenis Scientia*. 2019. № 3. С. 22–26.
3. Апрелькова А.Ю., Добышева Т.В. Анализ собираемости взносов на капитальный ремонт общего имущества многоквартирных домов // *Известия вузов. Инвестиции. Строительство. Недвижимость*. 2020. Т. 10. № 3 (34). С. 350–357.
4. Талалаева Н.С., Мурдасова М.О. Оценка эффективности использования оборотных средств на предприятиях малого и среднего бизнеса // *Международный журнал гуманитарных и естественных наук*. 2019. № 3-2. С. 127–131.
5. Понятие проектного финансирования // *Ассистентус* [Электронный ресурс]. URL: <https://assistentus.ru/vedenie-biznesa/proektnoye-finansirovaniye/> (12.01.2021).
6. Спиридонов В.Н., Долженко Т.А. Отраслевой или региональный принцип СПО? Куда идет саморегулирование? // *Век качества*. 2018. № 4. С. 23–41. [Электронный ресурс]. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/otraslevoy-ili-regionalnyy-printsip-sro-kuda-idet-samoregulirovanie/viewer> (12.01.2021).
7. Немыкина О.С. Методические подходы к обоснованию выбора источника финансирования корпораций // *Вестник Томского государственного университета*. 2010. № 340. С. 153–155.
8. Пешков В.В., Москалева Н.В. Эволюция методических подходов к государственной кадастровой оценке земель сельскохозяйственного назначения в аспекте проблем развития предпринимательской деятельности // *Известия вузов. Инвестиции. Строительство. Недвижимость*. 2020. Т. 10. № 2 (33). С. 188–197.
9. Цинделиани И.А., Анисина К.Т., Бадмаев Б.Г. Финансовое право в условиях развития цифровой экономики: монография. М.: Проспект, 2019. 320 с.
10. Ахметшин Э.М. Система внутреннего контроля как фактор интеграции стратегических и инновационных измерений при развитии компании // *Вестник передовых исследований в области экономики и права*. 2017. Т. 8. № 6. С. 1684–1692.

Сведения об авторах / Information about the Authors

Безруких Ольга Андреевна, ассистент кафедры экспертизы и управления недвижимостью, Институт архитектуры, строительства и дизайна, Иркутский национальный исследовательский технический университет, 664074, г. Иркутск, ул. Лермонтова, 83, Российская Федерация, e-mail:olga.bezrukikh11@gmail.com

Olga A. Bezrukikh, Assistant of Expertise and Real Estate Management Department, Institute of Architecture, Construction and Design, Irkutsk National Research Technical University, 83 Lermontov Str., Irkutsk, 664074, Russian Federation, e-mail:olga.bezrukikh11@gmail.com

Абмаева Екатерина Матвеевна,
студентка группы ЭПОБ-19-1,
Институт экономики, управления и права,
Иркутский национальный исследовательский
технический университет,
664074, г. Иркутск, ул. Лермонтова, 83, Рос-
сийская Федерация,
e-mail: emabmaeva@yandex.ru

Ekaterina M. Abmayeva,
Student,
Institute of Economics, Management and Law,
Irkutsk National Research Technical University,
83 Lermontov Str., Irkutsk, 664074, Russian
Federation,
e-mail: emabmaeva@yandex.ru