

ФИНАНСЫ, ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ И КРЕДИТ

Научная статья
УДК 336.6

Совершенствование методики анализа и оценки проектов для проектного финансирования

Ирина Валерьевна Усольцева¹, Алла Геннадьевна Окунева²

^{1,2} Самарский национальный исследовательский университет имени академика С.П. Королева,
Самара, Россия

¹ xcontrastxyjes@gmail.com

² okuneva_alla@list.ru

Аннотация. В статье посредством изучения теории и исследования направления банковского проектного финансирования, а также анализа методики оценки банком ПАО «Сбербанк» инвестиционных проектов разработаны рекомендации по совершенствованию методологического инструментария для оценки банком инвестиционных проектов жилых домов в целях осуществления проектного финансирования на основе выявленных недостатков существующей методики. В числе последних отмечено, в частности, отсутствие необходимой оценки востребованности проекта непосредственно для населения, от которого зависит возврат финансирования от заемщика кредитору.

Ключевые слова: проектное финансирование, инвестиционный проект, методологический инструментарий, коммерческий банк

Основные положения:

- ♦ разработанные предложения позволят не только увеличить число выдаваемых кредитов, но и предотвратить возникновение просроченных платежей;
- ♦ в рамках анализа существующей методики необходимо улучшение механизма оценки инвестиционных проектов для проектного финансирования.

Для цитирования: Усольцева И.В., Окунева А.Г. Совершенствование методики анализа и оценки проектов для проектного финансирования // Вестник Самарского государственного экономического университета. 2024. № 11 (241). С. 100–106.

FINANCE, MONEY CIRCULATION AND CREDIT

Original article

Improving the methodology of project analysis and evaluation for project financing

Irina V. Usoltseva¹, Alla G. Okuneva²

^{1,2} Samara National Research University named after Academician S.P. Korolev, Samara, Russia

¹ xcontrastxyjes@gmail.com

² okuneva_alla@list.ru

Abstract. In this article, by studying the theory and research of the direction of bank project financing, as well as analyzing the methodology for evaluating investment projects by Sberbank PJSC, recommendations have been developed to improve methodological tools for evaluating residential investment projects by the bank in order to implement project financing based on the identified shortcomings of the existing methodology. Among the latter, it was noted, in particular, the lack of a necessary assessment of the demand for the project directly for the population, on which the return of financing from the borrower to the lender depends.

Keywords: project financing, investment project, methodological tools, commercial bank

Highlights:

- ◆ the developed proposals will not only increase the number of loans issued, but also prevent the occurrence of overdue payments;
- ◆ as part of the analysis of the existing methodology, it is necessary to improve the mechanism for evaluating investment projects for project financing.

For citation: Usoltseva I.V., Okuneva A.G. Improving the methodology of project analysis and evaluation for project financing // Vestnik of Samara State University of Economics. 2024. No. 11 (241). Pp. 100–106. (In Russ.).

Введение

Методика оценки инвестиционных проектов в процессе предоставления проектного финансирования во всех банках должна осуществляться по единой схеме, однако в каждом из них существует ряд особенностей. Начальным этапом является отбор инвестиционных проектов и определение общественной значимости проекта для дальнейшей оценки, ведь не все проекты подлежат проектному финансированию.

Исходя из рассмотрения существующих этапов анализа, перед принятием решения стоит отметить отсутствие необходимой оценки востребованности проекта непосредственно для населения, хотя именно от него зависит возврат финансирования от заемщика кредитору. Банком оценивается проект со всех сторон, однако внутренность проекта, а именно его техническая документация и обоснование выбора просматриваются не так тщательно в

силу неосведомленности и незаинтересованности банка в знании рынка и спроса потребителей на жилую недвижимость, в чем и состоит главная ошибка, ведь после продажи наиболее привлекательных объектов недвижимости (квартир) у застройщиков остаются свободные квадратные метры в связи с неправильным распределением квартир. Заемщики сталкиваются с выбором, связанным с выплатой кредита и большими процентами: либо снизить стоимость квартир на первичном рынке и при этом рискнуть не получить ничего, ведь потребитель будет ждать увеличения скидки, либо выкупить у самого себя эти квартиры, но денег для оплаты высоких процентов все также не получить. Банк же в свою очередь, не проконтролировав этот вопрос, может оказаться в затруднительном положении, ведь получит достаточно большой объем просроченных ссуд, что негативно отразится на активах компании и приведет к определенным проблемам.

Банк также может получить возможность после проведения анализа предложить инвесторам программу, по которой им будет выделено дополнительное финансирование для выкупа квартир с целью дальнейшей их перепродажи на вторичном рынке.

Также из недостатков стоит отметить, что для участия в проектном финансировании необходимо предоставить достаточно объемный пакет документов, при этом уложиться в сроки предоставления документов как в ПАО «Сбербанк», так и в соответствующие органы. Высокая процентная ставка проектного финансирования (от 4,7% до 6,39%) тоже является одним из недостатков, однако она все еще остается существенно ниже ставки по корпоративному кредитованию (от 7,7%).

В соответствии со словами заместителя министра строительства и жилищно-коммунального хозяйства разработано предложение по внесению в методику оценки эффективности проекта жилого дома анализа первичного и вторичного рынка недвижимости для оценки привлекательности района для постройки многоквартирного дома, оценки территорий, транспортной доступности и инфраструктуры (в приоритете будут рассматриваться постройки в районах повышенного спроса), сравнения потребностей в одно-, двух- и трехкомнатных квартирах на основании реализованных квартир за период в пределах определенного радиуса, а также офисных помещений, общего назначения, парковочных мест и т.д.

Методы

В качестве теоретической основы настоящего исследования были использованы статьи и научные публикации ученых-экономистов, занимающихся развитием инвестиционной деятельности в банковском секторе, а также федеральные законы и данные Федеральной службы государственной статистики. В качестве методологической основы выступают методы сравнительного анализа, системный подход ко сбору информации, группировка, детализация и анализ полученных результатов, а также прогнозирование и создание сценариев развития внедренных усовершенствований.

Результаты

Необходимо провести анализ динамики средней цены предложения за 1 м² по объектам инвестиционного проекта за 1 год в районе, где он расположен, по рынку торговых площадей, первичного и вторичного жилья, офисных помещений, парковочных мест, а также нежилых помещений, чтобы сформировать индекс ценового ожидания и индекс доходности жилья. Исходя из инвестиционной привлекательности реализации вариантов капиталовложений рассчитывается необходимое количество одно-, двух- и трехкомнатных квартир к реализации.

На основании анализа принимается решение об исполнении проекта и возможности реализации квартир, формируется план о необходимом количестве проданных квартир для покрытия счетов эскроу расходов на постройку на разных этапах проекта и управления выявленными рисками.

Анализ квартир в проекте постройки дома позволит банку составлять предложения по выкупу квартир, которые рекомендованы к инвестированию для частных клиентов ПАО «Сбербанк», в соответствии с прогнозированием увеличения цены и проведения сценарного анализа.

Обсуждение

Для применения методики возьмем за основу проект ЖК «Престиж». Это строительство многоэтажного жилого дома с подземным паркингом, расположенного по адресу: г. Самара, Октябрьский район, ул. Межевая, д. 2, согласно проектной декларации № 63-000875 от 20.05.2024.

Как отмечалось выше, проект планируется к постройке в Октябрьском районе. Согласно анализу динамики цен на первичном и вторичном рынках жилой недвижимости от 20.05.2024 по районам Самарской области, отметим, что район является одним из наиболее привлекательных. Цена за трехкомнатную квартиру в новостройке на первичном рынке жилья составляет от 9,5 млн руб. до 30,1 млн руб. Средняя цена за 2023 г. на рынке жилой недвижимости в Октябрьском районе приведена в табл. 1.

Таблица 1

Средняя цена на недвижимость в Октябрьском районе г. Самары за 2023 г.

Квартира	Вторичное жилье		Новостройки	
	Цена	Цена за 1 м ²	Цена	Цена за 1 м ²
Однокомнатная	6 199 935 руб.	148 463 руб.	6 097 714 руб.	146 530 руб.
Двухкомнатная	7 600 129 руб.	132 205 руб.	9 463 675 руб.	143 909 руб.
Трехкомнатная	10 654 742 руб.	133 980 руб.	10 937 232 руб.	124 193 руб.

Таблица 2

Расчет сценария доходности от инвестиций ПАО «Сбербанк»

Сценарий	Ожидаемый рост цены за 1 м ² в 2024 г., %	Индекс доходности 2024 г., %	Ожидаемый рост цены за 1 м ² в 2025 г., %	Индекс доходности 2025 г., %
Пессимистический	10	3,70	7	-7,41
Наиболее вероятный	15	40,74	10	22,22
Оптимистический	20	77,78	15	59,26

Средняя цена за 2023 г. в Октябрьском районе на вторичном рынке недвижимости составляла 127 101 руб./м², это увеличение на 8,64% по сравнению с 2022 г.; на рынке новостроек – 126 697 руб./м², что на 4,19% больше, чем в 2022 г. Можно проследить положительную динамику, увеличение цены за 1 м² как на вторичном рынке жилья, так и в новостройках.

Исходя из анализа района проекта, сформируем индекс доходности жилья и индекс ценового ожидания. Рассчитаем возможность доходности объектов (трехкомнатных квартир) в ЖК «Престиж» по трем сценариям развития событий (пессимистический, наиболее вероятный и оптимистический) на первичном рынке.

Рядом с ЖК «Престиж» расположены ЖК «Волжские высоты» и ЖК «Волжские паруса», в котором трехкомнатная квартира площадью 114 м² (цена квартиры такой площади на 31.12.2023 составляла 15 813 738 руб.) сдается в аренду за 55 тыс. руб. в месяц, т.е. 660 000 руб. в год., это около 4% годовых за счет аренды, в то время как доход по вкладу будет 13,5%. В табл. 2 представлена возможная доходность на рынке новостроек.

При условии макроэкономической стабильности и различных прогнозах цен на самарском рынке недвижимости в 2024–2025 гг. на новостройки в Октябрьском районе ожидаемая доходность по объектам ана-

лиза (трехкомнатные квартиры) составит 40,74% в 2024 г. и 22,22% в 2025 г.

Так как индекс ценового ожидания рассчитывается в среднем на 2 месяца как краткосрочная тенденция цен на ближайшее время, необходимо проводить такой анализ раз в период, например, 1 раз в 3 месяца. Темп изменения цен на жилье с прогнозированием до июня 2024 г. представлен на рисунке.

Можем отметить небольшое увеличение и колебания цены на недвижимость в пределах 139 тыс. руб. за 1 м² на вторичное жилье и 144 тыс. руб. за 1 м² на рынке новостроек.

Так как застройщик заявляет, что это элитный класс недвижимости и квартирография жилого комплекса состоит только из трехкомнатных квартир, невозможно проследить необходимое соотношение разных квартир. Построим модель продажи квартир для стабилизации рисков проекта и уменьшения вероятности возникновения недостатка средств для покрытия счетов эскроу на разных стадиях проекта, так как, согласно статистике, застройщики зачастую увеличивают количество одно- и двухкомнатных квартир как наиболее ликвидной недвижимости, чем трех и более комнатных квартир, ведь в приоритете населения Самарской области именно однокомнатные квартиры за счет низкой цены.

На 25.05.2024 стоимость 1 м² составляла 144 697 руб. Учитывая проектную документацию, представим в табл. 3 расчет стоимости

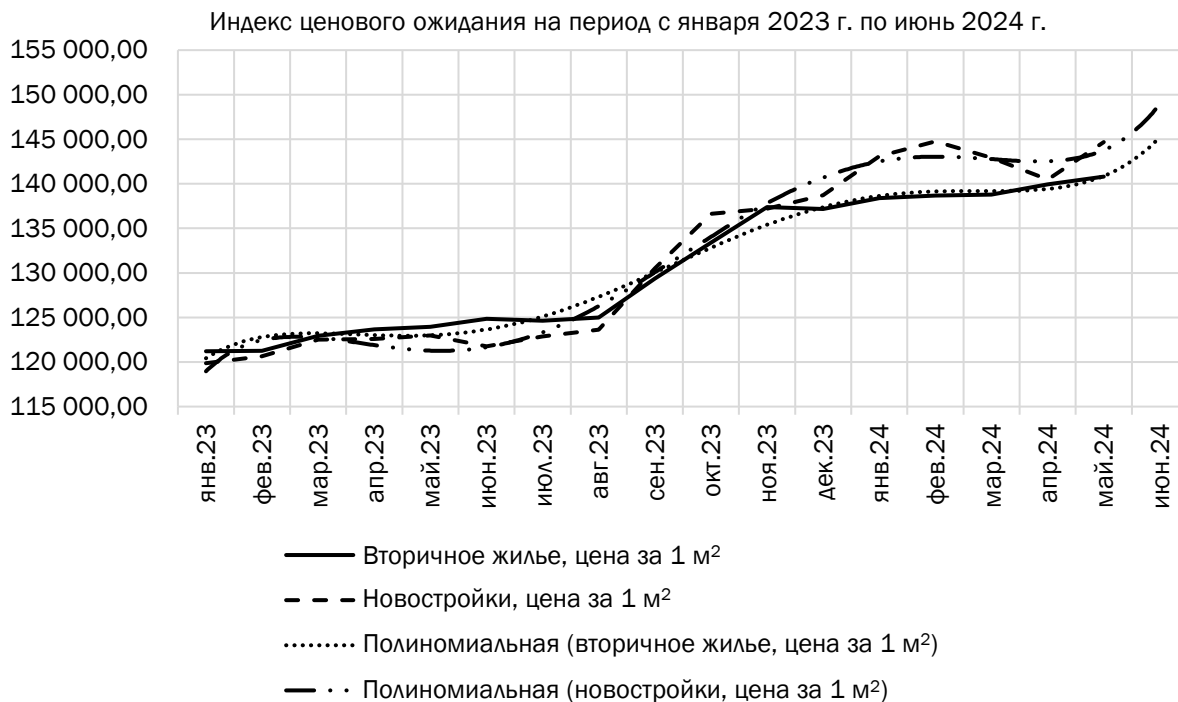


Рис. Темп изменения цен на жилье на первичном и вторичном рынках

Таблица 3

Стоимость недвижимых объектов в ЖК «Престиж», руб.

№ п/п	Площадь, м ²	Жилые объекты	Площадь, м ²	Машино-места
1	98,59	18 545 380,40	15,12	2 471 722,34
2	113,56	21 361 328,72	21,60	3 531 031,92
3	129,71	24 399 242,23	15,51	2 535 477,09
4	135,33	25 456 398,51	20,92	3 419 869,80
5	129,64	24 386 074,80	21,00	3 432 947,70
6	133,48	25 108 402,23	20,48	3 347 941,38
7	129,51	24 361 621,01	22,30	3 645 463,51
8	133,43	25 098 996,92	15,12	2 471 722,34
9	129,51	24 361 621,01	17,36	2 837 903,43
10	133,43	25 098 996,92	17,27	2 823 190,80
11	129,41	24 342 810,40	19,52	3 191 006,62
12	133,38	25 089 591,62	19,60	3 204 084,52
13	129,36	24 333 405,10	22,18	3 625 846,67
14	133,28	25 070 781,01	20,10	3 285 821,37
15	-	-	19,54	3 194 276,10
Итого	1791,62	337 014 650,88	287,62	47 018 305,59

квартир в ЖК «Престиж» с условием средней маржи с построенного жилья 30%, т.е. 188 106,10 руб./м², стоимость 1 м² машино-места составляет 125 749,00 руб., с учетом маржи – 163 473,70 руб./м².

На текущий момент сумма от реализации недвижимости – 384 032 956 руб.

ООО «СЗ «Престиж» необходимо реализовать продажу в каждом квартале (этапе про-

екта) не менее 1–3 объектов жилой недвижимости и 1–4 объектов нежилой недвижимости. План покрытия счетов эскроу от проданных квартир в объекте строительства (ЖК «Престиж») представлен в табл. 4.

Заключение

Введенные предложения по совершенствованию методики анализа и оценки инве-

Таблица 4

План покрытия счетов эскроу от реализованных объектов жилой и нежилой недвижимости по средней стоимости в Октябрьском районе г. Самары

Стадия проекта, %	Покрытие счетов эскроу, %	Реализовано жилых объектов	Сумма на счетах эскроу от жилой недвижимости, руб.	Реализовано нежилых объектов	Сумма на счетах эскроу от нежилой недвижимости, руб.
20	9,1	1	24 361 621,01	1	2 837 903,43
40	28,5	3	73 066 052,42	4	12 374 959,09
60	64,8	6	165 505 152,09	8	28 875 994,37
80	83,2	9	214 928 148,80	11	34 759 412,83
Ввод	102,1	11	265 126 142,65	13	41 113 635,55
Выдача	119,7	14	337 014 650,88	15	47 018 305,59

стиционных проектов для проектного финансирования необходимо использовать на любом этапе от создания проекта, до его ведения и реализации.

Проект жилого комплекса «Престиж» определен как рисковый, так как при изменении базовых условий по динамике продаж и росту цен на самарском рынке недвижимости окупаемость проекта под угрозой, ведь банку может грозить не столько сдвигание горизонта планирования, сколько увеличение финансовых рисков из-за недостатка средств заемщика для оплаты суммы, не покрытой счетами эскроу.

С практической точки зрения можно оценить финансовые риски проекта как очень высокие, поскольку даже благоприятное уменьшение срока реализации или динамика цен на рынке недвижимости не может дать гарантии на прибыльность этого проекта, что делает его в рамках данного анализа убыточным для про-

ектного финансирования, если не прибегать к возможности предоставления проекта частным инвесторам с расчетом сценария доходности от вложений в объект строительства.

Также стоит отметить, что этот проект хоть и способствует улучшению жилищных условий граждан, но в себе не несет ценности жилого комплекса, так как состоит всего лишь из 14 трехкомнатных квартир, что крайне мало для объекта такой постройки, соответственно цель, сформулированная в министерстве строительства, не выполняется.

Особое внимание было уделено расчету индекса ценового ожидания, был рассмотрен темп изменения цен на жилье на первичном и вторичном рынках, а также рассчитан индекс доходности жилья.

Все эти анализы, проводимые ПАО «Сбербанк», можно использовать в качестве составления предложения для частных инвесторов [1–9].

Список источников

1. Единая информационная система жилищного строительства. URL: <https://xn--80az8a.xn--d1aqf.xn--p1ai> (дата обращения: 05.06.2024).
2. Об оценке экономического положения банков : указание Банка России от 03.04.2017 № 4336-У. URL: <https://base.garant.ru/71682362/> (дата обращения: 05.06.2024).
3. О программе «Фабрика проектного финансирования» : постановление Правительства РФ от 15.02.2018 № 158. URL: <https://base.garant.ru/71881806/> (дата обращения: 05.06.2024).
4. Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2024 год и период 2025 и 2026 годов / Банк России. Москва, 2023. URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/155957/onrfr_2024-26.pdf (дата обращения: 05.06.2024).
5. Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации : федер. закон от 30.12.2004 № 214-ФЗ. URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_51038/ (дата обращения: 05.06.2024).
6. О внесении изменений в Федеральный закон «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации» и отдельные законодательные акты Российской Федерации : федер. закон

от 27.06.2019 № 151-ФЗ (последняя редакция). URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_327710/ (дата обращения: 05.06.2024).

7. Статистика перехода на счета эскроу в разрезе банков. URL: <https://наш.дом.рф/аналитика/эскроу> (дата обращения: 05.06.2024).

8. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов : утв. Минэкономки России, Минфином России, Госстроем России от 21.06.1999 № ВК477. URL: <https://docs.cntd.ru/document/1200005634> (дата обращения: 05.06.2024).

9. Долевое строительство жилья, в том числе на основе проектного финансирования с использованием счетов эскроу. URL: https://наш.дом.рф/аналитика/долевое_строительство (дата обращения: 05.06.2024).

References

1. Unified information system for housing construction. URL: <https://xn--80az8a.xn--d1aqf.xn--p1ai> (date of access: 05.06.2024).

2. On the assessment of the economic situation of banks : instruction of the Bank of Russia dated 03.04.2017 No. 4336-U. URL: <https://base.garant.ru/71682362/> (date of access: 05.06.2024).

3. About the Project Finance Factory Program : decree of the Government of the Russian Federation dated 15.02.2018 No. 158. URL: <https://base.garant.ru/71881806/> (date of access: 05.06.2024).

4. The main directions of development of the financial market of the Russian Federation for 2024 and the period 2025 and 2026 / Bank of Russia. Moscow, 2023. URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/155957/onfr_2024-26.pdf (date of access: 05.06.2024).

5. On participation in shared-equity construction of apartment buildings and other real estate objects and on amendments to certain legislative acts of the Russian Federation : federal law dated 30.12.2004 No. 214-FZ. URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_51038/ (date of access: 05.06.2024).

6. On amendments to the federal law "On participation in the shared construction of apartment buildings and other real estate objects and on amendments to certain legislative acts of the Russian Federation" and certain legislative acts of the Russian Federation : federal law dated 27.06.2019 No. 151-FZ (latest edition). URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_327710/ (date of access: 05.06.2024).

7. Statistics on switching to escrow accounts by bank. URL: <https://наш.дом.рф/аналитика/эскроу> (date of access: 05.06.2024).

8. Methodological recommendations for evaluating the effectiveness of investment projects : approved by the Ministry of Economy of the Russian Federation, the Ministry of Finance of the Russian Federation Gosstroy of the Russian Federation dated 06/21/1999 No. VK 477). URL: <https://docs.cntd.ru/document/1200005634> (date of access: 05.06.2024).

9. Shared-equity housing construction, including on the basis of project financing using escrow accounts. URL: https://наш.дом.рф/аналитика/долевое_строительство (date of access: 05.06.2024).

Информация об авторах

И.В. Усольцева – студент Самарского национального исследовательского университета имени академика С.П. Королева;

А.Г. Окунева – кандидат экономических наук, доцент кафедры экономики Самарского национального исследовательского университета имени академика С.П. Королева.

Information about the authors

I.V. Usoltseva – student of the Samara National Research University named after Academician S.P. Korolev;

A.G. Okuneva – Candidate of Economic Sciences, Associate Professor of the Department of Economics of the Samara National Research University named after Academician S.P. Korolev.

Статья поступила в редакцию 07.08.2024; одобрена после рецензирования 09.08.2024; принята к публикации 03.10.2024.

The article was submitted 07.08.2024; approved after reviewing 09.08.2024; accepted for publication 03.10.2024.