

**ФОРМИРОВАНИЕ И АНАЛИЗ НЕКОТОРЫХ КРИТЕРИЕВ  
ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННО-СТРОИТЕЛЬНОЙ И  
ДЕВЕЛОПЕРСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В СТРОИТЕЛЬНОЙ ОТРАСЛИ  
РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ**

**FORMATION AND ANALYSIS OF SOME CRITERIA OF EFFICIENCY  
OF INVESTMENT-CONSTRUCTION AND DEVELOPMENT ACTIVITIES IN  
THE CONSTRUCTION INDUSTRY OF THE REPUBLIC OF BELARUS**

*Образцов Л.В., Леванюк С.В.*

*«Брестский государственный технический университет,  
Республика Беларусь*

*Obraztsov L.V., Levanuk S.V.*

*Brest State Technical University  
Republic of Belarus*

*Аннотация*

*В статье рассмотрены основные этапы девелопмента, некоторые критерии эффективности инвестиционно-строительной деятельности и методы оценки устойчивости проекта в условиях неопределенности и рисков.*

*Summary*

*The article considers the main stages of development, some criteria for the effectiveness of investment and construction activities and methods for assessing the sustainability of the project in the face of uncertainty and risks.*

В настоящее время в инвестиционно-строительном комплексе занято более 2 млн. участников. Это и строительные компании, и предприятия, обеспечивающие строительство ресурсами, и инфраструктурные организации различных форм собственности. Важную роль играет выстраивание логических и эффективных методов регулирования взаимоотношений между ними, гарантирующее своевременное и качественное возведение зданий и сооружений.

Под инвестиционно-строительным проектом следует понимать любое ограниченное временными рамками инвестиционное предприятие, направленное на создание нового либо реконструкцию старого объекта недвижимости, наличие и использование которого необходимо для достижения целей инвестирования.

Правовая основа регулирования инвестиционной деятельности в Республике Беларусь заложена в Законе РБ от 12 июля 2013 г. №53-З «Об инвестициях».

Государственное регулирование в сфере инвестиций осуществляется Президентом Республики Беларусь, Правительством Республики Беларусь, республиканскими органами государственного управления (Министерство экономики, Министерство иностранных дел, Министерство архитектуры и строительства, Министерство финансов), местными исполнительными и распорядительными органами.

Особое место выделяют такому виду деятельности, как девелопмент.

**Девелопмент** представляет собой предпринимательскую деятельность в области строительства недвижимости, в процессе которой происходит преобразование существующего земельного участка или здания в создание новых объектов с большей стоимостью по сравнению с первоначальной. Девелопер — это организация (или предприниматель), которая сопровождает все этапы реализации проекта:

- проектирование;

- выкуп земельного участка;
- получение разрешительных документов на строительство;
- заключение договора с застройщиками, заказчиками, подрядчиками;
- поиск риелторов, брокеров для продажи готовых объектов недвижимости.

Зачастую деятельность девелоперских контор связана с поиском инвестиций для развития проекта - банков, крупных инвесторов. В девелопменте можно выделить следующие этапы:

1. Разработка проекта и концепции строительства;
2. Поиск земельного участка, анализ инфраструктуры и удобства местоположения;
3. Проектирование, оценка стоимости;
4. Поиск строительных организаций, заключение официальных договоров;
5. Реализация и управление проектом.

Существует несколько разновидностей девелопмента, а именно:

- жилой недвижимости;
- загородной недвижимости;
- коммерческих объектов;
- земельных участков.

Объекты недвижимости в свою очередь разделяются на следующие классы: эконом, элит, бизнес.

В зависимости от управления финансами различают следующие типы девелопмента:

- fee development (девелоперу отдается фиксированный гонорар за его работу, при этом он не берет на себя ответственность за риск финансовых потерь);
- speculative development (ответственность полностью лежит на девелопере)

В зависимости от функционального назначения строящихся площадей, развитие проектов имеет ряд особенностей. В основе каждого вида девелопмента лежат единые принципы управления. Однако выбор сегмента придает определенную специфику процессу реализации проекта. Особенности девелопмента в различных областях рынка недвижимости связаны с выбором целевого сегмента (группы потребителей на рынке, на которые рассчитан создаваемый объект), осуществлением маркетинга, выбором проектных и архитектурных решений, структурой финансирования проекта, управлением готовым объектом, юридическим оформлением прав на владение собственностью.

При выборе площадки под застройку повышенное внимание уделяется экологическому фактору района. Немаловажное значение имеет также сложившееся место района в рейтинге престижности - насыщенность района объектами социальной инфраструктуры, удобство транспортного сообщения с центром города и другими районами.

При финансировании проекта особую роль играет привлечение средств будущих арендаторов или покупателей еще на этапе строительства. В случае работы под одного клиента возможно привлечение его в качестве стратегического инвестора.

Рассмотрев понятия инвестиционного проекта и девелопмента остановимся на определении инвестиционно-строительного процесса.

**Инвестиционно-строительный процесс** представляет собой последовательную смену состояния объекта во времени или последовательная совокупность эта-

пов достижения целей инвестирования путем реализации инвестиционных проектов в области создания и/или изменения объектов недвижимости.

При оценке эффективности инвестиционно-строительных проектов и построении моделей с целью дальнейшего анализа, необходимо четко разделять сферы строительства - жилищную и промышленную. Подход к определению набора входных параметров модели и алгоритма ее работы в данных двух сферах будет различен.

В процессе реализации инвестиционно-строительных проектов необходимо выявить риски и управлять ими. Учет рисков в строительном проекте должен опираться на внутренние и внешние факторы. К внутренним относятся различные форс-мажорные обстоятельства, задержки в строительстве, возможные требования различных доделок; к внешним - совокупность политических, экономических, социальных, законодательных обстоятельств, определяемых ситуацией в государстве; недостаточный учет инфляции; ухудшение покупательной привлекательности района.

После введения всех необходимых коэффициентов в модели оценки экономической эффективности строительного проекта учитывается амортизация, налог на прибыль, поток от операционной деятельности и другие дополнительные потоки; рассчитывается прибыль и рентабельность строительства. Завершая работу над моделью и оценку экономической эффективности строительного проекта, необходимо, с учетом ставок дисконтирования, рассчитать срок его окупаемости и разработать оптимальную схему финансирования. После чего проект можно предъявлять на рассмотрение инвестору.

Схема взаимодействия субъектов инвестиционно-строительной деятельности могут рассматриваться:

- инвестор и заказчик – одно лицо;
- инвестор и заказчик – разные лица.

Отдельно выделяется группа видов инвестиционно-капитального строительства.

При реализации инвестиционно-строительной деятельности, когда инвестор и заказчик одно лицо, последний имеет прямые договорные отношения с генподрядчиком, проектно-изыскательской организацией, поставщиками материально-технических ресурсов.

Во втором случае заказчик-инвестор отдельно вступают в договорные отношения. При этом, для страхования рисков, подключается страховая фирма.

В целом же, инвестиционно-капитальное строительство, как правило, направлено на: строительство объектов производственного назначения; строительство объектов непроизводственного назначения; реконструкцию объектов, расширение объектов; модернизацию объектов; перевооружение объектов; поддержание мощностей; девелоперскую деятельность, логистическую деятельность.

Из вышесказанного следует: инвестиционно-строительная деятельность как процесс обусловлена необходимостью вовлечения большого количества субъектов хозяйствования со свойственными им экономическими интересами, зачастую носящими противоречивый характер.

Девелоперская деятельность – это совокупность организационных действий в процессе профессиональной предпринимательской деятельности, направленных на создание и (или) изменение объектов недвижимости с целью увеличения стоимости.

Необходимым условием успешного функционирования и динамичного развития предприятия являются инвестиции.

**Инвестиции** – любое имущество и иные объекты гражданских прав, принадлежащие инвестору на праве собственности, ином законном основании, позволяющем ему распоряжаться такими объектами в целях получения прибыли (доходов) и (или) достижения иного значимого результата, либо в иных целях, не связанных с личным, семейным, домашним и иным использованием, в частности: движимое и недвижимое имущество, в том числе акции, доли в уставном фонде, паи в имуществе коммерческой организации, созданной на территории Республики Беларусь, денежные средства, включая привлеченные, в том числе займы, кредиты; права требования, имеющие оценку их стоимости; иные объекты гражданских прав, имеющие оценку их стоимости, за исключением видов объектов гражданских прав, нахождение которых в обороте не допускается. [1]

**Цель инвестиционной деятельности** – эффективное вложение капитала с целью получения дохода в форме прибыли. Она может быть обеспечена альтернативными направлениями инвестирования. Решение о выгодности инвестиций - о получении будущих доходов производится через систему критериев и предпочтений, которая определяется условиями деятельности и стратегией развития предприятия, т.е. инвестиционной политикой предприятия. В данном случае она формирует инвестиционный климат, который определяется как обобщенная характеристика предпосылок, формируемых внешней средой, предопределяющих привлекательность инвестирования в хозяйственную систему.

Инвестиции в процессе инвестиционной деятельности совершают кругооборот: *инвестиции - активы - амортизация - прибыль - инвестиции.*

**Инвестиционный цикл** – период времени между началом планирования инвестиций и полным освоением проектных показателей включает следующие стадии:

- 1) прединвестиционную – разработка идеи, анализ проблемы, разработка концепции инвестиций;
- 2) инвестиционную – разработка документации инвестиционного проекта, проведение тендеров, закупка материальных ценностей, строительные и пусконаладочные работы, опытная и промышленная эксплуатация созданного объекта инвестиций;
- 3) эксплуатационную – использование объекта инвестиций;
- 4) ликвидационную – демонтаж и утилизация объекта инвестиций.

Любая инвестиционная деятельность предполагает принятие инвестиционного решения, которое реализуется посредством инвестиционного проекта.

**Инвестиционный проект** – комплексный план мероприятий по реализации инвестиций, которые направлены на достижение соответствующей цели предприятия в области решения определенных проблем получения прибыли, расширенного воспроизводства в условиях ограничения производственных ресурсов. Данный план конкретизируется через определенные организационно-правовые и расчетно-финансовые документы. Он может быть описан с помощью определенной модели, отражающей совокупность затрат и результатов от реализации проекта, временных параметров, участников и заинтересованных сторон.

Рассматривая критерии эффективности следует подразумевать, что оценка экономической эффективности инвестиций заключается в сопоставлении инвестиционных затрат и результатов от их осуществления.

В основу положено приведение разновременных инвестиционных затрат и будущих поступлений в сопоставимый вид, (например, к начальному периоду).

Сравнение различных вариантов инвестиционных проектов и выбор лучшего из них производится с учетом использования различных показателей (таб.1).

Таблица 1. Основные показатели оценки экономической эффективности инвестиционных проектов

№ п/п	Понятие	Содержание	Критерии выбора
1	Чистый дисконтированный доход (ЧДД)	разность между приведенной стоимостью будущего денежного потока и стоимостью первоначальных вложений	Критерием принятия проекта является положительное значение ЧДД. При сравнении альтернативных проектов предпочтение должно отдаваться проекту с большим значением ЧДД (при условии, что он положителен).
2	Внутренняя норма доходности (ВНД)	представляет собой ставку дисконтирования, которая уравнивает текущую стоимость притоков денежных средств и текущую стоимость их оттоков, образовавшихся в результате реализации инвестиционного проекта	Критерием принятия инвестиционного проекта является превышение показателя ВНД выбранной ставки дисконтирования. При сравнении нескольких проектов, более предпочтительными являются проекты с большими значениями ВНД.
3	Срок окупаемости инвестиций –	период, необходимый для возмещения первоначальных вложений за счет дохода (прибыли), получаемого от проекта	Рассчитанный срок окупаемости при принятии решений сравнивается с нормативным сроком, который считается экономически оправданным. При анализе инвестиционных проектов предпочтение отдается вариантам с короткими периодами окупаемости.
	– простой срок окупаемости проекта (без приведения будущих поступлений по фактору времени)	период времени, по окончании которого чистый объем поступлений (доходов) покрывает объем инвестиций (расходов) в проект, и соответствует периоду, при котором накопительное значение чистого потока наличности изменяется с отрицательного на положительное	
	–дисконтированный срок окупаемости проекта (с учетом фактора времени)	период времени, необходимый для возврата инвестиций исходя из ожидаемых инвестиционных потоков рассматриваемого инвестиционного проекта и учитывает временную стоимость денег	
4	Индексы доходности (рентабельности) (ИД)	характеризуют относительную эффективность проекта по отношению к вложенным в него средствам.	

Большое количество критериев оценки инвестиционного проекта не означает их полной взаимозаменяемости. Более того, ни один из перечисленных критериев сам по себе не является достаточным для принятия проекта. Решение об инвестировании средств в проект должно применяться с учетом значений всех перечисленных критериев и интересов участников инвестиционного проекта.

При оценке эффективности инвестиционных проектов обязателен учет влияния рисков и неопределенностей. При этом под **неопределенностью** следует понимать неполноту и неточность информации об условиях осуществления проекта, а сам термин обозначает возможность возникновения таких условий, которые приведут к негативным последствиям.

Существует ряд методов, применяемых для оценки устойчивости и эффективности проекта в условиях неопределенности и рисков:

- *укрупненная оценка устойчивости* - использование умеренно пессимистических прогнозов технико-экономических и финансовых параметров проекта; обеспечение резервов средств на непредвиденные инвестиционные и операционные расходы; увеличение нормы дисконта на величину поправки на риск, размер которой устанавливается экспертным способом и варьируется от 0 до 0,2 в зависимости от новизны проекта;

*расчет уровней безубыточности* - характеристика степени устойчивости проекта по отношению к возможным изменениям условий его осуществления с помощью показателей границ безубыточности и предельных значений основных параметров проекта (объемы производства, цены продукции). Уровнем безубыточности на некотором шаге проекта называется отношение безубыточного объема производства или продаж к проектному объему на данном шаге (под безубыточным понимается объем сделок, при котором чистая прибыль становится равной нулю);

- *метод вариации параметров проекта* - исследование изменений интегральных показателей эффективности проекта в зависимости от вариаций отдельных параметров (инвестиционные затраты, объем производства, издержки производства, процент за кредит, индексы цен или индексы инфляции, задержки платежей, длительность расчетного периода и т. д.);

- *оценка ожидаемого эффекта проекта с учетом количественных характеристик неопределенности* - в случае, когда имеется конечное количество сценариев реализации проекта и вероятности их заданы, ожидаемый интегральный эффект проекта рассчитывается по формуле 1 математического ожидания:

$$Э_{ож} = \sum_k Э_k \cdot P_k \quad (1)$$

где:  $Э_{ож}$  – ожидаемый интегральный эффект проекта;

$Э_k$  – интегральный эффект ЧДД при k-том сценарии;

$P_k$  – вероятность реализации этого сценария.

При этом риск неэффективности проекта (РЭ) и средний ущерб от реализации проекта в случае его неэффективности (УЭ) определяется по формулам 2 и 3:

$$PЭ = \sum P_k k \quad (2)$$

$$УЭ = \sum |Э_k| \cdot P_k PЭ \quad (3)$$

где суммирование ведется только по тем сценариям  $k$ , для которых интегральные эффекты ЧДД  $Э_k$  отрицательны.

Таким образом, государственное регулирование инвестиционной деятельности осуществляется в соответствии со стратегической целью инвестиционной политики Республики Беларусь – мобилизации и эффективном использовании инвестиционных ресурсов для реализации общегосударственных приоритетов и структурной перестройки экономики в соответствии с запросами внутреннего и внешних рынков.

Приоритетом государственной инвестиционной политики является привлечение инвестиционных ресурсов в сферу производства товаров и услуг и сосредоточение их на реализации инвестиционных проектов с высокими наукоемкими и ресурсосберегающими технологиями экспортной и импортозамещающей направленности.

Государственное регулирование инвестиционной деятельности имеет определенные формы и методы от прямого участия государства в инвестиционной деятельности до создания условий для активизации инновационной деятельности.

Первая форма предполагает осуществление: государственных инвестиционных программ и финансирование их за счет средств республиканского бюджета; предоставления централизованных инвестиционных ресурсов, для финансирования инвестиционных проектов на основе платности, срочности и возвратности; предоставление гарантий Правительства Республики Беларусь по кредитам, привлекаемым для реализации инвестиционных проектов; проведение государственной комплексной экспертизы инвестиционных проектов и предоставление концессий национальным и иностранным инвесторам.

Создание же благоприятных условий для развития инвестиционной деятельности осуществляется путем: оказания инвесторам государственной поддержки; защиты интересов инвесторов; создания на территории Республики Беларусь свободных экономических зон; определения условий владения, пользования и распоряжения землей, недрами, водами и лесами; принятия антимонопольных мер и пересечения недобросовестной конкуренции; определения условий эффективной приватизации объектов, находящихся в государственной собственности; проведения эффективной бюджетно-финансовой, налоговой, денежно-кредитной и валютной политики. [2]

### *Литература*

1. Об инвестициях: Закон Респ. Беларусь, 12 июля 2013 г. №53-3.
2. Кучарина Е.А. Инвестиционный анализ. – СПб.: Питер, 2006. – 160 с.