**Риски при финансировании недвижимости**

Риск отражает возможность отклонения фак­тических итоговых данных от ожидаемых запла­нированных результатов. Риски зависят от спе­цифики инве­стиционного проекта, доходности, стабильности на данном рынке.

Рассмотрим основные риски, связанные с фи­нансированием недвижимо­сти:

– кредитный риск – потери, если заемщик не производит платежей;
– риск процентных ставок – вероятность того, что ставка по кредиту кор­ректируется реже, чем по привлеченным средствам в условиях роста процент­ных ставок;
– риск досрочного погашения – потери при досрочном погашении кре­дита с фиксированной ставкой процента;
– риск предварительных обязательств – риск финансирования кредитов, по которым фиксиро­ванная ставка процента определена до начала финансиро­вания;
– риск ликвидности – вероятность того, что кредитору для платежей по своим обязательствам будет недостаточно средств, получаемых в каче­стве по­гашения задолженности по выданным кре­дитам;
– риск изменения условий мобилизации фон­дов – потери в случае уменьшения стоимости фондов (базовой ставки) при кредитовании с фик­сиро­ванной надбавкой (относительно базовой ставки).

Кредитный риск связан с потерями в случа­ях, если заемщик не в состоя­нии производить платежи по кредиту или если стоимость зало­женного имуще­ства недостаточна для погаше­ния обязательств заемщика перед кредитором. Платежеспособность заемщика определяется со­отношением дохода заемщика и величины ставки процента по кредиту. В случае неплатежей потери для креди­тора бывают нескольких ви­дов. Кредитор несет потери, если сумма, выру­чен­ная от продажи переданной ему во владение недвижимости, меньше, чем вы­плаченная часть кредита. Наряду с затратами по эксплуатации, ремонту и про­даже имущества возникают и ад­министративные издержки по управлению не­выплаченными кредитами и изъятым имуще­ством.

Управление кредитным риском осуществляет­ся путем тщательного ана­лиза объекта залога, платежеспособности заемщика и выработкой ре­коменда­ций по приемлемой величине кредита. При определении вероятности возврата кредита основное внимание уделяется установлению ве­личины дохода заем­щика и оценке стоимости пе­редаваемого в залог имущества. При кредитова­нии развития объектов недвижимости (строитель­стве, реконструкции, модерниза­ции) кредитный риск существенно снижается, если известно, что заемщик ра­нее завершил несколько проектов, аналогичных тому, на осуществление кото­рого запрашивает кредит.

Риск процентных ставок – это снижение при­были кредитного учреждения вследствие негатив­ного непредвиденного изменения уровня процент­ных ста­вок. То есть это потенциальные потери, вызванные финансированием при не­сбалансиро­ванности периодичного пересмотра процентных ставок по кредитам и заемным средствам.

Пути управления таким риском: финансиро­вание с помощью ценных бу­маг с одинаковым сроком погашения и использование кредиторами при расчете платежей по кредиту различных ме­тодов их индексации с учетом инфляции и дохо­дов заемщика.

Риск досрочного погашения – это потенциаль­ные потери при реинвести­ровании, которые вы­званы ранним погашением ипотечного кредита с фиксиро­ванной ставкой процента. Риск возника­ет также в связи с потерями при финан­сирова­нии кредитов, ставки процента по которым опре­деляются перед началом финансирования. Такой риск называют риском предварительных обяза­тельств.

При кредитовании предусматриваются альтер­нативные условия для кре­дитора и заемщика. Заемщик получает право погашения кредита до окончания кредитного договора, а кредитор в свою очередь имеет возможность периоди­чески изменять ставку процента по кредиту с изменяю­щейся процентной став­кой. Кредиторы также предоставляют заемщикам возможность опреде­ления ставки процента по кредиту до начала про­цесса финансирования кредита.

Риск ликвидности связан с недостаточностью поступления платежей по займам для исполнения текущих обязательств кредитора, возника­ет в связи с трудностями мобилизации налич­ных средств путем продажи активов по рыноч­ным ценам или близким к ним. Управление рис­ком ликвидности требует про­ведения ряда фи­нансовых операций. В частности, рассчитыва­ется поток налич­ности для определения потреб­ности банка в наличных средствах и разрабаты­вается стратегия мобилизации наличных средств с определением источников и затрат. Снижение риска ликвидности непосредственно связано с развитием вторичного рынка ипотечных креди­тов, созданием условий для привлечения долго­срочных ресурсов в данную сферу, обеспечени­ем рефинансирования вы­данных ипотечных кре­дитов,

Риск изменения условий мобилизации фондов возникает при долгосроч­ном кредитовании при переменной процентной ставке. В данном случае про­центная надбавка по кредиту фиксирована, а процентная надбавка по заемным средствам – переменна.

Риском изменения условий мобилизации фон­дов можно управлять по­средством финансирова­ния кредитов долгосрочными долговыми обяза­тельст­вами с плавающей процентной ставкой.

Наряду с вышеперечисленными существуют специфические риски, кото­рые возникают при кредитовании жилищного строительства. Напри­мер, есть риск того, что готовые квартиры могут продаваться медленнее, чем планирова­лось. Спо­собы снижения этого риска: требование предва­рительной продажи определенного числа единиц и разделение процесса кредитования на несколько независимых этапов при работе с большими проектами.

Существует также риск пожара или кражи ус­тановленных или храня­щихся материалов или другого материального ущерба. Снижение этого риска достигается страхованием, охраной и дру­гими не противоречащими законода­тельству спо­собами обеспечения безопасности.

Есть риск предоставления кредита вследствие фальсификации предостав­ленных заемщиком до­кументов и отвлечения кредитных средств на по­ставлен­ные цели. Его можно снизить, во-первых, если инвестировать полученные от заемщика средства и, во-вторых, если осуществлять допол­нительное вложение собственных средств заем­щика в случае определения того, что сумм, ос­тав­шихся от предоставленного кредита, не до­статочно для завершения строитель­ства.

При финансировании инвестиций следует учесть риски, присущие инве­стициям в недви­жимость, требующим значительного объема ка­питаловложе­ний, при этом они долгосрочны и подвержены большему влиянию факторов риска, чем инвестиции в другие сферы экономики.

Доходность инвестиционного проекта должна анализироваться на основе оценок текущей без­рисковой ставки, общего рыночного риска и рис­ка, обу­словленного особенностями недвижимости, как инвестиционного актива.

*Безрисковые инвестиции –* инвестиции, по которым есть абсолютная уве­ренность относи­тельно их возврата. Абсолютно безрисковых ин­вестиций не бывает, но к имеющим максималь­ную степень надежности возврата можно отнести инвестиции, возврат которых гарантирует го­сударство.

Соответственно в качестве безрисковой став­ки при анализе инвестиций в недвижимость при­нимают текущую ставку по долгосрочным госу­дарственным обязательствам (например, облига­циям) или аналогичным ценным бумагам.

*Рыночный риск –* изменчивость годового зна­чения *IRR* вследствие изме­нения регулярного дохода и стоимости капитала. На рынке не­движимости, в отличие от рынка ценных бумаг, доходность определяется не на основании простой статистической обработки цен продаж и аренд­ных стоимостей, а на основании оценок, выпол­няемых профессиональными оценщиками. Такие оценки зависят от квалификации и опыта оцен­щика и могут быть ошибочными.

*Риск, связанный с инвестициями в недви­жимость, –* специфический риск, обусловлен­ный уникальными особенностями недвижимо­сти: низкая ликвидность, большие затраты де­нег и времени на совершение сделок, необ­ходимость качественного управления. При ин­вестировании в недвижимость нужно учиты­вать возможное снижение доходности инвести­ционного проекта относительно проектной, превышение фактических расходов над ранее ожи­даемыми, невозможность завершения ин­вестиционного проекта из-за непред­виденного чрезмерного роста цен на материалы, невоз­можность продать по­строенный объект по за­планированной ранее более высокой цене, под­вержен­ность элементов недвижимости риску уничтожения.

***Выделяются следующие источники риска инвестиций в недвижи­мость:***

-         тип недвижимости;
-         спрос и предложение на рынке;
-         местоположение;
-         соблюдение условий аренды;
-         износ объектов;
-         законодательное регулирование и изменение налогообложения;
-         инфляция;
-         реинвестирование.

Риск типа недвижимости зависит от спроса и предложения.

Риск местоположения более широк, так как он включает и риск типа не­движимости.

Арендный риск связан с тем, что арендатор не может заплатить всю сумму арендной платы, пре­дусмотренную договором. Этот риск более значим для недвижимости с единственным арендатором.

Риск износа объектов заключается в том, что доходность недвижимости может снизиться за счет физического износа и старения. Чтобы по­высить до­ходность здания, владельцы обычно предпочитают нести значительные матери­альные затраты.

Риск законодательного регулирования и изме­нения налогообложения связан с тем, что потре­буются значительные расходы при повышении ставок налогообложения.

Риски инфляции и реинвестирования оказы­вают меньшее влияние на ин­вестиции в недви­жимость, чем другие вышеперечисленные.

При вложении собственного капитала нет воз­можности диверсифициро­вать риск за счет из­менений структуры капитала, диверсификация достигается за счет различных типов недвижи­мости и различных регионов.

Использование заемного капитала при финан­сировании инвестиций в не­движимость означает использование долговых обязательств по за­кладным.

Заемные капиталы, инвестированные в недви­жимость, имеют те же виды рисков, что и соб­ственные капиталы. Однако их суммарная вели­чина больше за счет дополнительных рисков, свя­занных со своевременным обслуживанием долго­вых обязательств, и рисков невыплаты основной суммы займа. Сущест­вуют два дополнительных риска заемного капитала, инвестированного в не­движимость:

1) риск дефицита обслуживания долга;

2) риск большого одноразового рефинансиро­вания.

Первый риск связан с тем, что владельцу соб­ственности, возможно, не удастся своевременно сделать требуемые выплаты по обслуживанию долга. В этом случае недвижимость, вероятнее всего, конфискуют в пользу кредитора. Поэтому изменение ситуации на рынке или в местораспо­ложении может при­вести к потере недвижимо­сти, финансируемой за счет заемного капитала.

Второй риск – риск невозможности рефинан­сировать крупную одноразо­вую выплату в счет погашения задолженности по закладной. Он так­же может привести к потере собственности.

Контроль инвесторов в заложенную недвижи­мость значительно меньше, чем при инвестици­ях собственного капитала, поскольку часть прав такого кон­троля передается кредитору. Кредито­ры определяют структуру привлеченного капи­тала у владельца недвижимости и ограничивают права владельца на пога­шение долговых обяза­тельств.

Положительный момент, связанный с инвес­тициями в недвижимость: если рост доходности облигаций происходит в результате роста ин­фляции, то этот же рост инфляции будет отра­жаться на ожиданиях инвесторов относи­тельно роста арендной платы, и доходность инвестиций в недвижимость будет иметь тенденцию ос­таваться более стабильной, чем доходность дол­госрочных облигаций.

В конечном итоге риски либо увеличивают, либо снижают запланирован­ный доход. В процес­се управления рисками некоторые из них можно снизить. Для этого необходимо выявить возмож­ные риски, определить возможные пути их сни­жения и связанные с этим затраты, разработать и проконтролировать внедрение мероприятий по снижению рисков.