

ЕКОНОМІКА ТА ЕКОЛОГІЯ ЗЕМЛЕКОРИСТУВАННЯ

УДК 330.322

АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПРОЕКТІВ РЕДЕВЕЛОПМЕНТУ ПРОМИСЛОВИХ ТЕРИТОРІЙ В МІСТІ КИЄВІ

Євсюков Т.О., доктор економічних наук, доцент,

Цвях О.М., аспірант

Опенько І.А., кандидат економічних наук,

Національний університет біоресурсів і природокористування України

E-mail: ivan_openko@ukr.net

В даній статті здійснена оцінка ефективності інвестиційно-будівельних проектів, пов'язаних із редевелопменту промислових територій, представлені основні переваги та недоліки даних проектів з огляду на стале міське землекористування.

***Ключові слова:** інвестиції, інвестиційна діяльність, редевелопмент, промислові території, землекористування.*

Постановка проблеми.

На сучасному етапі розвитку земельних відносин в умовах великих міст нашої країни актуальним питанням є розвиток інвестиційної діяльності, залучення та використання іноземних інвестицій [1].

Відповідно до Закону України «Про інвестиційну діяльність» [2] під інвестиціями варто розуміти «всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (доход) або досягається соціальний ефект».

Для економіки будь-якого міста, в тому числі м. Києва, та для розвитку міського землекористування, реновації промислових територій, деіндустріалізації неефективних виробничих центрів, надзвичайно важливим є активізація інвестиційної діяльності (залучення іноземних інвестицій), як одного з найефективніших механізмів розвитку та діяльності вітчизняних підприємств.

Мета статті проаналізувати найбільш ефективний спосіб використання земельної ділянки при розробленні інвестиційних проектів редевелопменту промислових територій з метою еколого-економічного

розвитку промислових землекористувань в місті Києві.

Аналіз останніх наукових досліджень і публікацій.

Проблемами розвитку земельних відносин у містах та формування збалансованого міського землекористування присвячені праці вітчизняних дослідників, зокрема, Д. С. Добряка, О. І. Драпиковського, Ю. Ф. Дехтяренка, І. Б. Іванової, Ш. І. Ібатулліна, Ю. П. Кулаковського, В. О. Леонця, А. Г. Мартина, І. О. Новаковської [3], В. І. Нудельмана, М. Г. Ступеня, А. Я. Сохничя, А. М. Третьяка та інших. Водночас в умовах сучасних тенденцій розвитку великих міст, промислові території з морально застарілими і економічно нерентабельними виробництвами стають перепоною для забезпечення процесу сталого розвитку. Саме тому, міста, які вступили в постіндустріальну епоху потребують нових шляхів удосконалення інфраструктури, які безпосередньо пов'язані з процесом редевелопменту та значними інвестиційними вкладеннями.

Виклад основного матеріалу.

Редевелопмент територій – це комплексна діяльність, спрямована на зміну існуючої забудови території, що здійснюється за допомогою великих капіталовкладень (інвестицій), в реконструкцію; реновацію; капітальний ремонт; знесення; переобладнання; поліпшення стану навколишнього середовища, результатом якої є позитивний ефект з економічної, соціальної та екологічної сторін [4,5].

Інвестиційно-будівельні проекти, які пов'язані з редевелопментом промислових землекористувань

(об'єктів) в системі управління міста, характеризуються значними ризиками зважаючи на високу капіталомісткість, прив'язки до певної території та впливу інших внутрішніх і зовнішніх факторів. Саме тому така інвестиційна діяльність повинна забезпечуватись винятковою динамічністю управління для забезпечення якісної реалізації і необхідного рівня прибутковості, та сталого розвитку міських територій. При цьому, розвиток виробничих зон в місті шляхом редевелопменту може бути повноцінним не тільки з позиції економічного розвитку території, але і за умови взаємопов'язаного вирішення проблем містобудівного характеру, працевлаштування населення, охорони навколишнього середовища та відповідних перетворень у соціальній сфері та адміністративно-правовій системі великих міст [3,5,6].

Водночас С. Н. Максимов в своїй праці [7], присвяченій девелопменту, пропонує загальний алгоритм вибору і оцінки можливого розвитку земельної ділянки (рис. 1) [8].

Як видно з даного алгоритму, спочатку вибір був зроблений між основними сегментами ринку, потім, після вибору ринку, порівнювалися конкуруючі проекти. Проект № 2 був відкинтий ще на етапі аналізу найбільш ефективного використання земельної ділянки, проект № 3 – при оцінці економічної ефективності [7, 8].

У будь-якому випадку основним, в кінцевому результаті, фактором ефективності інвестиційних вкладень є економічна ефективність проекту деіндустріалізації.

На сьогоднішній день економічна оцінка ефективності інвестиційно-будівельних проектів, пов'язаних із редевелопментом промислових

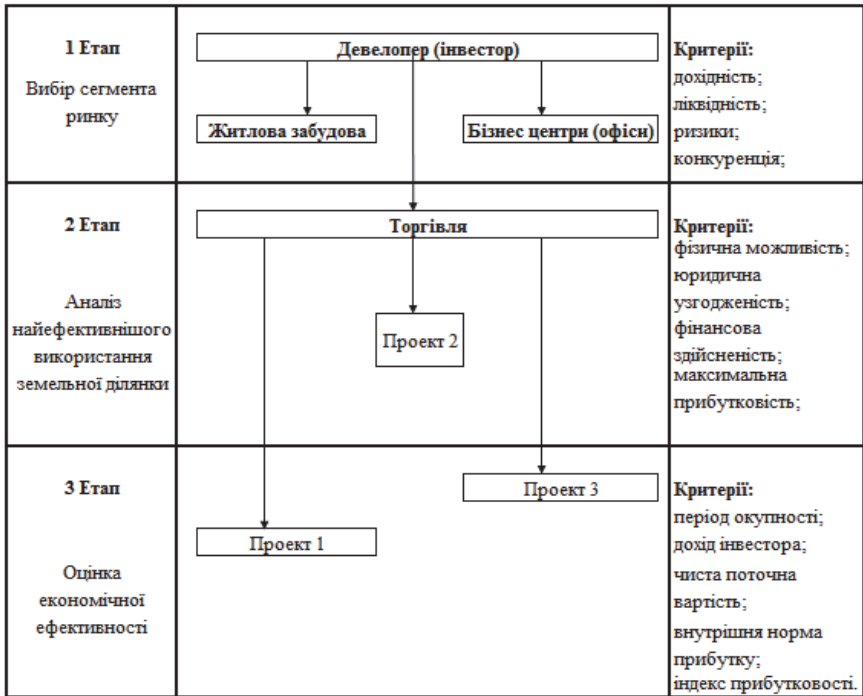


Рис. 1. Алгоритм вибору та оцінки проекту редевелопменту*

Джерело.* створено за матеріалами [7, 8].

територій проводиться декількома способами, один з яких передбачає застосування методу дисконтування витрат на освоєння проекту [5, 9].

Як відомо, дисконтування грошового потоку на m -му році здійснюється шляхом множення його значення Φ_m (величина грошових потоків в m -му прогнозованому році) на коефіцієнт дисконтування α_m , що розраховується за формулою [5, 9] (формула 1):

$$\alpha_m = \frac{1}{(1 + E)^{t_m - t_0}}, \quad (1)$$

де t_m – прогнозний період завершення проекту в m -му році;

– ставка капіталізації (ставка дисконтування);

$\alpha_m \alpha_m$ – величина коефіцієнту дисконтування на прогнозний період, на який проводяться розрахунки доходів.

Водночас ставка дисконтування розраховується за формулою 2 [5]:

$$E = IR + MRR + RI, \quad (2)$$

де **IR** (*inflation rate*) – темп інфляції (в Україні станом на 31.12.2016 р. за даними інформаційно-аналітичних ресурсів інфляція становила 12,4 % [10]);

MRR (*minimal rate of return*) – мінімальна реальна норма прибутку, тобто мінімальна норма прибутку, що отримується при альтернативному використанні коштів (усереднене значення прибутковості за українськими довгостроковими державними облігаціями становить в близько 16,5 % [11]);

RI (*risk of investments*) – ступінь інвестиційного ризику проекту (поправка на ризик).

Складову базової поправки ставки дисконтування на ризик інвестиційно-будівельного проекту можна представити у вигляді такої формули 3 [5]:

$$RI = Rzi + Rreg + Rgal + Rto + Rip, \quad (3)$$

де **Rzi** – загальноінвестиційні ризики (інфляція, ймовірність природних НС, внутрішньофірмові ризики тощо);

Rreg – ризики, пов’язані з регіональними особливостями (транспортна доступність, кліматичний режим, нормативно правова база певного регіону);

Rgal – ризики, характерні для певної галузі (в даному випадку ризики, що виникають при реалізації інвестиційно-будівельних проектів);

Rto – ризики, пов’язані з технологічними особливостями типу будівництва (ризики промислового і цивільного будівництва різні);

Rip – ризики, пов’язані з реалізацією конкретного інвестиційно-будівельного проекту, при сформованих організаційно-економічних умовах.

В загальному випадку поправки на ризик неотримання передбачених інвестиційним проектом доходів можна визначити відповідно до їх призначення (табл. 1).

Проекти по редевелопменту промислових територій можна віднести

до вкладень у виробництво нової продукції, так як існує досить обмежена кількість успішно реалізованих проектів на території м. Києва, з огляду на відносну унікальність кожного окремо взятого проекту. За допомогою табл. 1 можна також визначити поправку на ризик ставки дисконтування звичайного інвестиційно-будівельного проекту, яка складає від 8% до 10%. На підставі вищевказаних даних нами було розраховано значення ставки дисконтування для обох проектів:

I – варіант: звичайний інвестиційно-будівельний проект = 12,4 % + 16,5 % + 8 % = 36,9 %.

II – варіант: проект щодо редевелопменту промислової території = 12,4 % + 16,5 % + 13% = 41,9 %.

Таким чином різниця рівня ставки дисконтування інвестиційних проектів становить 5% – це означає, що чиста приведена вартість проекту до певного часу по редевелопменту території виявиться значно нижче, ніж звичайного інвестиційно-будівельного проекту, що тягне за собою ризик недоотримання інвестором очікуваного прибутку, а, отже, відмова від реалізації складних проектів з реорганізації промзон і перехід на будівництво на цій території інших більш доходних об’єктів: житлового або офісного комплексу [5].

Поправки на ризик неотримання передбачених інвестиційним проектом доходів *

Ступінь ризику	Цілі проекту	Поправки на ризик, %
Низький	Інвестиції у розвиток промисловості на базі освоєної техніки	3–5
Середній	Збільшення об’ємів продажів існуючої продукції	8–10
Високий	Вироблення і просування на ринок нового продукту	13–15
Дуже високий	Інвестиції у дослідження та інновації	18–20

Джерело.* складено В. Синадським [13].

Отже, приведення вартості майбутніх грошових потоків інвестиційної діяльності до вартості початку реалізації проекту за допомогою коефіцієнту дисконтування дозволить визначити суму, яку доведеться заплатити інвестору на момент оцінки для отримання передбачуваного доходу у майбутньому [12].

Яскравим прикладом редевелопменту промислових територій в м. Києві, є проект «Київ-Сіті», створення, якого планувалось розпочати у 2014 році. Також причиною будівництва такого комплексу є диспропорція між розселенням і місцем роботи. Відповідно до Генплану Києва до 2025 року, на лівому березі офіційно проживало б 36,2 % населення столиці, а робочих місць – лише 19,7 %. Внаслідок щоденної міграція киян до місця роботи відбувається наднормативні навантаження на мости, магістралі й громадський транспорт. Тому будівництво

Київ-Сіті на Осокорках-Північних дозволило б значно знизити це навантаження [14].

Для реалізації проекту «Київ-Сіті», міською адміністрацією було визначено можливі земельні ділянки для інвестиційної діяльності: Осокорки-Північні (150 га), в районі Одеської площі (240 га), Нижньої Телички (160 га), о. Вирлиця (110 га) та на Дніпровській набережній (140 га) [14].

Разом з тим проект «Київ-Сіті» передбачав створення сучасної бізнес-зони, яка повинна бути розміщена далеко від історичного центру столиці, щоб наблизити робочі місця до спальних масивів. Планувалося, що «Київ-Сіті» дозволить створити 30 тисяч нових робочих місць. Для реалізації першого проекту необхідно залучити іноземні інвестиції в сумі від 0,25 до 1,25 млрд доларів. Загальний обсяг капіталовкладень для реалізації даного проекту було оцінено у 1–2 млрд. дол. [14] (рис. 2).



Рис. 2. Проект редевелопменту промислових територій – «Київ-Сіті»*

Джерело. створено за матеріалами [14].*

Згідно проекту «Київ-Сіті» планувалось створення близько 500 тис. кв. м офісних приміщень, готелів, конференц-центрів, торговельної нерухомості, приватних медустанов, поліклінік, дитячих дошкільних центрів, спортивних закладів, фітнес-центрів, а також навчальних закладів, житлової нерухомості, виставкових центрів, концерт-холів тощо. У випадку реалізації такого масштабного проекту міська влада, збільшила б бюджет міста за рахунок продажу земельних ділянок та капіталовкладень на розвиток інфраструктури (10 % від вартості проекту) [14].

Висновки

Проаналізувавши основні способи найбільш ефективного використання земельної ділянки при розробленні проектів редевелопменту промислових територій з метою еколого-економічного розвитку промислових землекористувачів в місті Києві, визначили що різниця ставка дисконтування інвестиційних проектів становить 5% (звичайний інвестиційно-будівельний проект використання земель – 36,9 %; проект щодо редевелопменту промислової території – 41,9 %). Також впровадження таких досить складних інвестиційних проектів щодо реорганізації неефективних міських землекористувань (промзон) в межах великого міста, супроводжуються значними ризиками, щодо недоотримання інвестором очікуваного прибутку, що в кінцевому випадку спонукає майбутніх землекористувачів створювати більш дохідні (екологічно безпечні) об'єкти.

Список використаних джерел

1. Леус М. М. Суть та класифікація іноземних інвестицій / М. М. Леус // Вісник Національного університету «Львівська політехніка». – 2008. – № 635 : Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. – С. 181–187. – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://vlp.com.ua/files/27_17.pdf
2. Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991 № 1560-XII – [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>
3. Новаковська І. О. Ефективність використання земель міст / І. О. Новаковська, Є. І. Ільющенко // Землеустрій, кадастр і моніторинг земель. – 2014. – № 3–4. – С. 118–123.
4. Цвях О. М. Промислові території, як просторовий базис оптимізації використання земель в місті Києві / Цвях О.М., Опенько І.А. // Землеустрій, кадастр і моніторинг земель. – 2017. – №1- С. 83–91.
5. Дмитриев А. Н. Эффективность реализации и риски редевелопмента промышленных территорий в контексте “зеленого» строительства / А. Н. Дмитриев, А. О. Пелепец // Технологии строительства. – 2014. – № 6/7. - С. 50–54.
6. Oleg Tsvyakh. Main directions of urban land optimization in Kiev agglomeration / Tsvyakh. O., Openko I. // Baltic surveying international scientific journal. – 2017. -Vol.6_1 – С. 60–65.
7. Максимов С. Н. Деволюмент (развитие недвижимости). / С. Н. Максимов // Организация, управление, финансирование. – СПб: Питер, 2003, с.98-99.
8. Драпиковский А. И. Оценка недвижимости: Второе издание / А. И. Драпиковский, И. Б. Иванова, Н. С. Игнатенко, Н. Б. Исаев, И. В. Лукашова, Н. В. Мокроусов, Л. В. Романенко/ Под ред. А. И. Драпиковского и И. Б. Ивановой – изд. 2-ое – Б.; Изд-во «Ега-Басма», 2007. – 480 с.

9. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов. / Р. Брейли, С. Майерс // Пер. с.англ. Н. Барышниковой. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2008. – 1008 с.
10. Веб-сайт: Финансовый портал. Минфин. [Электронный ресурс]: – Режим доступа: <http://index.minfin.com.ua/index/infl/>
11. Веб-сайт: Investing. [Электронный ресурс]: – Режим доступа: <https://ru.investing.com/rates-bonds/ukraine-government-bonds>
12. Дубицький Д. П. Оцінка ефективності одержання статусу уповноваженого економічного оператора / Д. П. Дубицький, А. В. Желякова // Ефективна економіка. – 2016. – № 11. [Електронний ресурс]: – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5256>
13. Синадський В. Ставки дисконтування та їх обрахунків / В. Синадський // Фінансовий ринок України. – 2011. – № 5. – С. 21–24.
14. Веб-сайт: Українська правда. Київ. Будівництво «Київ-Сіті» розпочнеться наприкінці 2014-го.[Електронний ресурс]: – Режим доступу: <http://kiev.pravda.com.ua/news/4f7454ad38b15/>
- land use in Kiev. Land management, cadastre and land monitoring. №1. P. 83-91.
5. Dmitriev A., Pelepets A. (2014) Implementation Efficiency and risk redevelopment of industrial territories in the context of “green” building and construction. Technologies construction. № 6/7. P. 50–54.
6. Tsvyakh O., Openko I. (2017). Main directions of urban land optimization in Kiev agglomeration. Baltic surveying international scientific journal. Vol.6_1. P. 60–65. (Access: [http://www.vbf.llu.lv/sites/vbf/files/2017-05/2017-1%20\(Volume%206\)%20-%20Scientific%20Journal%20Baltic%20Surveying.pdf#page=60](http://www.vbf.llu.lv/sites/vbf/files/2017-05/2017-1%20(Volume%206)%20-%20Scientific%20Journal%20Baltic%20Surveying.pdf#page=60))
7. Maksimov S. N. (2003). Development (real estate development). Organization, management, financing. St. Petersburg: Peter, p. 98 – 99.
8. Drapikovskiy A. I., Ivanova I. B., Ignatenko N. S., Isayev N. B. and etc. (2007). Evaluation of real estate. Publishing house “Ega-Basma”, 2007. – 480 p.
9. Brayleigh R. (2008). Principles of Corporate Finance. Moscow: Olimp-Business CJSC, 1008 p.
10. Website: Financial portal. The Ministry of Finance. (Access: <http://index.minfin.com.ua/index/infl/>)
11. Web site: Investing. (Access: <https://www.investing.com/rates-bonds/ukraine-government-bonds>)
12. Dubitsky D. P. (2016). Evaluating the effectiveness of obtaining the status of authorized economic operator. Zhelyakova efficient economy. 2016. № 11. (Access: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5256>).
13. Synadskyy B. (2011). Discount rates and their calculation. The financial market of Ukraine. № 5. P. 21–24.
14. Website: Ukrainian Pravda. Kiev. Construction of “Kyiv-City” will begin in late 2014-th. (Access: <http://kiev.pravda.com.ua/news/4f7454ad38b15/>)

References

1. Leus M. (2018). The essence and classification of foreign investment. Proceedings of the National University “Lviv Polytechnic”. № 635: Management and business in Ukraine and stages of development problems. P. 181-187. (Access: http://vlp.com.ua/files/27_17.pdf)
2. The Law of Ukraine “On investment activity” from 18.09.1991 № 1560-XII. (Access: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>)
3. Novakovska I. (2014) Efficient use of land cities. Land management, cadastre and land monitoring. № 3– 4. P.118–123.
4. Tsvyakh O., Openko I. (2017). Industrial area as a basis for spatial optimization of

Yevsyukov T., Tsvyakh O., Openko I.
ANALYSIS OF INVESTMENT ATTRAC-
TIVENESS REDEVELOPMENT PROJECTS
THE INDUSTRIAL AREAS IN KIEV

In this paper assessed the effectiveness of investment and construction projects related to the redevelopment of industrial areas, presents the main advantages and disadvantages of these projects in view of sustainable urban land use.

Key words: investments, investment activity, redevelopment, industrial area, land use.

Евсюков Т. О., Цвях О. Н., Опенько И. А.
АНАЛИЗ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИ-
ВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРОЕКТОВ РЕДЕВЕ-
ЛОПМЕНТА ПРОМЫШЛЕННЫХ ТЕРРИ-
ТОРИЙ В ГОРОДЕ КИЕВЕ

В данной статье осуществлена оценка эффективности инвестиционно-строительных проектов, связанных с редевелопментом промышленных территорий, представлены основные преимущества и недостатки данных проектов с учетом устойчивого городского землепользования.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционная деятельность, редевелопмент, промышленные территории, землепользования.