

городская среда

Наем в светлую

Арендное жилье уже давно заняло свою нишу в системе жилищного фонда и градостроения западных стран, и этот рынок продолжает развиваться. Например, в США на него приходится до 40 млн квартир, или 30% всего жилого фонда. В России цивилизованный рынок арендного жилья отсутствует. Частный наем находится в серой зоне и не приносит должных доходов в бюджет. Хотя спрос на цивилизованный формат арендного жилья сформирован.

— доходные дома —

Потенциальный спрос

Согласно недавнему исследованию, которое провело Агентство по ипотечному жилищному кредитованию (АИЖК) совместно со Всероссийским центром изучения общественного мнения, 23 млн семей в нашей стране сегодня нуждаются в улучшении жилищных условий, причем 7,8 млн потенциально готовы рассмотреть аренду при условии создания прозрачного и цивилизованного рынка. Рынок же коммерческой аренды у юридических лиц у нас практически не развит. Для решения данной проблемы и была предложена инициатива АИЖК.

Агентство создало инвестиционный фонд «Кутузовский» в форме закрытого паевого общества (закрытый паевой инвестиционный фонд недвижимости — ЗПИФН) с целью выкупа у застройщиков части апартментов для передачи их в систематическую аренду и распределения полученных дивидендов среди инвесторов управляющей компанией. Всего АИЖК планирует привлечь 100 млрд руб. и построить к 2021 году сотни тысяч квадратных метров жилья. С целью развития коллективных инвестиций в арендное жилье агентство создало ЗПИФН «Кутузовский», который обязуется принимать инвесторов с взносом всего 300 тыс. руб. за один пай, что соответствует действующему регулированию Банка России для подобной практики.

Кому АИЖК планирует сдавать в аренду выкупленные апартменты? В качестве основного арендатора компании представляется житель Московского региона или городов-миллионников (именно здесь повышенный спрос на съемное жилье) в возрасте 20–35 лет со средним и выше достатком, для которого ключевыми ценностями являются свобода, мобильность, среда проживания и который готов переплачивать за комфорт. Сегодня в России проживает около 34 млн граждан в подходящем возрастном диапазоне. И, похоже, при реализации всех заявленных условий клиент у проекта будет, ведь, в отличие от частного, арендный дом — это определенность и стабильность: никто не выставляет жильца из квартиры накануне Нового года, потому что «у меня сын женился и ему нужна отдельная квартира».

Первые площадки

Проект стартовал в нынешнем году и уже принес результаты: два жилых комплекса Москвы — «Лайнер» и Match Point — частично выкуплены за счет средств ЗПИФНа. По словам представителя ГК «Интеко», в июне компании заключили меморандум о сотрудничестве на приобретение 295 апартментов и 50 машино-мест в ЖК «Лайнер». Сумма сделки составила около 2 млрд руб. Сам корпус планируется ввести в эксплуатацию в конце текуще-



Жилой комплекс «Легион», часть которого станет одним из первых в Москве доходных домов

го года, а первые результаты можно будет оценить уже к середине 2017 года, когда заселятся первые жильцы. Стоимость аренды будет определяться рынком. Задача агентства — сделать качественный и интересный продукт по оптимальной цене, который будет востребован и арендаторами, и инвесторами. Тот факт, что АИЖК планирует предоставлять в аренду не единичные квартиры, а целые дома или секции, позволяет гибко подходить к установлению арендных ставок.

Впрочем, только этим совместная деятельность двух организаций не ограничится. По сообщению пресс-службы ГК «Интеко», застройщик сейчас занят разработкой проекта многоквартирного жилого дома для реализации проекта арендного дома АИЖК. Предполагается, что это будет 23-этажная башня с однокомнатными и двухкомнатными квартирами площадью от 30 до 45 кв. м и подземным паркингом полностью под съем. По словам Олега Солощанского, генерального директора ГК «Интеко», арендные дома будут востребованы только при определенных условиях, а именно современные планировочные решения, функциональность и наличие общественных зон. Это поможет освободить полезную площадь арендных квартир, которые могут быть и малогабаритными. «И в этом смысле наш проект и рассматриваю как площадку для экспериментов, а позже, возможно, как отраслевой стандарт для нового формата недвижимости, поскольку

наш проект можно адаптировать под различные земельные участки», — замечает он.

Впрочем, при реализации проекта возникает ряд тормозящих факторов. В частности, налоги на имущество для арендного жилья, находящегося в собственности юридических лиц, составляют 2%, что съедает почти половину рентной доходности, которая составляет около 4–6%. При уплате налога с арендных домов юридическими лицами отсутствует альтернатива имущественного вычета в 260 тыс. руб. и вычеты из площади квартиры в собственности, по которой исчисляется налог на имущество (максимум 50 кв. м на человека), как для физических лиц. Все это порождает сложности в привлечении инвесторов. Именно освобождение от налога на имущество арендных домов, в том числе апартментов, или признание для них налогового вычета из налога на доходы физических лиц для арендных платежей, по мнению АИЖК, ускорило бы процесс развития рынка.

Перспективы арендного жилья

Зачем арендовать? Вот главный вопрос, которым задаются сами арендаторы. Ведь можно накопить на первоначальный взнос (который сегодня с разноразличными предложениями на просевшем рынке стал доступен широкому кругу потенциальных покупателей) и оформить ипотеку, которая, по сути, то же, что и долгосрочная аренда. «Зато свое» — примерно так рассуждают среднестатистический житель в стране с несформированной культурой длительного найма. Между тем гра-

мотная аренда имеет много плюсов. Она обеспечивает повышение мобильности трудовых ресурсов, формирует благоприятную городскую среду, снижает нагрузку на транспортную инфраструктуру. Граждане получают возможность своевременного улучшения жилищных условий в соответствии с их потребностями, а сам жилой фонд обновляется быстрее и качественнее, ведь арендные дома должны соответствовать статусу качественного жилья, удовлетворяющего потребности домохозяйств.

Наконец, арендное жилье не только современный формат дома для арендаторов, но и выгодные вложения для инвесторов: для обычных граждан пай арендных фондов могут стать альтернативой банковским депозитам, особенно в случае превышения страховых лимитов по вкладам.

Если проанализировать дальнейшие перспективы развития этого рынка, безусловно, можно увидеть значимость его для государства, ведь прозрачность процесса найма приведет к увеличению налоговых выплат в бюджет и, как следствие, к высвобождению ресурсов для реализации различных социальных программ, в том числе создания специализированного арендного фонда и возможности строительства распространенного на Западе типа социального арендного жилья с пониженной или полностью погашенной ставкой оплаты для арендатора вместо бесплатной раздачи квартир, как это происходит сегодня.

Светлое будущее

Планы АИЖК обширны и перспективны, а проект уже на данном эта-

пе выглядит привлекательным для потенциальных инвесторов. Но самое неочевидное сейчас, как агентство предполагает его реализовать, а главное, какой продукт на выходе получат сами арендаторы.

Запланированные 100 млрд руб. первичных инвестиций будут обеспечены за счет уже открытой кредитной линии ВЭБа (в 2010 году АИЖК получило средств на 40 млрд руб. со сроком погашения до 2020 года. Причем текущую задолженность оно планирует гасить за счет вторичной продажи паев фонда внешним инвесторам). Первые инвестиции уже осуществлены, а в 2016–2017 годах планируется профинансировать проекты арендного жилья в объеме 25 млрд руб. и дополнительно привлечь инвесторов минимум на 10% проинвестированных средств, что составит около 2,5 млрд руб.

Апартменты для приобретения АИЖК должны быть достаточными по площади, что позволит получить дисконт относительно рыночной стоимости продаваемых квартир. Приоритет будет отдан застройщикам с хорошей репутацией, а также с высоким качеством строительства и отделки, что снизит издержки при эксплуатации дома и повысит привлекательность у арендаторов. Квартиры и апартменты будут сдаваться в доме не единично, а в целом специально выкупленном блоке, или секции, или даже отдельном корпусе, где 100% жилплощади предназначена для аренды.

Таким образом, сложится максимально комфортная обстановка для всех жильцов, которые в равной степени смогут воспользоваться созданной инфраструктурой, но часто даже не будут встречаться друг с другом.

Критерии отбора

Сами застройщики, продающие АИЖК апартменты в аренду, согласны с данным прогнозом: «Соседство собственников с арендаторами — это традиционная для современного мегаполиса ситуация, так как в любом доме, в том числе элитном, есть представители как одной, так и другой групп», — прокомментировал ситуацию Владислав Мельников, старший вице-президент ВТБ и руководитель проекта МФК Match Point. Принципиального противоречия в этом нет, поскольку аудитория подбирается в соответствии со статусом проекта, во многом зависящим от его локации и концепции. И нет никаких оснований считать, что аудитория обеих групп не будет друг другу соответствовать. К тому же каждая секция комплекса будет иметь собственный вход, за счет чего аудитория обеих групп получат дополнительный уровень комфорта и автономности.

Расположение МФК Match Point (он находится в десяти минутах езды от центра столицы, где сосредоточены госучреждения, и имеет выезд на правительственную трассу — Кутузовский проспект), а так-

же наличие современного высококачественного сервиса от гостиничного оператора делает потенциальными арендаторами людей определенного уровня достатка: это будут состоятельные бизнесмены, корпоративные клиенты и представители государственных структур. Кроме того, апартменты будут пользоваться популярностью среди региональных и иностранных специалистов и топ-менеджеров, которые по долгу службы вынуждены длительное время проживать в Москве.

Подобное мнение и у представителя ГК «Интеко». «Что касается отношения покупателей, то мы не видим проблем: все апартменты, вошедшие в сделку, расположены в одном крыле. Кроме того, будущие арендаторы будут использовать их так же, как и те, кто купил аналогичные апартменты в собственность. То есть для временного (пусть и долгосрочного) проживания с использованием тех же услуг и сервисов, которые будут доступны в комплексе „Лайнер“, и на тех же условиях», — подтвердил сотрудник компании.

Наконец, проект должен находиться внутри развитой зоны с хорошей транспортной доступностью, будь то пешая близость к метро или доступ на личном автомобиле и наземном общественном транспорте к основным городским артериям в Москве. То же самое и для Подмосковья. Это одно из ключевых преимуществ для арендного жилья, в противном случае оно просто потеряет свою привлекательность.

Также организаторы планируют искать объекты с низким уровнем массовой жилой застройки поблизости, иначе, как предполагает АИЖК, «возникнет избыток предложения, который окажет давление на арендные ставки, что приведет к снижению доходности пащиков и привлекательности фонда». Но в то же время «вблизи основных центров сосредоточения деловой активности, в востребованных арендаторами локациях». В совокупности такие аргументы выглядят сомнительными для текущей ситуации в Московском регионе, где покупка нового участка в развитых бизнес- и рекреационных зонах даже без мониторинга конкурентов уже большая удача. Арендное жилье в сегодняшней России имеет возможность стать реальной альтернативой приобретению собственного (с его пугающе завышенной ставкой по ипотечному кредитованию), выгодной как гражданам, инвесторам, так и государству. Впрочем, есть и иные факторы, необходимые для нормального функционирования этого рынка, не предусмотренные в бизнес-схеме АИЖК. Прежде всего продолжительная экономическая стабильность населения вкупе с культурой многолетнего съема. И то и другое в нашей стране пока отсутствует.

Дина Назарова

Источник длинных денег

— финансы —

25 Программа должна стать постоянным действующим механизмом рефинансирования ипотеки.

Переговоры об участии в «Фабрике ИЦБ» агентство ведет со всеми ведущими участниками рынка ипотечного кредитования. Безусловным подтверждением необходимости механизма для рынка, конечно, является тот факт, что им заинтересовались Сбербанк и ВТБ. Так, ВТБ планирует выпуск ИЦБ по новой программе на сумму около 100 млрд руб. «Уже сейчас виден высокий интерес к новому инструменту со стороны банков, которые активно ищут возможности повышения эффективности сделок секьюритизации в условиях нового регулирования», — делится в АИЖК.

Можно надеяться, что «Фабрика ИЦБ» позволит достичь этой цели, ведь процедуры рефинансирования кредитов в разы упростятся и станут дешевле, нагрузка на капитал снизится, а резервы, создаваемые банками-оригинаторами, сократятся.

Убедите нас

В АИЖК уверены, что на такой инструмент быстро сформируется спрос. Переход от многотраншевых к однотраншевым, то есть формирование однородных ИЦБ, будет способствовать высокой ликвидности и низким кредитным рискам рынка ипотечных ценных бумаг. Но риски остаются, хотя, как утверждают в АИЖК, инвестор получит инструмент с уровнем риска, фактически равным суверенному, но при этом

доходность такого инструмента будет выше. Поручительство агентства, которое на 100% принадлежит государству, обеспечит гарантию высокой надежности бумаг и стабильного развития новой системы рефинансирования.

Если вспомнить ипотечный кризис в США, то бумаги на сумму более \$1,6 трлн, по которым произошел дефолт, были выпущены без поручительства государственных агентств. Главными факторами возникновения кризиса в США стали формирование пузыря на рынке жилья и недооценка рисков. Банки выдавали ипотеку со сниженными стандартами андеррайтинга и требованиями к заемщикам. Так, в 2007 году 40% ипотеки в США выдавалось с первоначальным взносом менее 3% от стоимости жилья.

В АИЖК говорят, что создали многоуровневую систему контроля рисков. АИЖК планирует предоставлять поручительство по кредитному риску на постоянной основе, гарантируя замену закладной в покрытии в случае дефолта. То есть если эмитент не выплатил купон по бумаге или не осуществил погашение ее номинальной стоимости (в том числе частичное, если это предусмотрено решением о выпуске), то инвестор может обратиться к АИЖК как к поручителю. Одновременно АИЖК принимает на себя обязательство по выкупу из ипотечного покрытия всех дефолтных закладных. Закладные будут выкупаться по полной сумме долга с учетом начисленных процентов.

Ожидаемые убытки по закладным, поступающим на «Фабрику», закладываются как часть стоимости поручительства, выда-

ваемого агентством. «Если эти убытки будут больше прогнозных, будет сокращаться наша маржа, которая является второй частью стоимости поручительства», — поясняют в АИЖК. Это дает значительный запас прочности, но даже если убытки будут настолько велики, что маржи не хватит, тогда их все равно покроют — уже за счет капитала. «Сейчас коэффициент достаточности капитала АИЖК превышает 30%, и его хватит для запуска механизма и работы в течение нескольких лет», — уточняют в агентстве.

Минимизацию риска досрочного погашения создатели «Фабрики» также предусмотрели. Средний срок жизни ипотечного кредита в России существенно меньше, чем срок, на который он выдается, но инвесторы уже много лет имеют опыт работы с ценными бумагами, несущими этот риск, рассказывают в агентстве: «Сейчас существуют простые и эффективные инструменты для оценки этого риска, накоплен большой статистический массив, позволяющий давать достаточно точные прогнозы досрочного погашения. Мы со своей стороны также делимся с инвесторами информацией, методологией и моделями оценки риска досрочного погашения».

Коэффициент риска, будучи сниженным до планируемых 20%, позволит снизить нагрузку, оказываемую ипотечными ценными бумагами на капитал банков. «В обеспечении таких бумаг лежат ипотечные кредиты, имеющие вес риска в среднем 70%, а при переходе на ИРВ (оценка рисков на основе внутренних рейтингов банка) он снижается до 30%», — объясняют в АИЖК.

Для повышения ликвидности новых ценных бумаг АИЖК обсуждает с ЦБ и другие предложения по ряду нормативов, улучшению условий сделок репо, а также снятию ограничений на инвестирование средств пенсионных накоплений в новые ИЦБ.

Осторожные банкиры

Что касается банков, то они пока осторожны в своих оценках. Но некоторые относятся к новому инструменту со сдержанным оптимизмом. Во всяком случае, так называются те, кто уже имел опыт работы с АИЖК в предыдущих программах по выкупу ипотечных облигаций. «Мы активно участвовали в таких программах, и их условия действительно были интересны для нас как для эмитента», — подтверждает Мария Черепнева, глава казначейства «Дельтакредита». Этот банк активно сотрудничает с АИЖК, в том числе по вопросам фондирования ипотеки. По мнению госпожи Черепневой, новый инструмент поддержит вторичного рынка выглядит достаточно привлекательным и для банков, выдающих ипотеку, и для потенциальных инвесторов в ценные бумаги.

«Инструмент важен и нужен ипотечному рынку, — считает Андрей Осипов, старший вице-президент, директор департамента ипотечного кредитования банка ВТБ 24. — Но говорить о потенциальной эффективности пока рано — для этого нужно зафиксировать его параметры, в том числе ценовые». Именно от этого, полагает эксперт, зависит востребованность инструмента ипотечными игроками, а также его потенци-

альное влияние на конечную ставку по ипотеке. Он ожидает улучшения качества ипотечных портфелей, а сохранение хороших темпов роста ипотечного рынка еще больше усилит этот тренд.

Но главный вопрос — для кого будут интересны данные бумаги. Эффект от включения новых ИЦБ в котировальные листы на бирже напрямую зависит от того, будут ли инвестировать в такие активы государственные средства — речь идет о сотнях миллиардов рублей. Михаил Матовников замечает, что поскольку речь идет о внушительных суммах и длительных сроках, то в первую очередь они будут привлекательны для пенсионных фондов, интерес можно ожидать и от нерезидентов.

В АИЖК подчеркивают, что новые облигации будут доступны не только институциональным инвесторам, но и физическим лицам. Они смогут приобретать ИЦБ точно так же, как они приобретают, например, облигации федерального займа или другие ценные бумаги. «Уже сейчас мы видим крупных частных инвесторов в числе владельцев облигаций», — рассказывают в агентстве. — Объем их инвестиций пока невелик, и в перспективе они, конечно, не смогут инвестировать в объемах, доступных для институциональных инвесторов». Зато ипотечные ценные бумаги с поручительством АИЖК хорошо подходят физическим лицам по профилю риска, поскольку традиционно это инструмент с высокой надежностью, а доходность его будет выше, чем у ОФЗ.

Марта Савенко