

ИНВЕТОРЫ

ставила Mosprime + 6%, а после регистрации фиксированная часть снизилась на 1% и составила Mosprime + 5%.

Кризис ликвидности отразился на стоимости ресурсов для девелоперов. В результате банки стали более требовательно относиться к заемщикам.

Девелоперы должны представить целый ряд документов: бизнес-план, включающий экономическую и концептуальную модели, разрешительную и проектную документацию, инвестиционный контракт, договор аренды/право собственности на земельный участок и т. д. Причем окупаемость проекта, как правило, не должна превышать 7–8 лет.

По мнению вице-президента, директора по инвестициям компании «Торговый Квартал» Кирилла Машукова, на размер процентных ставок при прямом финансировании влияют такие факторы, как «успешный опыт реализации проектов и репутация девелопера, своевременная подготовка документов, долгосрочная аренда на землю, наличие разрешения на строительство, профессиональный бизнес-план и подписанные договоры аренды с „якорными арендаторами“. Предпочтение отдается проектам, в которых принимают участие известные международные арендаторы и консультанты».

Хотя стоимость ресурсов для девелоперов существенно возросла, они привлекают займы даже на таких условиях. В банках предпочитают не называть свои процентные ставки, объясняя, что они могут зависеть даже от отношений компании с банком. Если банк финансирует уже не первый проект компании и уверен в ее стабильности, он готов предложить более лояльные условия. Однако эксперты рынка отмечают, что в целом по рынку ставки поднялись на 2–5%.

«Ставка ощутимо выросла в этом году по сравнению с началом — серединой 2007-го, когда первоклассные заемщики в секторе недвижимости могли привлекать кредиты по ставке около 8–8,5% в рублях. Сейчас эта ставка скорее близка к 12%, а для менее крупных или иным образом менее привлекательных компаний и проектов ставка может достигать 18% годовых. Сроки финансирования сократились на фоне увеличения требований к предметам залога», — говорит начальник департамента корпоративных финансов «Система-Галс» Мария Лейвиман.

Особенно трудно в условиях кризиса придется небольшим строительным компаниям. Некрупные компании обычно привлекают кредит либо под определенный проект, либо ипотечный кредит под готовую коммерческую недвижимость. Более того, им придется доказывать свою надежность, а до этого платить за кредит довольно дорого. Банки больше доверяют известным компаниям и в некоторых случаях готовы предоставлять даже недорогие кредиты. Например, когда компания «Система-Галс» проводила тендер по привлечению финансирования для реконструкции здания «Детского мира» на Лубянской площади, многие банки были готовы финансировать проект по сниженным ставкам.

велооперы, у которых уже есть бренд. Менее крупным компаниям получить деньги «под идею» сложно — у владельцев должен существовать другой бизнес, способный покрывать процентные платежи по кредиту. Примером «провала» проекта на стадии привлечения проектного финансирования может служить попытка европейского фонда построить торговый центр недалеко от Москвы. Фонд настоятельно требовал, чтобы Банк (топ-5) профинансировал проектные работы и ИРД, основываясь на том, что концепция проекта, дизайн ТРЦ и предварительные договоры аренды с якорными и галерейными арендаторами подписаны. Структурирование сделки длилось около восьми месяцев. Цена решения вопроса со стороны фонда была \$3 млн, что составляло всего 5% от общей сметной стоимости проекта. Банк по внутренним регламентам и нормативам риска не мог осуществить такую сделку, о чем фонду недвусмысленно и неоднократно говорилось.

В итоге, когда с момента инициации фондом проекта прошло три года, и администрация региона поняла, что проект находится в нулевой стадии проекта, отданного в аренду фонду, было вынесено предупреждение об изъятии земельного участка, отданного в аренду фонду, за затягивание сроков. Итогом стала показательная сделка, когда другой фонд выкупил 90% equity компании, реализующей проект за смешные деньги и, инвестировав небольшую сумму, смог привлечь заемное проектное финансирование для окончательной реализации проекта. Другим примером несостоявшейся сделки на московском рынке недвижимости может служить проект в районе Хамовников. Как известно, в Москве есть множество объектов и земель, принадлежащих различным ведомствам — Министерству обороны, ФСБ, МВД и т. д. Часть таких объектов представляет собой подземные сооружения особого назначения, являясь секретными стратегическими объектами. При проведении работ по проектированию и рекон-



СТАВКИ ПО КРЕДИТАМ ВЫРОСЛИ И СПРОС НА НИХ У ДЕВЕЛОПЕРОВ УПАЛ

ДЕЛАЙТЕ СТАВКИ Кризис ликвидности может сослужить хорошую службу российским банкам. Впервые, при финансировании девелоперов они выдвигают условие, чтобы генподрядчиком проекта выступала западная структура или компания с участием западного капитала. К тому же многие зарубежные банки испытывают трудности с финансированием и поэтому сокращают объемы кредитования строительных проектов. А это заставляет девелоперов привлекать деньги в российских банках.

рукции зданий часто не учитывается вероятность наличия таких объектов под или в непосредственной близости от места локации проекта. Проблема заявляет о себе только тогда, когда запроектированная подземная парковка оказывается в «опасной близости» от ведомственного сооружения. К сожалению, в большинстве случаев девелоперы узнают, что такая проблема существует уже на стадии согласования проектов, не обращая до этого внимания, что из земли около места реализации проекта торчат трубы, отдушины и т. д., являющиеся системой вентиляции подземных пространств. При благоприятном исходе проект можно переделать, получив разрешение соответствующего ведомства на его реализацию, но более половины проектов «умирают» на этой стадии, так как перепроектирование, согласование нового проекта требуют большого количества денег и времени, и в то же время являются показателем для банка, что проект изначально был тщательно проработан.

Кроме того, одним из распространенных примеров несостоявшихся инвестиционных сделок в девелопменте является сделка, где участвуют офшорные компании разных стран, действующие в разных юрисдикциях. Одна из таких сделок проходила несколько лет назад в одном из ведущих банков страны. Камнем преткновения стало существенное различие в налоговых законодательствах России, Кипра, Англии и Австралии. В конечном итоге, банк не смог структурировать сделку, ссылаясь на невозможность провести due diligence правовых аспектов и реальной возможности оценить юридические риски. Действительно, отсутствие на российском рынке достаточного количества юридических компаний, способных анализировать отечественное и международное законодательство, а также международные коллизии права, а также дороговизна (до нескольких миллионов долларов) приводят к провалам даже очевидно выгодных проектов.

ТАТЬЯНА КОМАРОВА

доходы от функционирования проекта. Так девелопер снижает риски и сдает объект в положенный срок. Каждая компания сама выбирает оптимальный способ финансирования.

«Оценку того, какой вариант для них наиболее выгоден, компании делают самостоятельно, принимая во внимание собственные возможности текущих платежей по долговым обязательствам. Наиболее выгодным финансированием, на наш взгляд, является размещение облигаций. При прочих равных условиях такой вид заимствования позволяет в некоторых случаях снизить долговую нагрузку по обслуживанию кредита на 2–3%», — считает заместитель финансового директора группы компаний «Смайл» Андрей Сабанцев.

«Если говорить о потребности в частичном финансировании, которое может быть запланировано, а может быть вызвано непредвиденными обстоятельствами, например неучтенные строительные или финансовые риски и др., то здесь подойдет краткосрочная схема кредитования, в том числе различные инструменты долгового рынка», — добавляет заместитель генерального директора РТМ Алексей Селезнев.

ПИК ИНТЕРЕСА По итогам прошлого года Россия вышла в лидеры среди европейских стран по объемам публичных размещений акций. По данным консалтинговой компании The PBN Company, российские компании и банки в 2007 году провели публичные размещения на \$29,4 млрд (цифра почти на четверть больше, чем у offerings.ru), что составило 86% от общего привлеченного капитала по всем IPO компаний из стран СНГ. При этом объем российских IPO превысил объем средств, привлеченных компаниями из Великобритании (\$22 млрд или £11,3 млрд), Германии (\$11 млрд) и значительно отстающих от них Италии (\$5,8 млрд) и Франции (\$4,9 млрд).

По словам главного управляющего The PBN Company Питера Некарсулмера, в 2007 году российские компании продемонстрировали, что они стали настоящими глобальными игроками на рынках акционерного капитала. «Российские компании показали, что они достаточно развиты, чтобы выдерживать потрясения на мировых рынках, и поэтому являются сравнительно надежной гаванью для международных инвесторов, ищущих новые возможности для вложения средств. Всего пару лет назад мало кто мог предположить, что такое будет возможно», — заявил Питер Некарсулмер.

Качественным изменением рынка IPO в 2007 году может считаться резкое снижение доли привлекаемых средств, в дальнейшем не работающих на компании, что позволило PBN Company заявить о том, что первичные размещения акций больше не являются синонимом обналичивания денег для основных акционеров. В частности, 81% всех привлеченных в прошлом году в ходе IPO денежных средств было реинвестировано в компании, тогда как в 2006-м — лишь 35%, а в 2005-м — 46%.

Изменилась и отраслевая структура состоявшихся IPO, где лидерство по объемам привлекаемых ресурсов перехватили компании финансового сектора — на их долю пришлось 52% всех привлеченных в ходе IPO средств. Компании же сырьевого и горнодобывающего секторов привлекли лишь 15% поступлений, в отличие от 56% в 2005–2006 годах.

Что касается перспектив рынка IPO, то в 2008 году, как ожидают аналитики PBN Company, должны будут активизироваться компании из таких быстрорастущих и политически значимых в России секторов, как инфраструктурный, инжиниринговый и сельскохозяйственный. Однако достичь показателей прошлого года вряд ли удастся. ■

Маяковская PLAZA www.maya-plaza.ru

БИЗНЕС-ЦЕНТР, М Маяковская, Оружейный переулок, д. 15 «А»

АРЕНДА ОФИСОВ

50 - 1000 м² на этаже

Базовый ремонт входит в ставку

Общая площадь 14000 м²

Первая линия домов

29000 руб./м² включая НДС

Панорамный вид на центр Москвы
Паркинг 1м/м на 100м²

управляющая компания
(495) 661-8-661

Реклама

ИНВЕТОРЫ