

НЕБОГАТЫЙ НАБОР ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

АЛЬТЕРНАТИВ ДЕНЬГАМ ДОЛЬЩИКОВ НЕ ТАК И МНОГО. ПАЕВЫЕ ФОНДЫ, ОБЛИГАЦИИ И, РАЗУМЕЕТСЯ, БАНКОВСКИЕ КРЕДИТЫ — ВОТ ОСНОВНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ, С КОТОРЫМИ В БЛИЖАЙШЕЕ ВРЕМЯ МОЖНО БУДЕТ РАБОТАТЬ ДЕВЕЛОПЕРАМ. ВАЛЕРИЙ ГРИБАНОВ

В очень многих странах развиты паевые инвестиционные фонды (ПИФ), которые позволяют привлекать средства частных инвесторов и физических лиц для реализации проектов. Основное отличие от формы 214-ФЗ в том, что человек владеет долей проекта, а не конкретными метрами. ПИФы с точки зрения законодательства регулируются как операции с ценными бумагами. При этом за рубежом существенно развит не только сам инструмент, но и законодательное регулирование таких отношений. «У нас есть некоторое субъективное отношение к ПИФам, так как такие формы были как благонадежные, так и неблагонадежные, а также отсутствует сформированная законодательная база, которая защищала бы вкладчиков ПИФов. Тем не менее это рабочий и широко применяющийся инструмент. Существуют ПИФы для реализации ряда проектов, есть отдельные фонды, создающиеся под реализацию конкретного объекта. Сейчас на нашем рынке мы, скорее всего, увидим тренд слияния компаний. С учетом отмены «долевки» станет актуальным привлечение проектного банковского финансирования. Банки требуют от компаний гарантий устойчивости и стабильности, владения рядом активов, существенную историю и прочее. Этот рынок потянут крупные компании, для мелких застройщиков существовать будет практически невозможно», — говорит Екатерина Тейдер, руководитель направления девелопмента Besar Asset Management.

ЧАСТИЧНАЯ АЛЬТЕРНАТИВА «Частичной альтернативой кредитным средствам и деньгам дольщиков могут стать облигационные займы. До этого момента данный механизм использовали только самые крупные отечественные компании. Сейчас интерес к ним возникает и у небольших региональных компаний. Пока по ним приходится платить в большинстве случаев более высокий процент, но это объясняется тем, что этот инструмент пока непривычен инвесторам, и для многих компаний он станет дебютным выходом на рынок. Главное преимущество облигаций — возможность использовать полученные средства более широко и быстро с меньшим контролем со стороны банков», — говорит Борис Латкин, генеральный директор Rocket Group.

Директор по корпоративным рейтингам агентства «Эксперт РА» Александра Таранникова полагает, что облигационные

размещения более интересны эмитентам по сравнению с банковским финансированием, поскольку имеют беззалоговый характер. «Вместе с тем успешные размещения на облигационном рынке открывают для эмитента доступ к беззалоговому банковскому финансированию, хотя облигационное финансирование является менее управляемым источником фондирования в силу высокой диверсификации кредиторов, что может создавать сложности при потребности в изменении профиля долга. Оптимальным с точки зрения рисков является сочетание банковского и публичного финансирования», — рассуждает она.

Александр Волошин, руководитель отдела финансовых рынков и инвестиций компании IPG.Estate, говорит, что проблема доступа строителей к кредитным линиям существовала на протяжении последних десяти лет. Однако сейчас, по его мнению, с улучшением ликвидности банки самостоятельно ищут клиентов и готовы давать кредиты под залог действующих объектов с арендным потоком на уровне ставки 9–10%.

«Привлечь средства в девелоперский проект по-прежнему сложно, ставка будет варьироваться в зависимости от репутации девелопера, портфеля реализованных проектов, которые могут выступить в качестве залога и оценки банком самого проекта. Доходность по облигациям на уровне 14% сравнима со ставкой мезонинного финансирования», — говорит господин Волошин.

Андрей Пригульный, руководитель УК «Мультимекс», рассуждая о том, как нововведение отразится на рынке, предполагает также, что на нем сократится количество инвесторов в квартиры — речь идет о тех, кто покупал студии за 1 млн рублей на этапе строительства в надежде на пассивный доход. «Понятно, что инвесторы с деньгами останутся на рынке, но те, кто вкладывал в надежде на перепродажу, будут искать другие варианты. С точки зрения строительных компаний возникнет вопрос, где, кроме банков, можно взять средства. Проектное финансирование могут позволить себе далеко не все. И что делать, если кредит взять не получается? Теоретически такие компании могут выпускать облигации, снова будут ЖСК и ПИФы, но насколько это будет эффективно с точки зрения действующего законодательства, сложно оценить. И вопрос в том, не попадут ли покупатели в более



ПРОБЛЕМА ДОСТУПА СТРОИТЕЛЕЙ К КРЕДИТНЫМ ЛИНИЯМ БАНКОВ СУЩЕСТВОВАЛА НА ПРОТЯЖЕНИИ ПОСЛЕДНИХ ДЕСЯТИ ЛЕТ. ОДНАКО СЕЙЧАС, С УЛУЧШЕНИЕМ ЛИКВИДНОСТИ, БАНКИ САМОСТОЯТЕЛЬНО ИЩУТ КЛИЕНТОВ И ГОТОВЫ ДАВАТЬ КРЕДИТЫ ПОД ЗАЛОГ ДЕЙСТВУЮЩИХ ОБЪЕКТОВ С АРЕНДНЫМ ПОТОКОМ НА УРОВНЕ СТАВКИ 9-10%

сложные мошеннические схемы, которые возникнут на рынке?» — задается вопросом господин Пригульный.

СХЕМА ОТРАБОТАН Роман Мирошников, исполнительный директор СК «Ойкумена», считает, что девелоперы, которые получили разрешение на строительство до внесения поправок в 214-ФЗ, могут использовать только два альтернативных источника финансирования. Первый — получение кредита в банке, при этом для каждого дольщика будет открыт специальный эскроу-счет. Все средства на этом счету замораживаются, и застройщик сможет их получить только после выполнения своих обязательств по договору. Второй вариант — заключение договора с банком на мониторинг. В этом случае деньги дольщика компания может использовать, но исключительно на строительство. Чтобы начать работать по второй схеме, застройщик должен предоставить банку необходимый перечень документов. Но список этих документов еще не утвержден. «Если девелопер получил разрешение после принятия поправок, то у него нет такого выбора — он будет работать либо с эскроу-счетами, либо продавать готовые квартиры», — говорит господин Мирошников.

В настоящее время проектное финансирование широко практикуется застройщиками, поэтому потрясений в этом отношении быть не должно. Практически все серьезные крупные игроки пользуются заемными банковскими деньгами — это не обязательно масштабные заимствования, могут быть и небольшие кредитные линии.

Алексей Ефремов, вице-президент по финансам и экономике группы RBI, говорит: «Проектное финансирование используют все ведущие застройщики. В структуре финансирования проектов собственные средства компании-застройщика обычно составляют 10–20%. За счет банковских кредитов покрывается от 30 до 60%. Остальные 30–40% пока составляют авансовые платежи дольщиков». При этом предстоящий запрет на привлечение средств дольщиков изменит эту структуру. Средства дольщиков необходимо будет привлекать через эскроу-счета в уполномоченном банке. Соответственно, доля банковского финансирования в бюджете проектов станет близка к 90%. Возрастет кредитная и, соответственно, процентная нагрузка на застройщиков. «Новые правила игры в целом понятны, банковская отрасль совместно с

застройщиками сейчас отрабатывает взаимодействие в переходный период», — добавляет господин Ефремов.

Сейчас банки активно готовятся к отмене «долевки» и переходу на эскроу-счета, формулируют предложения. Кредитные учреждения, как полагает Светлана Денисова, начальник отдела продаж ЗАО «БФА-Девелопмент», тоже заинтересованы во взаимодействии с наиболее надежными компаниями, которые обеспечивают исполнение обязательств и бесконфликтную реализацию своих проектов. «Эта работа не всегда на поверхности, но, безусловно, она ведется. До 58 участников расширился список банков, которые аккредитованы Центробанком как уполномоченные банки для работы со строительными компаниями. Я думаю, для России этого недостаточно, список наверняка еще будет расти», — полагает госпожа Денисова.

Екатерина Тейдер считает, что сейчас банки прекрасно понимают, что застройщики массово обратятся к ним за проектным финансированием — именно за ним, а не за кредитом под залог каких-либо активов или по иным условиям. «Для того чтобы контролировать ход ситуации, с учетом отмены 214-ФЗ и необходимости для застройщиков брать очень крупные суммы у банков, в банках будут создаваться собственные службы контроля, профессиональные с точки зрения строительства, которые смогут дать реальную оценку срокам и динамике реализации проекта с тем, чтобы банк получил обратно свои средства в полном объеме и вовремя», — рассуждает она.

Ведущий аналитик по корпоративным рейтингам агентства «Эксперт РА» Николай Власов отмечает, что за последний год стоимость кредитования банками строителей снижалась — вместе со снижением ключевой ставки. «Ряд банков уже предлагает компаниям кредитование под залог остатков на эскроу-счетах, причем на сам остаток будет начисляться процент как на обычный депозит. Пока это выглядит так, что компании смогут частично компенсировать возросшие процентные расходы на кредиты под весь объем строительства доходами от денежных средств по эскроу-счетам. Но, конечно, у банка здесь более выигрышная ситуация, ведь обременение со счетов эскроу снимается, только когда объект полностью достраивается и сдается в эксплуатацию, а процентные расходы компания будет платить непрерывно», — говорит он. ■