

«ЗПИФЫ ПЕРЕСТАЮТ БЫТЬ ЗАКРЫТЫМИ ИНВЕСТИЦИОННЫМИ КЛУБАМИ ДЛЯ СВОИХ»

НОВАЦИИ, НАПРАВЛЕННЫЕ НА ИЗМЕНЕНИЕ СХЕМЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ СТРОИТЕЛЬСТВА, РАДИКАЛЬНО МЕНЯЮТ ПРАВИЛА ИГРЫ НА РЫНКЕ. ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР УК «ДОХОДЬ» МАРГАРИТА БОРОДАТОВА ПОЛАГАЕТ, ЧТО ДЕВЕЛОПЕРЫ МОГУТ СНЯТЬ ЧАСТЬ ПРОБЛЕМ, СВЯЗАННЫХ С ОТКАЗОМ ОТ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ДЕНЕГ ДОЛЬЩИКОВ, С ПОМОЩЬЮ ЗАКРЫТЫХ ПАЕВЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ (ЗПИФ). О ТОМ, ПОЧЕМУ ДЕВЕЛОПЕРАМ И ЧАСТНЫМ ИНВЕСТИТОРАМ СТОИТ ПРИСМОТРЕТЬСЯ К ЗПИФАМ, МАРГАРИТА БОРОДАТОВА РАССКАЗАЛА В ИНТЕРВЬЮ КОРРЕСПОНДЕНТУ ВГ МАРИНЕ АКАТОВОЙ.

BUSINESS GUIDE: Насколько серьезной для застройщиков стала проблема поиска финансирования после внесения поправок в закон о долевом строительстве?

МАРГАРИТА БОРОДАТОВА: В ближайшие пару лет нас ждет перестройка всей системы девелопмента. Новая редакция 214-ФЗ, по сути, не предполагает более использования средств дольщиков в том виде, к которому все привыкли. Ресурс, которым ранее располагали девелоперы, с рынка уходит, и он должен быть как-то восполнен.

Предполагается, что основную роль в финансировании строительства будут играть банки. Но как они поведут себя в новой ситуации? Думаю, этот вопрос задают себе все застройщики. С одной стороны, рынок привлечателен для банков с точки зрения объемов, с другой — риски высоки, сроки реализации проектов большие, а ограничения довольно жесткие по отношению к девелоперам. Банки не могут просто так взять и выдать кредиты всем желающим. Есть определенные требования, и не всегда девелоперы могут их выполнять.

Застройщики, имевшие опыт взаимодействия с банками по проектному финансированию, знают, что это непростой процесс. У банков могут быть свои соображения по поводу тех или иных составляющих затрат, свое видение принципов ценообразования, способов продвижения проектов. Что будет происходить, когда для достройки объекта нужно предпринять действия, а банк говорит, что не одобряет их, и отказывает в проведении платежей? Стройка встанет? Много вопросов, на которые пока нет ответов. Понятно только, что перекося в сторону банковского кредитования — это еще более жесткие условия для строителей. И поиск альтернатив вполне закономерен. Наши ожидания связаны с тем, что в изменившихся условиях строителям может быть полезен инструмент ЗПИФов. В том числе потому, что предполагает более мягкие условия использования.

BG: Какую роль сейчас играют ЗПИФы в финансировании строительства?

М. Б.: ЗПИФы недвижимости существуют более пятнадцати лет, однако их доля в общем объеме финансирования стройки не такая значительная, какой могла бы быть. По данным на конец третьего квартала 2018 года, это чуть более 8%. В абсолютных цифрах — около 430 млрд рублей.

BG: Почему эта доля столь невелика и за счет чего она может увеличиться?

М. Б.: До последнего момента финансирование строительной отрасли осуществлялось в основном деньгами дольщиков.



ЕВГЕНИЙ ПЛАВЕНКО

«Долевка» предоставляла девелоперам практически бесплатный ресурс и свободу использования средств. Так что незначительной была не только доля ЗПИФов, но и других способов финансирования. Скажем, доля банковских кредитов составляла менее 12%. Общий объем финансирования жилищного строительства на конец прошлого года — более 5 трлн рублей, из них средства дольщиков — 3,7 трлн, и их нужно будет как-то заместить. Очевидно, банки могут обеспечить значительную часть требуемой суммы, но чем жестче они будут по отношению к застройщикам, тем больше у последних будет стимулов искать альтернативы. Сегодня как раз тот период, когда перераспределение источников денег на строительство может привести к росту доли ЗПИФов. Мы полагаем, что она может увеличиться до 25%.

BG: 25% — это больше 1 трлн рублей. Откуда у индустрии ЗПИФов возьмутся такие резервы — как с точки зрения компетенций, так и с точки зрения источников фондирования?

М. Б.: Как я уже заметила, ЗПИФы на рынке строительства присутствуют достаточно давно. Опыт нашей компании в этой сфере более десяти лет. С использованием ЗПИФов мы реализовали около 30 проектов. Как пример могу привести крупные проекты, в которых мы принимали участие: ЖК «Русский дом» от группы ЛСР и ЖК «Лиственный» от компании «Строительный трест». В стадии переговоров еще ряд проектов в разных регионах. Многие московские и петербургские управляющие фондами компании успели приобрести опыт,

работая с застройщиками. Так что компетенции имеются. Вопрос источников — более комплексный. ЗПИФы до последнего момента представляли собой некий закрытый клуб — фонды часто были рассчитаны на квалифицированных инвесторов. Это был надежный способ удовлетворить запрос того или иного крупного клиента. Строительный бизнес использовал ЗПИФы прежде всего для оптимизации финансовых потоков. Распространенным вариантом был тот, при котором владелец земельного участка вносил его в фонд в качестве оплаты инвестиционного пая, а фонд этой землей участвовал в строительстве.

Мы полагаем, что ситуация будет меняться: количество предложений для неквалифицированных инвесторов, как и спрос с их стороны, будет расти. ЗПИФы позволят им инвестировать в недвижимость сравнительно небольшие суммы.

BG: Откуда такая уверенность?

М. Б.: Вложения в недвижимость всегда привлекали инвесторов. На протяжении многих лет люди входили в проекты, ожидая увеличения стоимости квартиры с целью дальнейшей перепродажи, или рассматривали ее как рентную недвижимость, которая обеспечит постоянный денежный поток плюс капитализацию объекта за счет изменения цены. Сегодня предложение инвестиционной недвижимости стало очень ограниченным. У инвестора есть выбор — вложиться в проекты комплексного освоения территорий, либо в дома комфорт- или бизнес-класса. В первом случае цена небольшая, но и доходность неинтересная, во втором — доходность выше, как и порог входа. Сейчас поле для маневра может стать еще меньше. Вполне вероятная ситуация, когда извлекать доход из капитализации недвижимости с целью перепродажи не получится, так как разница между стоимостью квартир на начальном этапе строительства и на финальной стадии при использовании эскроу-счетов будет нивелирована.

В этом смысле преимущество фонда — в обеспечении приемлемой доходности. ЗПИФы могут не только приобретать квартиры, но и кредитовать застройщиков на удобных условиях. А инвесторы могут вкладывать небольшие суммы в интересные проекты, так как порог входа в ЗПИФы для неквалифицированных инвесторов относительно низкий.

BG: О каких суммах идет речь?

М. Б.: Мы пока определили порог входа в фонд недвижимости для неквалифицированных инвесторов в 300 тыс. рублей. Управляющие компании могут варьировать

эту цифру, но суть остается прежней: закрытый ранее инвестиционный клуб открывается для средних инвесторов, у них появляется дополнительный мотив участия в этом рынке. Сейчас отличный момент для широкого воплощения сути ЗПИФов как инструмента коллективных инвестиций.

BG: Нет ли у частных инвесторов, привыкших инвестировать при помощи «долевки», предубеждения по отношению к ЗПИФам?

М. Б.: Скепсис и недопонимание, конечно, есть. Люди хотят владеть чем-то конкретным — квартирой, апартаментами. Для того чтобы уйти от владения недвижимостью к владению инвестиционным паем, потребуется трансформация мышления. Инвестор должен прийти к пониманию, что собственность — это обременение, а инвестиционный пай — это владение собственностью без забот, связанных с ее обслуживанием. Думаю, в первую очередь трансформация случится в сегменте апартаментов, во многом «заточенном» именно на инвестиционный спрос со стороны частных лиц.

Сегмент апартаментов идеально подходит и для ЗПИФов. Застройщикам это удобно тем, что они имеют дело с одним инвестором в лице управляющей фондом компании, а не с большим числом дольщиков. А инвесторы снимают с себя заботы по поводу сдачи апартаментов в аренду и их обслуживания.

У фонда есть огромное преимущество по диверсификации: инвестируя в десять объектов, он может снижать таким образом риски и обеспечивать более предсказуемую доходность. Еще одно преимущество ЗПИФа перед индивидуальными вложениями в недвижимость — освобождение от налога на прибыль. Если инвестор реинвестирует доход, не выводя его из фонда и не платя налог, доходность увеличивается.

BG: Вы наблюдаете рост интереса к ЗПИФам со стороны девелоперов?

М. Б.: Мы сейчас много разговариваем со строителями. Конечно, многие из них привыкли к более простым механизмам финансирования, а ЗПИФы довольно сложная конструкция. Кроме того, значительная часть участников рынка, как мне кажется, не до конца осознала, что произошло. Мы ожидаем рост интереса к альтернативным формам финансирования строительства уже в самое ближайшее время. Принятые в декабре поправки в 214-ФЗ означают невозможность использования старых добрых схем уже с 1 июля 2019 года. У девелоперов осталось совсем немного времени, чтобы найти новые источники финансирования своих проектов. ■