



ПРИ ПЕРЕХОДЕ НА ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ ДО ТРЕТИ РЫНКА НЕ СМОЖЕТ ПРОЙТИ ЧЕРЕЗ БАНКОВСКОЕ «СИТО»

управляет управляющая компания ПИФа, в том числе рисков дефолта застройщика — незавершения или несвоевременного завершения строительства, в отличие от договора долевого участия (ДДУ), где соответствующие риски минимизированы на уровне закона. Банки готовы кредитовать «покупку» ДДУ, но не готовы финансировать приобретение покупателем инвестиционных паев. Сейчас в условиях нового регулирования очевидно, что банки займут такую же консервативную позицию и будут работать только через эскроу-счета», — рассуждает госпожа Гузь.

ПРЕДВАРИТЕЛЬНЫЙ ДОГОВОР Закон допускает привлечение денежных средств граждан для строительства нежилых помещений и иными, более привлекательными и удобными способами. Одна из таких схем — предварительный договор купли-продажи недвижимости с условием об обеспечительном платеже.

Госпожа Малис отмечает, что согласно п. 23 постановлению пленума № 49 от 25.12.2018, если сторонами заключен договор, поименованный ими как предварительный, в соответствии с которым они обязуются, например, заключить в будущем на предусмотренных им условиях основной договор о продаже имущества, которое будет создано или приобретено в дальнейшем, но при этом предварительный договор устанавливает обязанность приобретателя имущества до заключения основного договора уплатить цену имущества или существенную ее часть, то такой договор следует квалифицировать как договор купли-продажи с условием о пред-

варительной оплате. Правила статьи 429 ГК РФ к такому договору не применяются.

«Таким образом, следует учитывать, что предварительный договор, в условиях которого содержится требование по уплате существенной части цены договора, будет по своей природе являться договором купли-продажи будущей вещи. Однако законодатель не указывает на размер этой существенной части цены договора, что затрудняет разделение этих двух видов договоров», — говорит госпожа Малис.

При этом стоит отметить, замечает она, что законодательством не запрещено привлекать денежные средства граждан по договору о купле-продаже нежилого помещения, которое будет создано в будущем. Таким образом, данный договор, так же, как и предварительный договор купли-продажи нежилого помещения, является законной альтернативой долевого строительству в отношении нежилых помещений, что позволит непосредственно привлекать денежные средства для строительства, избегая эскроу-счета.

«Однако привлечение денежных средств в данных договорах следует скорее именовать как обеспечительный платеж, который будет засчитан в цену договора после введения дома в эксплуатацию, что обезопасит застройщиков от ошибочной квалификации данных договоров как договоров долевого участия», — рассуждает госпожа Малис.

В силу вышесказанного, считает она, можно сделать вывод о перспективе роста сегмента апартаментов, что обусловлено возможностью застройщиков обойти систему эскроу-счетов, а также возмож-

ностью дальнейшего перевода нежилого помещения в жилое, что позволит гражданину в итоге стать обладателем жилой недвижимости.

Пока же значительная часть строителей апартаментов в Петербурге работает все-таки по 214-ФЗ. «Если говорить о нашем сегменте апартаментов, то застройщики апартаментов работают по 214-ФЗ добровольно, потому что это понятный, давно отлаженный инструмент для всех участников процесса (и дольщиков, и девелоперов), и они вправе выбирать схему самостоятельно», — поясняет господин Сторожев.

ЦЕННЫЕ БУМАГИ Еще один из возможных источников финансирования строительных проектов — выпуск строительной компанией облигаций. Выпуск облигаций позволит избежать необходимости привлечения заемных средств банков, что, в свою очередь, позволит снизить затраты на строительство. К данному способу финансирования прибегнул уже ряд строительных компаний, и можно ожидать роста его популярности. Однако стоит отметить, что данные ценные бумаги относятся к высокорисковым, поэтому не вызывают интереса у граждан, указывает госпожа Малис.

Николай Власов, ведущий аналитик по корпоративным рейтингам агентства «Эксперт РА», рассказал: «Для привлечения капитала застройщики рассматривают привлечение необеспеченного долга на уровне головной компании (облигации, займы). Наиболее распространенная практика необеспеченного кредитования — выпуск облигаций и перевод средств

на уровень SPV застройщика как вклад в уставный капитал. По факту возникает так называемый кредитный капитал. Это позволяет самому проекту перейти на более высокий уровень надежности в оценке банка, когда он будет иметь возможность держать средства под залогом, обеспечивая себе кредитный комфорт». Повышение уровня надежности проекта означает более комфортную ставку и экономии на процентных расходах по проектному финансированию. Но при этом возникает повышенный риск для держателей облигационного долга на уровне материнской компании, отмечает господин Власов.

Иван Фатеев, финансовый директор Mirland Development Corporation, согласен, что в скором времени в ход могут пойти также выпуск облигаций на строительство (на рынке, в том числе российском, есть примеры такого формата), а также мезонинное финансирование, при котором банк под залог выделяет деньги акционерам как в России, так и за рубежом, а они, в свою очередь, вкладывают эти средства в стройку в качестве своей доли.

Господин Власов отмечает: «Банки сейчас предлагают мезонинное кредитование земельного участка с его залогом в пользу банка. Земельный участок трактуется в проектном кредитовании как собственные средства застройщика, уже вложенные в проект, и некоторые банки даже предлагают условия стопроцентного кредитования СМР-проекта, если уже есть земельный участок, который можно взять в залог. Выйти из ситуации дефицита собственных средств застройщик может, получив необеспеченное кредитование на верхнем уровне, завести его на SPV как капитал, отделив от изначального юрлица заемщика. Еще один из вариантов — кредитование под будущую прибыль проекта. Банк-кредитор по отдельному проекту, видя выполняемость финансовой модели и чистую прибыль проекта в будущем, предлагает выдать кредит под залог 50% будущей разницы между раскрытыми эскроу-счетами и суммой, которая гасится по проектному финансированию. Таким образом, застройщик может сразу извлечь часть нераспределенной прибыли текущих проектов и использовать полученные средства на финансирование покупок площадок, то есть фактически на увеличение капитала нового специализированного застройщика. А ЖКС как способ привлечения финансирования от граждан для проектов жилищного строительства запрещен на законодательном уровне».

Александра Овчинникова, младший аналитик ИК «Фридом Финанс», полагает, что еще одним альтернативным способом может стать краудфандинг, который активно развивается в западных странах, но еще не нашел обширного применения в России. В России известна краудфандинговая платформа Aktivio, приводит она пример.

Тем не менее в новых условиях регулирования практически не остается вариантов финансирования, кроме банковского кредита, если в проекте уже есть дольщики и открыты первые эскроу-счета. «Строить большие объекты за собственные средства неоправданно дорого с точки зрения стоимости собственных средств и меры риска. Поэтому банковское проектное кредитование — это мейнстрим», — заключает господин Власов. ■