

18 → Если в 2019 году для большинства клиентов (57%) масштаб жилого комплекса не имел значения, то в 2020 году эта доля уменьшилась на 7 п. п. Заметно возросла доля (+20 п. п.) потенциальных покупателей, желающих приобрести недвижимость в малоквартирных домах (до 50 квартир).

Во втором квартале 2020 года участились запросы клиентов на квартиры с тремя и четырьмя спальнями (+17 п. п.). Наличие дополнительной комнаты, возможность

создания отдельного кабинета становится важным требованием, и даже необходимостью.

Средневзвешенная цена предложения на конец июня 2020 года составила 365 тыс. рублей за «квадрат», что на 7% превышает показатель итогов 2019 года. За второй квартал 2020 года цены на элитную недвижимость выросли на 2%, основная причина — выход на рынок нового проекта в верхнем ценовом сегменте.

В первой половине 2020 года динамика цен объектов на рынке элитного жилья носила разнонаправленный характер. С одной стороны, увеличивались цены (на 5–10%) на строящиеся и сданные проекты, пользующиеся устойчивым спросом. С другой стороны, девелоперы стали предоставлять значительные скидки (до 15–20%) на квартиры в объектах с длительным сроком экспозиции.

Ситуация с распространением COVID-19 совпала с девальвацией рубля, при этом данные

события не оказали критического отрицательного влияния на рынок элитной недвижимости. Однако до конца текущего года мы ожидаем замедления темпов реализации и стагнации цен, так как, возможно, продолжат свое действие ограничительные меры, а небольшой выбор квартир на первичном рынке сохранится.

До конца года ожидается старт продаж нескольких элитных объектов, в результате чего предложение на рынке может увеличиться примерно на 13 тыс. кв. м. ■



ГРИГОРИЙ СОБЧЕНКО

**ОБЛИГАЦИОННЫЙ ЗАЕМ МОЖЕТ, СКОРЕЕ, ДОПОЛНИТЬ БАНКОВСКИЙ КРЕДИТ, НО НЕ ЗАМЕНИТЬ ЕГО**

Станислав Сагирян, директор по развитию ГК «РКС Девелопмент», считает, что сегодня существуют несколько альтернативных источников привлечения средств, но они скорее являются дополнением к проектному финансированию, нежели его альтернативой. Один из них — это выпуск облигаций, но здесь есть масса ограничений как с точки зрения требований к эмитенту, так и с точки зрения потенциальных объемов привлекаемых средств. Иными словами, выпустить облигации сложнее и дороже, чем привлечь проектное финансирование, да и потенциальные объемы существенно меньше. «В конце мая ГК «РКС Девелопмент» осуществила дебютный выпуск облигаций и про сложности и дороговизну данного инструмента знает не понаслышке», — горько констатирует господин Сагирян. По его мнению, альтернативные инструменты — это, скорее, привлечение частного или акционерного капитала, нежели заемного. «Это может быть как поиск частного инвестора для совместной реализации проекта, так и более институциональный подход — привлечение пула инвесторов путем упаковки проекта в ЗПИФ с последующей продаже паев. Данные инструменты обойдутся еще дороже, так как здесь делится уже акционерная доходность, которая сильно выше кредитной», — скептически комментирует эксперт.

Владимир Шабанов, вице-президент ЮИТ, Жилищное строительство, добавляет, что у компаний с зарубежным капиталом альтернативным источником финансирования, помимо банков, могут быть займы у материнской компании. «Плюсом такого источника является то, что меньше сложностей с получением, минусом — ставка выше», — говорит он.

Валерия Малышева, генеральный директор АО «Ленстройтрест», также полагает, что самым известным альтернативным способом привлечения средств является обли-

гационный заем. Такой вариант заимствования не требует обеспечения, не привязан к конкретному проекту и не нуждается в подтверждении целевого использования. «Кроме того, надо понимать, что размещение облигационного займа — это длинная, сложная и достаточно дорогая процедура. Конечно, полностью заменить банковские кредиты не получится. Деньги дольщиков аккумулируются в конкретном банке, и получение кредита под обеспечение этими деньгами будет в разы дешевле, нежели привлечение облигационного займа. Он призван, скорее, дополнить банковский кредит, но не заменить его», — полагает госпожа Малышева. Средства от облигационного займа, по ее мнению, экономически правильнее пускать на развитие, на финансирование собственного участия до получения проектного финансирования от банка (например, для приобретения земельного участка и проектирования объекта).

Дмитрий Сергиенко, старший директор по корпоративным и суверенным рейтингам агентства «Эксперт РА», также говорит, что основным направлением использования средств, полученных от выпуска облигаций, у девелоперов является пополнение земельного банка. «При этом, как правило, выпуск облигаций не требует обеспечения, в отличие от банковского финансирования, когда банк забирает в залог активы, приобретаемые под выданные средства. Это создает дополнительную маневренность девелоперам», — поясняет эксперт.

Роман Мирошников, исполнительный директор СК «Ойкумена», считает, что финансирование за счет облигаций или продажи акций сейчас слишком рискованно.

Дмитрий Коновалов, управляющий партнер Glorax Development, также полагает, что выпуск долговых ценных бумаг доступен лишь крупным компаниям.

Алексей Плюта, директор по финансам и экономике корпорации «Мегалит», высказывает мнение, что выпускать облигации на объем меньше, чем 3–5 млрд рублей, оказывается невыгодным, при этом девелопер должен обеспечить довольно высокий процент по займу для привлечения инвесторов.

Тем не менее число адептов заимствования на рынке растет. Валерий Емельянов, аналитик «Фридом Финанс», подсчитал, что в прошлом году прирост размещений облигаций строительных компаний составил 40%. «Плюс такой схемы — более длинные сроки финансирования, чем в банках (до 10–15 лет). Минусы — в том, что рынок кредитует строительные компании существенно дороже других секторов (12–15% годовых), считая их рискованным видом бизнеса», — отмечает господин Емельянов.

Следует отметить, что до 2015 года многие крупные стройфирмы выходили на IPO. Но в последние годы строительных IPO в России не было. «Компания „Самолет“ собиралась в этом году разместиться на сумму до \$300 млн, но недавно в очередной раз отложила эту идею. В феврале стартовали торги на Московской бирже расписками „Эталон“. Но это был дополнительный листинг, с прицелом на привлечение средств в более отдаленном будущем. Первичное размещение у „Эталона“ было в Лондоне, еще в 2011 году, когда компания смогла собрать \$500 млн. Для обеих компаний это существенные суммы — порядка половины годовой выручки», — приводит данные господин Емельянов.

Госпожа Малышева считает, что IPO — это инструмент, который возможен и оправдан только для крупного девелопера.

«Текущая ситуация, безусловно, оказала влияние на рынок биржевых инструментов. Многие потенциальные инвесторы рассматривают строительную отрасль как высоко-рисковую», — говорит она.

Еще одним инструментов привлечения средств является ЗПИФ — закрытый инвестиционный фонд.

Николай Урусов, генеральный директор ГК «Красная стрела», отмечает, что возможность и целесообразность использования альтернативных источников финансирования (в первую очередь, ЗПИФов) зависит от конкретного проекта. «Фактически, сейчас ЗПИФ нужен только в том случае, когда застройщик хочет заместить собственный капитал. Если говорить о рынке жилого строительства в федеральном масштабе, то особых тенденций к укрупнению рынка нет: большинство крупных игроков присутствуют в одних и тех же регионах, а стройки идут по всей стране. Кроме того, при строительстве по модели эскроу-счетов застройщик выступает, прежде всего, оператором проекта. Поэтому в первую очередь оцениваются перспективы и рентабельность самого проекта», — замечает он.

Александр Одношвикин, заместитель генерального директора ГК «КВС» по экономике и финансам, считает, что размещение ценных бумаг девелоперами малоинтересно. «Два-три года назад привлечение таким образом денежных средств было дешевле, чем банковские кредиты. Компания, к примеру, продавала облигации с обязательством возврата средств через три-четыре года и гарантированной ежеквартальной выплатой по ним на 4–5% ниже, чем привлекали кредиты в банках на этот же срок. Для девелопера на тот момент это было выгодным, компания могла направить средства, полученные от размещения ценных бумаг, на погашение части кредитов или на другие нужды. Сейчас проценты по кредитам банков значительно уменьшились в связи с понижением ключевой ставки ЦБ, а ситуация на рынке ценных бумаг остается нестабильной. Поэтому, вероятнее всего, в этом году интереса к IPO у компаний строительной отрасли не будет», — прогнозирует эксперт. ■