

«ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ „ПРЕТ-А-ПОРТЕ“ НЕ РАЗВИВАЕТ БИЗНЕС»

ДЕВЕЛОПМЕНТ СЕГОДНЯ, КАК И ЖИЗНЬ, МЕНЯЕТСЯ СТРЕМИТЕЛЬНО.

О ТОМ, КАК ОТСЛЕЖИВАТЬ АКТУАЛЬНЫЕ ИЗМЕНЕНИЯ И РЕАГИРОВАТЬ НА НИХ

(А ТАКЖЕ О КАЧЕСТВЕ КРЕДИТОВ, ДОЛГОВ, ПРОЕКТОВ И ОТНОШЕНИЙ),

В БЕСЕДЕ С КОРРЕСПОНДЕНТОМ ВВ ВЕРОНИКОЙ ЗУБАНОВОЙ РАССУЖДАЕТ ДИРЕКТОР ПО ИНВЕСТИЦИЯМ LEGENDA INTELLIGENT DEVELOPMENT АЛЕКСАНДРА БОЛИЛАЯ.

BUSINESS GUIDE: Александра, как сегодня чувствует себя строительный рынок?

АЛЕКСАНДРА БОЛИЛАЯ: С одной стороны, произошло очевидное ухудшение макроэкономической ситуации. С другой стороны, жилищное строительство оказалось в эксклюзивных условиях. Реформа, первый этап которой завершился, поддерживает отрасль: то, что банки полностью покрывают финансирование проектов, позволяет девелоперу не только в моменте, но также в среднесрочной перспективе (по нашей оценке, это как минимум год-два) избежать нервных ситуаций, связанных с недофинансированием, и, как следствие, принятия необдуманных бизнес-решений. Если раньше реализация девелоперского проекта в первую очередь подразумевала управление финансами, то сейчас это главным образом управление экономикой.

BG: Что вы имеете в виду?

А. Б.: Раньше, когда случались проблемы с ликвидностью, или, например, менялся спрос (за счет сезонных колебаний или колебаний в макроэкономике), — происходило то, что происходит, условно говоря, на бирже: спрос падал — девелопер начинал работать с ценой, с предложением, чтобы привлечь необходимое количество финансов в конкретном месяце. А сейчас ситуация кардинально поменялась и таких флуктуаций просто нет. Есть определенная финансовая модель, и мы живем в ней вместе с банком. Даже если девелопер вдруг захочет дрогнуть и снизить цену (что невероятно, такого за всю историю осознанного девелопмента не было), банк просто не даст это сделать. Он будет поддерживать проект с целью сохранить конкретные показатели рентабельности и эффективности.

BG: В одном из своих выступлений вы сравнивали эти отношения с замужеством...

А. Б.: С замужеством без права развестись. Но об этом пока девелоперы стараются не думать. Можно сказать, пока все находится в «конфетно-букетном периоде». Возможность смены банка, который осуществляет проектное финансирование, существует только до тех пор, пока проект еще сам по себе рентабелен (без денег, которые пришли в первый банк), — это примерно 25–30% поступлений от дольщиков.

BG: Многие ли решаются, если пользоваться этой метафорой, на развод?

А. Б.: Пока нет, озвучивают лишь какие-то единичные случаи. Подождем год. Очевидно, что рынок вторичного кредитования будет. Потому что лидирующие банки занимают достаточно агрессивную позицию с точки зрения получения новых клиентов, новых проектов финансирования.

BG: Есть мнение, что получить проектное финансирование не так-то просто...

А. Б.: Открыть проектное финансирование — в целом выполнимая задача. Но на рынке сейчас четкое разделение: есть проектное финансирование prêt-à-porter, а есть проектное финансирование haute couture. Prêt-à-porter — это типовые варианты финансирования с фиксированным процентом собственных вложений со стороны девелопера (не ниже 7–10%), это стандартные условия, с которыми имеют дело малые и средние девелоперы. Им приходится в этом вариться, и это нарушение того принципа, о котором я всегда говорю.

BG: Что за принцип?

А. Б.: Финансирование должно помогать бизнесу, а не наоборот. Я не возьмусь утверждать, что проектное финансирование по стандарту поддерживает проект в частности и девелоперский бизнес в целом. Другое дело — когда строительная компания работает над своей стоимостью и над качеством продукта (а value девелопера базируется на качестве продукта), над коммуникациями с банком и с инвесторами, — тогда мы получаем проектное финансирование haute couture.

BG: Чем оно отличается от «готового к носке»?

А. Б.: Оно не только позволяет качественно реализовывать конкретный проект, но и создает такие условия, при которых поддерживает и двигает вперед и проект, и бизнес как таковой. Потому что такое проектное финансирование подразумевает дополнительные «вкусняшки» в виде кэшаута, в виде кредитов под будущую прибыль, в виде дополнительных индивидуальных ипотечных программ...

BG: Как и в случае с модой, стандартных решений больше, чем индивидуальных?

А. Б.: Естественно. Но у нас в основном проектное финансирование второго типа. Просто потому, что мы всегда уделяли особое внимание взаимоотношениям с банками и с инвесторами. Это один из важных моментов, на котором фокусируется Legenda, и внутри компании есть отдельная команда, которая этим направлением занимается.

BG: Как рынок адаптировался к новым условиям — эскроу-счетам, проектному финансированию, какова динамика объемов кредитования?

А. Б.: За год объем общего долга по стране вырос больше чем в три раза, и это понятно: порядка 65% проектов перешло на эскроу.

BG: Чем больше кредитов, тем лучше? Выгоднее быть «в долгах, как в шелках», но развиваться?

А. Б.: Долг долгу рознь. Когда мы говорим о долговой нагрузке девелопера, важно

понимать качество долга. Если мы берем кредит, срок которого существенно превышает срок реализации проекта, он не предполагает в моменте выплату процентов (они полностью капитализируются), финансирование по нему может быть направлено частично на реализацию, к примеру, новой адресной программы (если мы говорим о кэшауте), — то это совершенно другая история по сравнению с обычной кредитной нагрузкой, которая бывает, предположим, у производственных предприятий.

BG: Но ведь банк может и отказать?

А. Б.: Повторюсь: моя позиция заключается в том, что получить типовое проектное финансирование несложно. Банки в основном его предоставляют. Вопрос в условиях предоставляемого финансирования: это то, чем можно воспользоваться, или то, с чем придется несколько лет мучиться. Это первое. Второе — в банковской сфере тоже существует конкуренция. Банки борются за клиентов или за проекты, которые они считают лучшими.

BG: А какие проекты они считают лучшими? Каков подход банков к оценке девелопера?

А. Б.: Мы выделяем для себя три ключевых момента. Первый — это рентабельность, любимый показатель LLCR (Loan Life Coverage Ratio — показатель обеспеченности кредита будущими ожидаемыми денежными потоками проекта. — **BG**), который, грубо, не должен быть меньше 20%. Второй — ликвидность: в какие сроки этот проект превратится в деньги. И третий, тоже немаловажный момент, особенно актуальный для Санкт-Петербурга, — это прогнозируемость. Скажем, задача банков сейчас — хорошего девелопера поймать в самой-самой первой точке возможного соприкосновения. Что это за точка? Момент покупки земли. Банк в этот момент должен поверить, что проект девелопера можно реализовать в заявленные сроки — при условии, что многие процессы, касающиеся взаимодействия с органами власти, в нашем городе абсолютно неконтролируемы. Допустим, сроки получения исходной разрешительной документации не вписываются в теоретические регламентные сроки...

BG: И что же делать? Ведь это удорожает проект и сказывается на репутации?

А. Б.: Репутационные риски в данном случае кулуарны, ведь речь идет об отношениях с одним конкретным банком или инвестором. К тому же банкиры — люди опытные и сами себе не враги. У них есть отлаженные схемы работы в условиях градостроительной неопределенности: в частности, они увеличивают вдвое против плановых сроки получения исходно-раз-

решительной документации, фиксируемые в кредитной документации. Тут на самом деле еще и вопрос к девелоперу, на какие условия он готов. Задача в том, чтобы не подписываться под тем, что вряд ли сможешь соблюсти. Но то, что увеличение сроков отражается на общем процентном бремени, ложащемся на проект, — это факт.

BG: Какие финансовые модели сегодня актуальны?

А. Б.: Если брать чистую теорию, то некоторые аналитики приводят выкладку о том, что максимально эффективна модель, при которой проект реализуется равномерно: ход строительства идет равномерно с ходом продаж.

BG: А это не так?

А. Б.: Вспомните классику: «Суха теория, мой друг, но древо жизни пышно зеленеет». Во-первых, важно, о каком конкретном проекте мы говорим. Во-вторых, все меняется: бизнес-модель, которая действовала вчера, не работает сегодня, и наоборот.

Мы, например, планировали запустить один проект в конце года, а запускаем в ближайшее время. При этом цена за квадратный метр (и, следовательно, выручка) выросла на 40% по сравнению с запланированной.

Финансовая модель — это вопрос бизнес-осознанности и динамического подхода. Динамическое моделирование — это очередной шаг, касающийся стратегии девелопмента в целом. Сначала мы перешли от ежемесячного планирования финансов к планированию бюджета проекта, сегодня подход к экономике тоже становится динамическим. И когда мы вписываемся в реализацию проекта, мы понимаем, что на протяжении трех лет мы будем вносить определенные (возможно, существенные) изменения в выбранную финансовую модель и во взаимодействие с банком-партнером. Поэтому должен быть диалог между банком и девелопером.

BG: Как построена сегодня ваша «динамическая» финансовая модель и как к этому относятся банкиры?

А. Б.: Рынок девелопмента находится в ситуации неопределенности — в том числе из-за стремительного и непредсказуемого роста строительной себестоимости. Конечно, она всегда подтягивалась к повышению цен, вопрос — в какой момент. И этот рост во времени очень важен для понимания модели финансирования.

Мы закладываем в свои финансовые модели как обычные резервы, так и экстра-резервы, поскольку экономика это сделать позволяет. Благодаря этому внутри бюджета у нас образуется своеобраз-