

# ПОЗИЦИЯ СТОРОННЕГО НАБЛЮДАТЕЛЯ

ДО НАСТУПЛЕНИЯ ЧАСА ИКС — ГЛАВНОГО СОБЫТИЯ НЫНЕШНЕГО ЛЕТА — ПЕРЕХОДА НА НОВУЮ СИСТЕМУ РАБОТЫ С ПОКУПАТЕЛЯМИ СТРОЯЩЕГОСЯ ЖИЛЬЯ ОСТАЕТСЯ ТРИ РАБОЧИХ ДНЯ. С НАЧАЛА СЛЕДУЮЩЕЙ НЕДЕЛИ У СТРОИТЕЛЬНОГО КОМПЛЕКСА НАЧНЕТСЯ НОВАЯ ЖИЗНЬ. О ТОМ, ЧТО ЖДЕТ ОТРАСЛЬ, ПРЕДПОЧИТАЮТ ГОВОРИТЬ АНАЛИТИКИ. ПРАКТИКИ ЗАНЯЛИ ВЫЖИДАТЕЛЬНУЮ ПОЗИЦИЮ. ВЕРОНИКА АБРАМЯН

С 1 июля 2019 года на смену договорам долевого участия придут эскроу-счета. Для застройщиков многоквартирных домов есть единственное исключение из правил, дающее возможность работать без проектного финансирования. Так, объекты, в которых количество заключенных ДДУ составляет не менее 10% общей площади дома и степень готовности которых составляет не менее 30%, могут достраиваться с использованием старой схемы прямого привлечения денежных средств дольщиков. Для этого застройщик должен получить соответствующее заключение от профильного органа исполнительной власти субъекта РФ. Анжелика Сабурова, эксперт консалтинговой компании «ЮКей», отмечает, что при этом регионы вправе по соглашению с правительством РФ отрегулировать размер процентов. Регион в этом случае должен принять соответствующий акт о своих финансовых обязательствах по завершению строительства тех проектов, которые не соответствуют заданным критериям.

«Такая формулировка в законодательстве говорит о невозможности заключать какие-либо иные формы договоров и использовать иные схемы финансирования. При этом мера ответственности достаточно высока: административный штраф может достигать до 1 млн рублей, а Уголовный кодекс предусматривает наказание вплоть до лишения свободы», — говорит консультант.

**В ПОИСКАХ ИСТОЧНИКА** Другие эксперты не столь категоричны: альтернативы все же есть, говорят они. Елена Самсонова, директор направления «Сопровождение строительных проектов» группы компаний SRG, уверена, что новые схемы в строительстве обязательно появятся, поскольку эскроу-счета — новый и еще не опробованный механизм как для инвесторов-застройщиков, так и для самих банков. «Проектное финансирование подходит далеко не всем и подразумевает под собой жесткие требования банков, длительный срок рассмотрения заявок на одобрение и удорожание себестоимости строительства», — говорит она.

Компания, стремящаяся осуществлять строительство в новых условиях и не желающая привлекать кредиты, теперь будет вынуждена делать это в первую очередь за счет собственных средств. При этом для крупных компаний существует возможность увеличить капитализацию за счет выпуска облигаций или иных ценных бумаг, тогда как у представителей малого и среднего бизнеса такой возможности нет.

Одним из легальных источников средств для стройки могут быть закрытые паевые инвестиционные фонды недвижимости (ЗПИФН) — это инструмент долгосрочного инвестирования, обладающий признаками как доходности, так и риска. «То есть это не аналог долевого строительству, а именно инвестиционный фонд, дающий его



КОМПАНИЯ, СТРЕМЯЩАЯСЯ ОСУЩЕСТВЛЯТЬ СТРОИТЕЛЬСТВО В НОВЫХ УСЛОВИЯХ И НЕ ЖЕЛАЮЩАЯ ПРИВЛЕКАТЬ КРЕДИТЫ, ТЕПЕРЬ БУДЕТ ВЫНУЖДЕНА ДЕЛАТЬ ЭТО В ПЕРВУЮ ОЧЕРЕДЬ ЗА СЧЕТ СОБСТВЕННЫХ СРЕДСТВ

участникам (пайщикам) право на получение дополнительного дохода за счет прибыли фонда, но не гарантирующий ничего более. Таким образом, участие в таком фонде может помочь в приобретении жилья, но только при условии эффективного управления инвестициями фонда и стабильной выплаты дивидендов. Гарантии получения квартиры в таких условиях отсутствуют, равно как и гарантии получения дохода при неэффективном инвестировании. Хотя для застройщиков это может стать источником более дешевых денег, чем при кредитовании в банках», — полагает госпожа Самсонова.

Сегодня ЗПИФН используются для девелоперских проектов, но в основном для коммерческой и жилой малоэтажной недвижимости, и их главной задачей является управление этой недвижимостью. Инвестиционные же проекты, которые еще только планируются к строительству, сегодня не могут стать частью ЗПИФН. Здесь необходимо взаимодействие с инвестором-застройщиком и выстраивание договорных взаимоотношений, заключение инвестиционного договора и определения долей участия.

«В то же время ЖСК действительно могут стать альтернативой ДДУ, но для этого необходимо подготовить надлежащую законодательную базу. К слову, долевое строительство возникло когда-то как более безопасная для граждан альтернатива ЖСК», — рассказывает госпожа Самсонова. Она отмечает, что в обоих случаях необходимо изменение существующего законодательного регулирования, создание прозрачного и понятного механизма контроля и ужесточение ответственности за мошеннические и противоправные действия с тем, чтобы исключить появление очередного недостроя и пополнение рядов обманутых дольщиков.

Валерий Кузнецов, коммерческий директор RDI, полагает, что активному использо-

ванию фондов в массовом масштабе препятствуют несколько факторов. Во-первых, ЗПИФН — сложный в восприятии рядовых инвесторов финансовый инструмент. Для его продвижения и популяризации требуется большая просветительская работа. Людям намного понятнее покупка конкретной квартиры, чем участие в фонде. Хотя приобретение паев дешевле. В частности, коллективные инвестиции в недвижимость начинаются с 200–300 тыс. рублей, в то время как стоимость квартиры — от 4 млн рублей. Кроме того, строгий контроль со стороны регулирующих органов за деятельностью паевых инвестиционных фондов обеспечивает многоуровневую систему защиты прав инвестора. Деятельность фонда контролируется Специализированным депозитарием, любые сделки с активами паевого фонда совершаются только с одобрения депозитария. Отчетность фонда (для неквалифицированных инвесторов) подлежит обязательной публикации на сайте управляющей компании, а деятельность управляющей компании строго регламентирована. Во-вторых, пай нельзя предъявить к погашению раньше, чем закончится срок действия фонда. А это три года (минимальный срок существования закрытого ПИФ) и более, если средства инвестируются в проект комплексной застройки из нескольких очередей. Не все инвесторы готовы вкладывать свои деньги на столь длительное время», — рассуждает господин Кузнецов. Сейчас ЗПИФН можно рассматривать скорее как альтернативу стандартному финансированию на собственные средства, чем проектному финансированию. Этот путь по силам девелоперам с большой финансовой подушкой безопасности. Вероятно, предполагает господин Кузнецов, они и начнут практику строительства жилья с использованием ЗПИФН в новых условиях.

«Им ничто не мешает в этом случае открыть продажи паев. Но заместить ими собственные средства в проектах вряд ли удастся в обозримом будущем. ЗПИФН также используются некоторыми землевладельцами. Они вносят имущество, в том числе земельные участки, в фонды также для получения отсрочки по налогу на прибыль. Ряд землевладельцев более активно использует инструмент ЗПИФН, что позволяет в случае успеха извлекать прибыль. Речь идет об увеличении капитализации перспективных земельных участков, составляющих имущество ЗПИФН, для их дальнейшей продажи под застройку», — говорит господин Кузнецов.

Лев Сальц, директор по развитию оценочной компании «Апхилл», говорит: «Большинство фондов приобретает права на квартиры для их дальнейшей перепродажи. В этом случае доходность составляет 9–14%. Также встречаются фонды, которые приобретают недвижимость для дальнейшей ее сдачи в аренду. В жилом сегменте рентабельность квартиры для аренды с отделкой от застройщика составляет 5–7% годовых, с черновой — 3–5%. Безусловно, проекты для инвестирования выбираются командой профессионалов управляющей компании, с учетом рекомендаций риск-менеджера. Наибольшей популярностью пользуются жилые комплексы эконом-, комфорт- и бизнес-класса. Стоит отметить, что расходы на управление и инфраструктуру розничных фондов ЗПИФН составляют 2–3% от стоимости активов. Причем выплачивать вознаграждение менеджерам придется и в случае отрицательной доходности», — говорит он.

Ирина Прохорова, аналитик УК «Открытие», подсчитала, что на российском рынке сегодня в обращении находится 85 выпусков облигаций строительных и девелоперских компаний. «Однако даже вы-