

ФИНАНСИРОВАНИЕ ОСТАЕТСЯ КОНСЕРВАТИВНЫМ

С НАЧАЛОМ КРИЗИСА МНОГИЕ ПРОЕКТЫ В ОБЛАСТИ КОММЕРЧЕСКОЙ НЕДВИЖИМОСТИ ОКАЗАЛИСЬ ЗАМОРОЖЕННЫМИ, ПОЛУЧИТЬ КРЕДИТНЫЕ СРЕДСТВА СТАЛО ПРАКТИЧЕСКИ НЕВОЗМОЖНО. СЕЙЧАС, ПО СЛОВАМ УЧАСТНИКОВ РЫНКА, СИТУАЦИЯ СТАЛА ВЫПРАВЛЯТЬСЯ, ВПРОЧЕМ, ДО СИХ ПОР ПРОБЛЕМА ПОЛУЧЕНИЯ «ДЛИННЫХ ДЕНЕГ» ДЛЯ БОЛЬШИНСТВА КОМПАНИЙ СТОИТ ДОВОЛЬНО ОСТРО.

РОМАН РУСАКОВ

Специалисты говорят, что можно насчитать до шести различных способов финансирования строительства коммерческих объектов: проектное и банковское финансирование, схема возвратного лизинга, выход на IPO и выпуск облигаций, привлечение соинвестора, закрытые паевые инвестиционные фонды (ЗПИФы), а также мезонинное финансирование (когда инвестор предоставляет финансирование инвестору, за счет чего получает опцион с правом приобретения акций заемщика в будущем по определенной заранее цене). Директор департамента инвестиционных продаж NAI Bescar Андрей Бойков отмечает, что проектное финансирование сегодня остается самым распространенным способом привлечения инвестиций. По его оценкам, соотношение собственных и заемных средств при таком виде финансирования после кризиса изменилось. Если раньше в девелоперских проектах было примерно 30% собственных средств и 70% заемных, то сейчас они делятся приблизительно поровну. «Практически все девелоперы пользовались этой схемой на подъеме рынка, так как за счет заемных средств можно было увеличить доходность объектов. В кризис же банки практически перестали выдавать кредиты. На сегодняшний день ставки по кредитам составляют примерно 15–20 процентов. Для крупных компаний со значимыми объектами — примерно 11–14 процентов», — говорит господин Бойков.

Схема возвратного лизинга действует следующим образом — за счет того, что компании закладывают свои объекты недвижимости, они получают финансовую «подушку» для девелоперской деятельности. Это, по словам специалистов, более выгодная схема, так как ставки в среднем ниже примерно на 2–3%, чем по кредитам. Такой способ, как выход на IPO, может использоваться только среди крупных застройщиков. Использовать такой способ, как привлечение соинвесторов, пока чаще всего получается среди российских компаний, чем среди иностранных. «Сейчас локальных партнеров найти гораздо легче, так как для зарубежных инвесторов российский рынок пока остается рискованным», — говорит господин Бойков.

При финансировании проектов при помощи ЗПИФов привлечение локальных и международных вкладчиков позволяет минимизировать налоговое бремя по проекту. «Плюсом этого вида финансирования является то, что информация всегда открыта. Минусом является то, что паи в обеспечение принимают не все банки, но они все более лояльно относятся к этому инструменту. Главное отличие при владении объектом недвижимости при выставлении его в качестве обеспечения по кредиту — это возможность частичного залога. Однако данный вид финансирова-



ДЕВЕЛОПЕРЫ УВЕРЕНЫ, ЧТО ПОСЛЕ ОКОНЧАНИЯ КРИЗИСА КАРДИНАЛЬНО НОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ БАНКОВСКОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ ПРОЕКТОВ В НЕДВИЖИМОСТИ НЕ ПОЯВИТСЯ

ния довольно редко используется на российском рынке, в то время как за рубежом он очень распространен», — отмечает господин Бойков.

При мезонинном финансировании, по словам господина Бойкова, для инвестора имеется повышенный риск, поэтому он предъявляет повышенные требования к проекту.

Александр Волошин, руководитель отдела инвестиционного консалтинга ASTERA, говорит, что нередко удается смешивать различные способы финансирования: «Самой распространенной становится схема, при которой собственник или девелопер вкладывает собственные средства в размере до 10 процентов в проект, самостоятельно привлекает инвестора на 40–50 процентов доли в проекте, а остальное кредитует в банке. Такая модель делает проект более привлекательным по экономическим показателям, так

как в финансовую модель закладываются меньшие выплаты по кредитам. С другой стороны, привлекаемый инвестор должен быть уверен в стратегии выхода из проекта, то есть инициатору проекта надо вести переговоры с будущими инвесторами, готовыми держать объект в своем портфеле в долгосрочном периоде», — считает господин Волошин.

Владимир Альев, первый заместитель генерального директора строительной компании «Эдванс», отмечает, что сейчас многие компании и недостроенные объекты в счет долгов перешли к банкам-кредиторам. «И нередко банки же финансируют свои „дочки“ — для завершения проектов», — говорит господин Альев.

Александр Паршуков, руководитель инвестиционного департамента ЗАО «ВТБ-Девелопмент», говорит, что после окончания кризиса кардинально новых инструментов банковского финансирова-

ния проектов в недвижимости не появится. Проектное и ломбардное финансирование останутся основными способами предоставления заемного капитала девелоперам. «Эти понятные и проверенные временем инструменты должны быть только усилены скрупулезной работой по анализу рисков заемщика и проекта. Если упомянутые инструменты вернуться на рынок и в массовом порядке будут предоставляться надежным девелоперам для реализации качественных проектов, это будет уже очень большое и полезное достижение, которое даст существенный импульс новому развитию рынка коммерческой недвижимости. А впоследствии можно ожидать и возврата на рынок услуги рефинансирования действующих объектов по более низким ставкам со стороны западных и крупных российских банков», — говорит господин Паршуков.

А Павел Михайлушкин, финансовый директор генподрядной компании STEP, вспоминает, что три года назад проблем с получением «длинных» денег, в том числе и под стартап-проекты, фактически не существовало. «Сейчас ситуация стала лучше, чем год назад: чувствуется, что у многих банков появилась ликвидность, они охотно дают краткосрочные кредиты под минимальное обеспечение. Но получить „длинные“ деньги все так же сложно, банки по-прежнему с опаской относятся к таким проектам», — говорит он. По словам господина Михайлушкина, основное условие для получения долгосрочных займов (помимо залогового обеспечения) — наличие устойчивого потока денежных средств, достаточного для погашения платежей по кредиту. Таким образом, банковские средства, как правило, привлекаются как способ финансировать еще одно направление функционирующего бизнеса, но не как способ финансировать бизнес с нуля.

Виталий Антонов, генеральный директор «Эспро Девелопмент», более оптимистичен: «На данный момент можно наблюдать рост интереса банков к финансированию не только готовых стабильных объектов, генерирующих денежный поток, но и качественных девелоперских проектов. Так, например, нашей компании удалось привлечь кредит IFC на реализацию проекта „Кулон-Югрос“, первого офисно-складского комплекса класса А в Ставропольском крае, а в проекте индустриального проекта „А-парк“ для поставщиков автокомпонентов в Калуге нашим финансовым партнером является крупный российский банк».

Он также не согласен с мнением господина Бойкова о том, что в качестве соинвесторов чаще всего удается привлечь лишь российских партнеров: «Наш проект „Кулон-Пулково“ в Санкт-Петербурге мы реализовали совместно с компанией Raven Russia». ■