



# ДЕНЬГИ ПО ИМПОРТУ

В СРЕДЕ БИЗНЕСМЕНОВ БЫТУЕТ ПОГОВОРКА О ТОМ, ЧТО ИНВЕТОРЫ ГОТОВЫ ДАВАТЬ ДЕНЬГИ ТОЛЬКО ТЕМ, У КОГО ОНИ И ТАК ЕСТЬ. РЕГИОНАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР ПО ТОРГОВОЙ НЕДВИЖИМОСТИ *COLLIERS INTERNATIONAL* МАКСИМ ГАСИЕВ ОПРОВЕРГАЕТ ЭТОТ МИФ И РАССКАЗЫВАЕТ, КАКИМ ОБРАЗОМ ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕТОРЫ И РОССИЙСКИЕ ДЕВЕЛОПЕРЫ ПЫТАЮТСЯ НАЙТИ ОБЩИЙ ЯЗЫК.



Текст: Александр ПЫПИН

## -4

**ем интересно «западное» финансирование российским девелоперам?**

— В первую очередь более низкой стоимостью заемных ресурсов. Если российские банки предлагают кредитование более чем под 10% годовых и по фиксированным ставкам, то западные инвесторы и банки готовы давать деньги под менее чем 10% годовых и привязываться, например, к плавающим ставкам *LIBOR*.

**— Какие существуют способы «западного» финансирования российских девелоперов торговых центров?**

— Схемы финансирования могут быть самыми разными и определяются целями девелопера и западного инвестора, будь то банк или инвестиционный фонд. Если речь идет о начинающем девелопере, то для него перспективной является схема так называемой форвардной продажи. Владельцы уже построенных торговых центров могут оптимизировать свои финансовые потоки, проведя рефинансирование ранее выданного кредита в западном банке под меньший процент, получить кредит под залог действующего центра на строительство нового объекта, продать свой объект. Крупные сетевые девелоперы могут получить денежные ресурсы не под конкретный проект, а путем продажи доли компании на *IPO* или инвестиционному фонду.

**— В чем смысл форвардных сделок? В чем выгода инвестора и девелопера?**

— Смысл в том, что инвестор выделяет средства на строительство торгового центра в обмен на обязательство девелопера продать его по окончании строительства по фиксированной цене. Выгода инвестора в том, что цена эта меньше, чем прогнозируемая реальная рыночная стоимость объекта на момент окончания строительства. Девелопер же получает дешевые инвестиции с процентной ставкой ниже, чем в банке. Естественно, такая схема не годится для девелоперов,

которые планируют владеть торговым центром и после окончания строительства, получая от него доход.

**— А если девелопер хочет оставить объект в своей владении после окончания строительства?**

— При наличии высоколиквидного залога, например пакетов акций крупных компаний, возможно получить кредит в иностранном банке. В то же время, хотя иностранные банки и декларируют проектное кредитование (когда деньги выдаются под проект будущего торгового центра без дополнительного залога), в реальности такое финансирование в России пока развивают в первую очередь отечественные банки, например Сбербанк. Дело в том, что при проектном финансировании обеспечение кредита отсутствует, и по сути банк делит риски с девелопером. Для того чтобы минимизировать вероятность потерь, банк жестко контролирует реализацию проекта или с помощью нанятой компании, или внутреннего отдела, как это происходит в Сбербанке. Для иностранных банков подобные схемы кажутся слишком рискованными и сложными. Они охотней участвуют в сделках по рефинансированию уже построенного объекта. При этой схеме девелопер получает деньги под низкий процент в иностранном банке под залог торгового центра и за счет этих средств досрочно погашает кредит российскому банку, освобождая себя от необходимости выплачивать высокие проценты.

**— Получается, что иностранные деньги без залога получить нельзя?**



Схемы финансирования могут быть самыми разными и определяются целями девелопера и западного инвестора. Если речь идет о начинающем девелопере, то для него перспективной является схема так называемой форвардной продажи.



МАКСИМ ГАСИЕВ. РЕГИОНАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР  
ПО ТОРГОВОЙ НЕДВИЖИМОСТИ COLLIERS INTERNATIONAL

— Получить можно, но очень сложно. Например, есть возможность организовать дешевое финансирование через государственные экспортные страховые агентства. При этой схеме финансирование получает, по сути, не сам девелопер, а иностранный, например французский, застройщик, возводящий комплекс. Российский девелопер получает деньги от французского банка, которые переводятся конкретному французскому застройщику, а всю сделку гарантирует французское экспортное страховое агентство. Если девелопер по какой-то причине не вернет деньги, то убытки французскому банку покроет страховое агентство. Впрочем, такое маловероятно, поскольку еще одним гарантом сделки должен быть один из крупнейших российских банков или государство. Схема трудноприменима, поскольку требует участия множества компаний, а значит, длительного принятия решений. Кроме того, при такой схеме могут финансироваться только работы, проходящие непосредственно через иностранного застройщика; работы, проводимые российскими подрядчиками, придется финансировать отдельно, а это 30–40% затрат. Возможно, по этим причинам девелоперы, рассматривавшие такую схему, от нее отказались.

**— Почему иностранные банки и фонды готовы вкладывать в российские торговые центры?**

— В силу более высокой доходности, нежели на уже сформировавшихся рынках торговой недвижимости, а также положительных прогнозов развития этого рынка в России. Причем, если раньше фонды обращали внимание в первую очередь на проекты в Москве и Санкт-Петербурге, теперь они все активнее ищут возможности вложений в региональные проекты. К тому же в Москве сейчас довольно трудно найти готовые объекты, которые инвестиционные фонды захотят купить как привлекательный инвестиционный продукт.

**— Почему так происходит?**

— Ставка капитализации в Москве за последние годы снизилась с 13–14% до 8–9%. Кроме того, в хороших действующих проектах ставка аренды значительно выросла. Два этих процесса привели к тому, что стоимость торговых центров ощутимо возросла. Владельцы качественных московских торговых центров теперь не готовы продавать торговый центр зарубежному фонду по ставке капитализации, к примеру, 10%, а ждут от фондов 7%. Кроме того, даже в качественных торговых объектах управляющая компания является дочерней структурой девелопера, а значит, после покупки объекта она может его покинуть, не согласившись с требованиями нового владельца.

**— Сколько стоит организация «западного» финансирования?**

— В затраты входят услуги юристов, оценщиков, налоговых консультантов, консультантов по недвижимости, регистраторов и оформителей документооборота. Кроме того, на рынке работают инвестиционные брокеры, в частности Colliers International, помогающие договориться иностранному инвестору и российскому девелоперу. Их услуги могут стоить 1–1,5% от сделки. Однако прописывается и минимальная обязательная сумма вознагражде-

ния, чтобы в случае отказа от сделки одной из сторон по внутренним причинам брокер все-таки получил оплату за проделанную работу.

**— Сколько времени занимает процесс получения денег?**

— При проектном финансировании от первой встречи до получения денег может пройти от двух месяцев до бесконечности, хотя обычно не больше полугода. При форвардном финансировании сделка может быть закрыта раньше — за 2–3 месяца. Чем интереснее проект, тем быстрее инвестор захочет закрыть сделку, чтобы не допустить конкурентов к проекту. Может быть подписано предварительное соглашение, соглашение с отлагательными условиями выделения денег.

**— Насколько реально получить западное финансирование на новые проекты путем продажи уже действующего объекта?**

— Как показывает практика, пока западные фонды предпочитают покупать наиболее качественные объекты с одним собственником. Впрочем, иностранные фонды готовы рассматривать и неидеальные объекты. Главный вопрос, который они задают консультантам в таком случае, — каким образом можно будет повысить доходность объекта: улучшением работы управляющей компании, продажей рекламных площадей, установкой киосков, оптимизацией арендных ставок. При наличии у объекта нескольких собственников помещений фонды предпочитают отказаться от сделки либо требуют консолидации всего объекта в одних руках — происходит выкуп площадей у якорных арендаторов по схеме *sale and lease-back*. Инвесторам не нужны такие риски, когда по воле одного из собственников концепция объекта сменится — например, супермаркет уедет и сдаст свои площади в аренду под магазин другого профиля или сделает себе отдельный вход или закроется кинотеатр на третьем этаже. **М**

