

Итяксов А.Н.,
Аспирант Ульяновского государственного Университета

Девелопмент в условиях современного кризиса

Статья отражает фундаментальные изменения в траектории развития современного девелопмента в России и финансовых отношений, складывающихся на рынке недвижимости.

Одним из неприятных последствий финансового кризиса оказались упадок и уныние на рынке недвижимости. В результате этого у девелоперов в избытке долгов и почти нет денег. Оказалось, мало, кто по-настоящему был готов к кризису. Средства привлекались в основном под амбициозные проекты, львиная доля которых существует пока лишь на бумаге, но, невзирая на мировой финансовый кризис, большая часть 2008 года была позитивной для сектора коммерческой недвижимости в России. Активно развивались регионы, как в сегменте торговой, так и в сегменте офисной, складской и гостиничной недвижимости. Сейчас главная задача девелоперов – выжить, а смелые стратегии и борьба за мегаприбыли остаются на втором плане.

Одновременно рынок остается ненасыщенным и находится на ранней стадии своего развития по сравнению с развитыми рынками Западной Европы и Америки. В настоящий момент во всех секторах создается отложенный спрос, через 1,5–2 года на рынок выйдет очень мало новых проектов, что создаст определенный дефицит предложения. Если к моменту возникновения дефицита предложения произойдет улучшение макроэкономической ситуации и появятся кредиты, это даст толчок к новому витку развития рынка коммерческой недвижимости в России.

Уже понятно, что ситуация на рынке не является следствием паники или слухов: происходит фундаментальная смена траектории развития рынка, изменение характера рыночных отношений.

Финансовый механизм девелопмента в условиях кризиса и меняющегося рынка приобретает новые черты, которые привлекательны для новых инвесторов, но очень беспокоят профессионалов своего дела. Многие игроки распускают команды, замораживают проекты и пытаются найти деньги на уже начатое строительство. Финансовое плечо им могут подставить инвестиционные фонды, которые по-прежнему проявляют интерес к отрасли. Но теперь они хотят не просто вкладывать, а иметь долю в компании или, в крайнем случае, в проекте. В связи с неопределенностью на российском рынке, отправной точкой для переговоров по инвестированию в объекты на стадии строительства всё чаще становится оценка стоимости не по будущей доходности проекта, а по

затратам. В этом случае доля инвестора в будущем завершенном объекте определяется исходя из финансируемой им доли в бюджете проекта.

Вхождение в долю или заключение партнерства - долгая и сложная процедура, весьма затратный и трудоемкий процесс, который требует длительной подготовки. Но после преодоления негативной ситуации это может явиться одним из самых успешных вложений, поскольку инвестор становится совладельцем не одного, а сразу всех принадлежащих девелоперу проектов. С начала кризисного периода в России было заключено несколько подобных сделок. К примеру, компания "РосЕвро-Девелопмент" продала около 20% активов и, вероятно, на этом не остановится. 29-процентный пакет акций девелопера "РТМ" достался "Сибцементу", другая часть активов принадлежит теперь неназванному партнеру "Финама".

Таким образом, уже сейчас может измениться не только состав участников рынка, но и список акционеров оставшихся компаний. Наиболее везучие и покладистые заключат партнерские соглашения и удержатся на плаву, распрощавшись при этом с долгами. Инвестиционные фонды же имеют все шансы заполучить доли в крупных компаниях и проектах, а когда ситуация выровняется и начнется оттепель, они гордо снимут сливки.

Анализ тенденций развития рынка недвижимости в 2009 году позволяет сделать вывод о возможной активизации заключения бартерных сделок, осуществляемых в качестве антикризисных мер. В целях диверсификации рисков и расширения портфолио, девелоперы просто начнут обмениваться проектами, уравнивая шансы друг друга на выживание, а также, актуальным и распространенным средством спасения становится добрый жест банков-кредиторов по реструктуризации многочисленных "обидных" задолженностей.

К позитивным тенденциям текущей макроэкономической ситуации можно отнести также активное участие государства как на федеральном, так и на региональном уровнях. Массированные вливания в банковский сектор позволяют рассчитывать на возобновление кредитования, по крайней мере, наиболее перспективных проектов, а в более долгосрочной перспективе и на снижение процентных ставок. Активизируется кредитование крупных девелоперов государственными банками, что позволяет снизить остроту проблемы рефинансирования обязательств с истекающими сроками погашения. Также объявлено о планах оптовых покупок у застройщиков жилья для социальных нужд. Кроме того, в условиях мирового финансового кризиса органы исполнительной власти нацелены на изменение законодательства в сторону улучшения оптимизации деятельности компаний. К примеру, был снижен налог на прибыль предприятий с 24% до 20%, а ряду корпораций была дана отсрочка по оплате НДС.

Но государственная поддержка - механизм не рыночный, а политический, и она будет оказываться выборочно, поэтому ее нельзя назвать общим трендом.

Рынок недвижимости вместе с финансовым сегментом оказались под ударом ранее других отраслей, что отразилось на динамике инвестиций в недвижимость. За месяц российский фондовый рынок упал на 50%, что стало стимулом для крайне консервативного поведения всех участников рынка, располагающих средствами для инвестирования. По данным Центрального банка РФ, если по итогам января-августа 2008 г. чистый приток капитала в Россию составил \$0,6 млрд., то в четвертом квартале чистый отток достиг \$130,5 млрд.

Вместе с тем можно говорить об усилении ассиметричности распределения информации на рынке недвижимости, и как следствие, полная непрозрачность всего, что будет происходить с недвижимостью вплоть до окончания кризиса. Застройщики и раньше далеко не всегда раскрывали свои карты - теперь же высока вероятность того, что реальные суммы сделок, настоящие партнеры и аффилированные лица надолго выпадут из поля зрения. Остальным же игрокам рынка придется либо распрощаться с частью активов, либо объединиться с более успешными коллегами. Те же, кто рассчитывал на быструю реализацию проектов и получение мегаприбылей, и вовсе будут вынуждены покинуть бизнес, который потерял инвестиционную привлекательность, судя по всему, на ближайший год точно.

Сокращение объемов строящихся коммерческих площадей и, как следствие, падение спроса на строительные материалы привели к значительному снижению цен на них. С одной стороны, это приводит к снижению себестоимости строительства. С другой – рост ставок по кредитам (которые в конце 2008 г. достигали 25–30%) влияет на совокупную стоимость строительства в сторону ее увеличения. В выигрыше оказались те компании, которые либо обладают достаточным объемом собственных средств, либо имеют возможность кредитоваться в западных банках, например, Giffels, Parkridge, Ghelamco, а также девелоперы, реализующие свои проекты совместно с британским инвестиционным фондом Raven Russia («Эспро Девелопмент», Megalogix).

В краткосрочной перспективе (в первой половине 2009 г.) рынок будет развиваться замедленными темпами, для него будет характерна картина, наблюдавшаяся в ноябре-декабре 2008 г., а именно: замораживание проектов, ввод лишь части от заявленных площадей, изменение структуры спроса. Скорее всего, будет нарушена традиционная для сегмента аренда площадей задолго до сдачи объекта.

В долгосрочной перспективе (2010–2011 гг.) вышеперечисленные факторы приведут к дефициту предложения и, возможно, еще большему отложенному спросу, что будет способствовать росту арендных ставок.

Бурное развитие российского рынка недвижимости в предшествующие годы и большой интерес к нему со стороны иностранных инвесторов позволяют предполагать, что на рынке существует отложенный спрос на функционирующие объекты. Этот факт дает возможность рассчитывать на то, что после стабилизации рынок ждет не затяжная стагнация, а выход на новую траекторию роста.