

Современные инструменты для бизнеса.

Интервью журнала "Риэлтор" с генеральным директором
компании ИМАС О. Е. Папахиным

"Риэлтор": Какие существуют методы привлечения инвестиций в проекты строительства коммерческой недвижимости? Какие из них наиболее перспективны? Если разница в методах привлечения средств в Москве и регионах?

Олег Папахин: Основной метод привлечения инвестиций в подобные проекты – это финансирование стройки за счет средств пула крупных инвесторов (зачастую, якорных (или наиболее крупных) арендаторов) с условием предоставления площадей на льготных условиях либо на условиях передачи части построенных объектов инвесторам.

Перспективность тех или иных методов привлечения инвестиций в строительные проекты зависит от того, на кого рассчитывают организаторы проектов:

- в создании офисных комплексов – пул инвесторов (в основном, банки, НПФ и т.п.);
- в создании торгово-развлекательных и многофункциональных комплексов – якорные арендаторы и компании «brand-name»;
- в создании складских и специализированных объектов – это, прежде всего, логистические операторы и транспортные компании.

Существенной разницы в методах привлечения инвестиций в Москве и регионах не наблюдается. Единственно, что можно отметить это то, что в столичных проектах существенно больше доля иностранных инвесторов (в т.ч., институциональных), региональные же проекты зачастую ориентированы на 1-2 инвесторов, которые впоследствии и будут выгодоприобретателями от использования (но не от продажи) построенной недвижимости.

"Риэлтор": Какие существуют инвестиционные возможности и риски, связанные с реализацией проектов коммерческой недвижимости? Как можно минимизировать риски инвесторов?

Олег Папахин: Основные риски проектов, связанных с коммерческой недвижимостью, – это риск снижения арендных ставок и либо невозможность удовлетворить существующий спрос на те или иные площади, либо невозможность сдать в аренду введенные в эксплуатацию площади (при отсутствии спроса). Минимизация таких рисков может осуществляться как стандартными методами управления рисками маркетингового и экономического характера, так и за счет уникального механизма диверсификации активов, заложенного в закрытом ПИФе, где средства инвесторов могут вкладывать не только в профильный проект (напр., строительство офисного центра), но и в период деятельности фонда – в доходные ценные бумаги и проекты, не связанные с рентным бизнесом.

"Риэлтор": Особенности региональных рынков коммерческой недвижимости: возможности, риски, доходность, структура спроса, тенденции. Какие регионы России наиболее перспективны с этой точки зрения?

Олег Папахин: По динамичности своего роста региональная коммерческая недвижимость не отстает, а в чем-то и опережает столичный рынок. Дело в том, что на протяжении последних лет наряду с интенсивным освоением земельных площадок в региональных центрах отмечается широкое развитие сетей крупных сетевых компаний розничного рынка товаров и услуг. Особую роль здесь играют западные и столичные компании и бренды (AUCHAN, METRO, IKEA, X5 и т.п.), а также региональные сетевые магазины (напр., Бехетле). В связи с этим отмечается не только все возрастающий спрос на торгово-развлекательные и многофункциональные площади для приобретения и аренды, но и активность рейдеров, переключившихся со столичного рынка на региональные центры. Перспективными регионами, на наш взгляд, являются УрФО, Владивосток, Краснодарский край, Калининград, Самарская область.

"Риэлтор": Что такое закрытый ПИФ недвижимости?

Олег Папахин: ПИФ – это не корпоративное образование, а обособленный имущественный комплекс, которому свойственны следующие характеристики.

- Фонд состоит из: (1) имущества, переданного в доверительное управление управляющей

компании учредителями управления (пайщиками); (2) из имущества, полученного в процессе такого управления.

- Имущество, находящееся в составе ПИФа, обособляется от иного имущества пайщиков, управляющей компании, а также имущества третьих лиц и учитывается управляющей компанией на отдельном балансе, и по нему ведется самостоятельный учет.

- Имущество, входящее в обособленный комплекс, принадлежит на праве собственности пайщикам. Управляющая компания совершает сделки и иные действия с этим имуществом на основании договора доверительного управления.

- Доля в праве собственности на имущество, находящееся в составе ПИФа, удостоверяется ценной бумагой – инвестиционным паем.

- На имущество, составляющее паевой фонд, не может быть обращено взыскание ни по долгам пайщика, ни по собственным обязательствам управляющей компании; в случае банкротства пайщика или управляющей компании указанное имущество не включается в конкурсную массу.

Российское законодательство об инвестиционных фондах выделяет три основных типа ПИФов: открытые, интервальные и закрытые. В основе выделения типов фондов лежат два критерия:

- количество инвестиционных паев, выдаваемых управляющей компанией;

- порядок реализации пайщиком права на прекращение договора доверительного управления между ним и управляющей компанией.

Специфика закрытых ПИФов заключается в том, что выпуск инвестиционных паев фонда осуществляется только на стадии его формирования и в пределах указанного в правилах ДУ количества (а также в случае последующего увеличения количества паев, сопровождающихся внесением изменений в правила ДУ). Погашение паев управляющей компанией по общему правилу не допускается, за исключением случаев, прямо указанных в законе и связанных с внесением противоречащих интересам пайщика изменений или дополнений в правила ДУ.

"Риэлтор": Под какие проекты лучше всего использовать подобную схему инвестирования?

Олег Папахин: На базе закрытого ПИФа могут реализовываться несколько различных схем инвестирования – в зависимости от целей проекта, круга инвесторов, привлекаемых к участию в проекте, условий и сроков инвестирования и выплаты доходов.

Закрытый ПИФ недвижимости является оптимальным инструментом при организации финансирования проектов в сфере девелопмента, строительства, управления земельными активами.

Отдельным направлением работы фондов недвижимости стало выполнение функций по защите активов: как недвижимых, так и корпоративных.

Все преимущества закрытых ПИФов – экономические, организационные и репутационные – в той или иной мере позволяют использовать фонд недвижимости под проекты как инвестиционного характера, так и для решения «внутренних» задач по управлению и структурированию активов, создания дополнительных защитных механизмов.

"Риэлтор": Где она более часто привлекается - в Москве или регионах и почему?

Олег Папахин: Московский регион стал пионером в реализации практических всех способов использования закрытых ПИФов и реализации тех или иных схем инвестирования. Тем не менее ситуация, которая складывается сегодня, показывает, что темпы роста сегмента закрытых фондов недвижимости в регионах увеличиваются каждый месяц. Более того, именно региональные фонды начинают использовать новые инструменты, которые появляются в арсенале фондов недвижимости. Так еще 2 года назад в Уральском федеральном округе был создан фонд, работающий с обязательствами из договоров участия в долевом строительстве (214-ФЗ).

"Риэлтор": Каким инвесторам могут быть интересны ЗПИФы недвижимости?

Олег Папахин: Сейчас можно говорить о том, что ЗПИФы недвижимости могут быть интересны как:

- организаторам проектов (инвестирующим в собственный бизнес через ЗПИФ или передающим в него свои активы для решения организационно-управленческих задач), так и
- крупным институциональным инвесторам, размещающим свои активы и резервы в доходные (за счет специфики профильного актива) и долгосрочные проекты с приемлемым уровнем ликвидности (за счет организации вторичного обращения / досрочного выкупа паев).

Особо следует отметить и роль государства как участника инвестиционных проектов на базе ЗПИФн: здесь в рамках государственно-частного партнерства и на условиях совместного с частным бизнесом инвестирования средств в крупные и социально значимые проекты реализуются задачи как федерального масштаба (в рамках федеральных целевых программ и деятельности ОАО «Российская венчурная компания»), так и региональные инициативы по развитию реального сектора экономики региона.

Отдельной категорией инвесторов являются частные лица, на которых ориентируется сейчас все большее число управляющих, которые только создают свои фонды, либо перепрофилируют существующий фонд под параметры «розничного» ЗПИФа. Отличительными особенностями таких фондов является низкий порог «входа» (минимальная сумма инвестирования и пая может исчисляться тысячами рублей) и организация вторичного обращения инвестиционных паев (в т.ч., и на биржевых площадках).

"Риэлтор": Риски инвесторов, вкладывающих средства в ЗПИФн? Как их можно минимизировать?

Олег Папахин: Основные риски инвесторов ЗПИФн – это риски проекта, в который вкладываются средства фонда (средства инвесторов). Если фонд рентный и в составе его активов находится готовый объект недвижимости, то риски ограничиваются возможностью утраты этого объекта в силу его разрушения, порчи и т.п., и ситуацией на рынке арендуемой недвижимости. Управление этими рисками – задача посильная большинству управляющих фондами и объектами недвижимости. Если же речь идет о новом строительном проекте, то здесь риски весьма существенны в силу множества факторов, повлиять на которые девелопер или управляющая компания не в силах (риски контрагентов (застройщиков/подрядчиков), риски административных процедур и согласований, риски, связанные с земельным участком и т.п.).

Еще один ключевой риск, с которым сталкивается инвестор фонда – это изменение инвестиционной политики управляющего в отношении имущества, переданного в управление, - например, продажа сдаваемого в аренду объекта недвижимости.

Основной способ управления такими рисками – получение контроля в принятии решений управляющего – либо через коллегиальный орган (инвестиционный комитет), возможность создания которого предусмотрена изменениями в законодательство об инвестиционных фондах, либо – через собственную управляющую компанию, что сейчас максимально широко используется организаторами проектов на базе ЗПИФн.

"Риэлтор": Плюсы и минусы привлечения сторонней управляющей компании для ЗПИФа недвижимости?

Олег Папахин: Привлечение сторонней управляющей компании для работы с ЗПИФом недвижимости может быть целесообразным в случае, если организатор проекта не заинтересован в управлении проектом или в контроле (даже опосредованном) за действиями управляющего.

Если мы говорим о розничных инвесторах – то здесь альтернативы нет – это в любом случае рыночная управляющая компания с брендом на рынке.

Другая ситуация – это вложение средств крупных инвесторов или передача собственных корпоративных или недвижимых активов в проекты, реализуемые через закрытые ПИФы недвижимости.

В этом случае оптимальным и наиболее эффективным решением будет организация проекта через

собственную управляющую компанию с привлечением внешнего ресурса для администрирования специфической деятельности по управлению фондами.