«Мы выходим на рынок публичных заимствований, чтобы заявить о себе»

Василий СЕЛИВАНОВ,
генеральный директор, ГК LEGENDA

Питерская ГК LEGENDA готовится выйти на рынок облигаций с дебютным займом. Cbonds Review поговорил с генеральным директором группы компаний Василием Селивановым о ситуации в строительном бизнесе, об основных тенденциях на петербургском рынке жилья, о том, чем LEGENDA отличается от конкурентов, что делает ее бизнес-модель уникальной, готов ли эмитент платить за вход на рынок и рассчитывает ли компания провести полноценное рыночное размещение облигаций.

– Обычно, оценивая ситуацию в строительной отрасли, аналитики говорят о рынках двух столиц. В чем вы видите специфику именно питерского рынка жилой недвижимости по сравнению с московским?

– Исторически рынок Санкт-Петербургской агломерации отличался высокой конкуренцией и низкой консолидацией. При этом он никогда не был простым с точки зрения условий работы. Разница между ценой и себестоимостью не была столь существенной, как в Москве. Возможно поэтому те несколько «крестовых походов» москвичей на петербургский рынок, которые мы наблюдали за новейшую историю, не стали особенно удачными.

Спецификой петербургского рынка является очень высокая конкуренция и отсутствие значимого влияния крупных компаний. Как следствие — более низкая рентабельность. Доступность всех видов финансовых ресурсов в Петербурге хуже, чем в Москве. Зато с точки зрения спроса, предложения и цены петербургский рынок всегда был более или менее сбалансированным.

Земля — тоже непростой для Петербурга вопрос. Именно поэтому в какой-то момент многие застройщики, в том числе крупные, были вынуждены выходить за границы города «в поля».

– Рынок жилищного строительства — один из самых уязвимых в условиях кризиса. Каковы ключевые проблемы строительной отрасли в текущих условиях? Как повлияла на вашу индустрию ситуация с санкциями?

– Понятие кризиса в строительной отрасли давно стало относительным. Рынок уже много лет живет в непростых условиях и воспринимает их не как кризис, а скорее как новую реальность.

Рынок продавца превратился в рынок покупателя – сейчас это ключевая характеристика рынка. В начале последнего кризиса спрос обеспечивался благодаря господдержке и субсидированию ипотечной ставки, сейчас — благодаря большей рыночной доступности ипотечного ресурса. А это является важнейшим условием стабилизации рынка.

Что касается проблем, то одна из ключевых для строительного бизнеса — дефицит ликвидности. Рынок покупателя предполагает механизм естественного отбора: предложение большое, платежеспособный спрос не закрывает потребности застройщиков, таким образом, создались условия реальной конкуренции, когда сильные компании забирают сделки у слабых. При этом сильные и слабые — это не большие и маленькие. Главный критерий силы и слабости — это критерий качества: качества строительства, управления

проектами, продвижения и продаж. Рынок заставляет бороться с помощью реальных потребительских преимуществ.

Характерная черта современного покупателя — нежелание приобретать плохое, то, что ему не нужно или не нравится. Потребитель видит, что появляются качественные проекты, и выбирает именно их. И скидки — больше не повод покупать плохое жилье. Сейчас хорошо видно разделение на рынок городских качественных проектов и так называемый «гетто-рынок», который мы называем рынком бетонометров. Эти рынки живут по разным законам и в разных парадигмах. При этом последний никак не влияет на рынок городского качественного продукта, в котором работает LEGENDA.

Последствий санкций на ограничение импорта мы не видим. Многие импортные решения, конечно, сложно реализуемы из-за девальвации. Задача девелопера — найти реальные аналоги, без потери в качестве, и создать разумный баланс из качественных элементов как отечественных, так и зарубежных производителей.

– Насколько остро стоит проблема перепроизводства для питерского рынка жилья?

– Поскольку городской рынок конкурентный, механизмы регуляции предложения работают естественным образом. Немного другая картина в эконом-сегменте в масштабных проектах на городских окраинах, там процесс рыночной саморегуляции происходит сложнее.

Говорить о перепроизводстве как таковом не приходится. Есть спрос, есть предложение, они находятся в балансе. Сейчас существует другая проблема: средняя рыночная цена, которую диктует масс-маркет, несправедлива с точки зрения себестоимости и не позволяет рынку качественно развиваться. Сокращение предложения создало бы необходимые условия для такого развития.

В сегментах, где работаем мы, влияние ограниченного бюджета потребителя не ощущается настолько сильно. Поэтому виден значительный ценовой разрыв с масс-маркетом, причем разрыв динамический. В сегментах, где люди готовы платить за качество, за реальный, а не штампованный комфорт, цены растут. Проекты LEGENDA имеют премию к рынку в силу их уникальности. В средней стадии строительства мы продаем с премией 20%, а проекты на финальной стадии — вплоть до 50% в среднем к рынку. Таким образом, мы выходим на ценовую платформу, которая помогает нам эффективно развиваться.

– Как влияет сегодня ситуация с ипотечным кредитованием на рынок жилищного строительства Петербурга?

– Ипотечное кредитование — фундамент развития любого рынка недвижимости, в том числе рынка строящегося жилья. Это ключевой источник поддержания ликвидности и платежеспособного баланса. В кризис этот инструмент очень здорово поддержал застройщиков.

До поры до времени ипотека была в основном драйвером масс-маркета, позволяла купить квартиру тем, кто в принципе ее себе позволить до этого не мог. Но этот эффект уже начинает иссякать. В неплатежеспособном сегменте небольшое снижение ставки, которое мы наблюдаем, особого значения не имеет: если у тебя нет возможности выплачивать в месяц 30 тыс. руб., то, скорее всего, нет возможности выплачивать и 25 тыс. руб.

Для рынка качественного городского предложения ипотека сегодня является инструментом, который мы называем «ипотечный лифт», когда человек рассчитывает на один бюджет, но, найдя полностью удовлетворяющий его продукт по более высокой цене, готов обратиться к ипотечному кредитованию для приобретения идеального для себя готового решения. Мы видим такие примеры в наших сделках, когда вместо запланированной квартиры с двумя спальнями, например, клиент покупает квартиру с тремя спальнями.

– Можно ли сказать, что портрет покупателя за последние годы изменился? Если да, то каков он сейчас? Как это влияет на ситуацию в вашем бизнесе?

– Мы изначально готовили наш продукт под определенный тип покупателя. Его главная характеристика — способность разбираться в предложениях на рынке. Как правило, наш клиент уже имел опыт покупки недвижимости на первичном рынке, адекватно оценивает продукт, его продуманность и качество, за которое он готов платить справедливую цену.

– Насколько высока сегодня рентабельность строительного бизнеса?

– В массовом сегменте она, по сути, нулевая. В сегменте качественного жилья она составляет 10–15%. Выход на более высокий уровень рентабельности возможен в основном уже в проектах класса «бизнес» и выше.

В премиальном сегменте рентабельность может быть высокая, но и риски — градостроительные, юридические — также высоки.

– Как бы вы описали стратегию развития компании на рынке строительства?

– У нас всегда была своя идея, свой продукт и свое позиционирование. Если пользоваться общей классификацией рынка, LEGENDA работает в сегментах «верхний комфорт», «бизнес» и «премиум». Нужно сказать, что традиционное представление о классе «комфорт» нас не устраивает, поэтому мы позиционируемся в собственном классе — smart.

В нашей экономической модели мы получаем сильный прирост на более поздней стадии реализации проекта, и наш платежеспособный покупатель в основном принимает решение о покупке уже при высокой готовности жилья. При этом на начальных стадиях нам выгоднее финансировать строительство без привлечения средств дольщиков.

В отличие от масс-маркета в нашем случае стереотип более дешевых по сравнению с кредитными средствами денег дольщиков не работает. В сегменте «эконом» привлечение средств дольщиков на ранних этапах жизненно необходимо, так как качество готовых проектов не позволяет продавать их дорого. Таким образом, на двух своих проектах мы можем заработать больше, чем другой застройщик на пяти в более низком ценовом сегменте.

Как показывает опыт реализованных проектов, эта стратегия себя оправдала. Сейчас для нас пришло время масштабировать свои проекты, поскольку спрос на них стабилен и растет.

– Как вы оцениваете позиции компании на фоне других крупных игроков, в том числе федерального масштаба? Как сегодня распределяются доли на рынке жилищного строительства?

– Крупные игроки, если и присутствуют в нашем сегменте, то только отдельными проектами, крайне редко —

крупномасштабно. У таких компаний основная доля бизнеса приходится на масс-маркет, где свои законы, и им сложно быть эффективными и конкурентоспособными в борьбе за думающего клиента. Недостаток качества они компенсируют более низкой ценой. Наш покупатель снижает свои риски путем вхождения в проект на более высокой стадии готовности, с пониманием качества продукта и принятием более высокой цены за него.

В нашей нише нет доминирующих игроков с большой долей, но есть идеологические конкуренты, которые развивают продукт со схожими ценностями.

— Какую нишу стремитесь занять вы?

— Говоря о развитии LEGENDA, мы говорим о развитии адресной программы и увеличении своей доли именно в своих классах. Мы не рассматриваем вариант масштабирования в ущерб качеству или скатывания в более низкий сегмент. Сейчас наша доля в своей нише составляет до 10%. Мы считаем себя сильным игроком и планируем нарастить долю рынка за счет эффективной конкуренции, забирая сделки у более слабых игроков. Даже в рамках существующего платежеспособного спроса трехкратное увеличение продаж вполне нам по силам. Сейчас нас ограничивают лишь наши производственные возможности. Задачу расширения адресной программы мы как раз собираемся решить с помощью выхода на рынок публичных заимствований и работы с институциональными инвесторами.

— Каковы на текущий момент земельный портфель компании и объем введенного в строй жилья?

— Сейчас в стройке у LEGENDA 250 000 кв. м. В нашем распоряжении 10 га земли с правами и разрешительной документацией, кроме того, мы ведем переговоры о приобретении еще нескольких участков в Санкт-Петербурге, в том числе в центральных районах города. За последние два-три года введено 123 000 кв.м, из них жилья — 68 000 кв. м.

— Согласно информационному меморандуму компании, планируемый объем инвестиций в увеличение земельного портфеля для реализации трех проектов составляет порядка 3 млрд руб. За счет каких средств планируется реализовывать инвестпрограмму?

— Реализация инвестпрограммы планируется из собственных сформированных средств, а также за счет банковского кредитования и публичного размещения облигаций. Соотношение собственных и заемных средств, согласно финансовой стратегии компании, составляет 30/70. Нам выгоднее обслуживать заемные средства, нежели терять в рентабельности, привлекая средства дольщиков на ранних этапах строительства.

— Какова текущая долговая нагрузка компании?

— Долговая нагрузка ничтожна в сравнении с оборотом — на текущий момент — порядка 800 млн руб. Мы — низкозакредитованная компания. У LEGENDA нет сложностей с финансовыми ресурсами — есть открытые кредитные лимиты, которые мы начнем осваивать в ближайшее время, с выходом новых проектов на активные стадии реализации.

— Какова доля краткосрочных и долгосрочных инструментов в портфеле?

— Сейчас мы используем только долгосрочные инструменты. Основной объем долга приходится на проектное финансирование сроком более трех лет.

— Как кризис повлиял на ваши взаимоотношения с банками? Какова сейчас средневзвешенная ставка по портфелю?

— Отношения с банками позитивные. Ставка по проектному финансированию снизилась за последний год и составляет по текущим предложениям 13.5%.

В целом заложены прочные основы для серьезного развития этих отношений: один проект с использованием проектного финансирования завершен, второй подходит к концу. Мы стали интересны ключевым операторам в проектном финансировании — Сбербанку и ВТБ. Инвестиционные структуры крупных банков выходят на нас со своими предложениями, и сейчас у нас уже есть конкретные инвестиционные сделки.

— Какая ставка публичных заимствований является для вас комфортной в текущих условиях?

— Так как ставка является предметом торга, нам не хотелось бы называть значения. Скажем только, что мы понимаем: мы новая компания на рынке публичных заимствований, и мы готовы платить за вход.

— Вы рассчитываете провести полноценное рыночное размещение, или выпуск будет скорее иметь статус клубной сделки?

— Вопрос о рыночном размещении не является ключевым, но мы к этому идем. У компании есть бренд, уникальность, позиционирование, особенный подход, а главное — результаты. LEGENDA — идеологический лидер на рынке. Мы задействуем инструмент публичных заимствований как способ заявить о себе и показать, что мы делаем вещи, которые никто больше не делает. Дебютный заем будет первым в серии займов.

— Как вы подходите к выбору организатора размещения?

— Максимально взвешенно, понимая, что от выбора организатора зависят условия размещения. Окончательный выбор мы планируем сделать в четвертом квартале 2017 года. Допускаем, что организаторов может быть несколько.

— Каких финансовых показателей компания ожидает по итогам 2017 года? Вы рассчитываете на положительную динамику по сравнению с итогами 2016 года?

— Динамика абсолютно точно позитивная. На конец текущего года мы ожидаем выручку в объеме 8 млрд руб., в 2018 году — 11–12 млрд руб. Для сравнения: в 2016 году она составила 5 млрд руб.

— Как вы оцениваете меры государства по поддержке строительной отрасли?

— Однозначно негативно. Последние принятые меры не столько помогают не допустить недобросовестных игроков на рынок, сколько мешают работать добросовестным. Создание ненужных и неэффективных ограничений в той или иной форме приводит либо к консолидации «долевки», либо, наоборот, к массовому уходу от нее.

Главное для компании — экономическая модель. Наша стратегия базируется на минимальной зависимости от средств дольщиков и, соответственно, от так называемой «господдержки».

Надеемся, что последние изменения будут доработаны с учетом интересов застройщиков, чтобы поддержка была эффективной, а законы не носили одностороннего характера.