Олег ИВАНОВ,
сопредседатель комитета по инвестиционным банковским продуктам Ассоциации банков России, вице-президент, АО «Альфа-банк»

Секьюритизация проектных кредитов застройщикам

В начале 2019 года российский рынок секьюритизации оказался на перепутье. С одной стороны, вступили в действие новые правила Банка России о расчете рисков по сделкам секьюритизации, что заметно уменьшило давление на капитал оригинатора и инвесторов в ценные бумаги. С другой стороны, экономические стимулы для проведения новых сделок исчерпаны.

Профицит ликвидности в банковской системе колеблется в пределах 3.5–4.5 трлн рублей. Достаточность капитала находится на необычно высоком уровне. Традиционная активность крупнейших банков по выпуску классических ипотечных облигаций замещена сделками «Фабрики ИЦБ» (однотраншевые облигации). Другие классы активов стартуют медленно. Несколько успешных сделок с кредитами МСП не делают погоды на рынке.

Встает вопрос о поиске новых видов кредитов, которые могли бы стать драйверами если не роста, то хотя бы поддержания рыночных объемов. В каком секторе можно ожидать кредитного бума? Обратим внимание на новую модель финансирования жилищного строительства, которая постепенно внедряется с середины прошлого года и должна стать безальтернативной с 1 июля 2019 года. В соответствии с планами Правительства в течение пяти лет объем банковских кредитов застройщикам должен вырасти почти в десять раз, достигнув 5.2 трлн рублей к 2024 году.

НОВАЯ МОДЕЛЬ ФИНАНСИРОВАНИЯ ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА

В 2017 году Госдума приняла поправки в Закон о долевом строительстве[1], в которых были установлены новые требования к застройщикам и принципы их деятельности. Изменения стали реакцией власти на проблему обманутых дольщиков, то

[1] Федеральный закон от 30 декабря 2004 № 214-ФЗ «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации».

Рисунок 1
Прежняя модель финансирования застройщиков

есть граждан, которые заключили с застройщиками договор участия в долевом строительстве, но не получили обещанных квартир. На тот момент застройщики оставались фактически единственным видом компаний, которые законодательно имели доступ к средствам граждан, но в отличие, например, от банков и от других финансовых организаций практически не подпадали под существующие механизмы контроля за деятельностью. В среднем каждый год в систему поступало 1.7 трлн руб. граждан-дольщиков, которые расходовались застройщиками без должного контроля.

В результате законодательных изменений с 01.07.2018 вступили в силу новые правила деятельности застройщиков. Закон определил, что застройщик — это обособленный вид деятельности: не допускается одновременно привлекать средства граждан на строительство многоквартирных домов и осуществлять иную деятельность. В законе был также закреплен принцип «одна компания — одно разрешение на строительство». До этого одной из основных причин финансовых проблем являлось использование застройщиками так называемого котлового метода сбора средств дольщиков. Средства поступали материнской компании, которая использовала их по своему усмотрению для финансирования различных проектов, реализуемых на основании различных разрешений. Таким образом, застройщик по своему усмотрению расходовал средства дольщиков, привлеченные под конкретный объект.

В результате застройщикам было предложено работать по трем новым моделям финансирования.

В рамках первой модели функционируют проекты со «старыми» разрешениями на строительство, полученными до 01.07.2018. При работе по ней застройщик открывает под каждое разрешение на строительство отдельный счет, на котором размещаются средства, полученные от дольщиков по договорам участия в долевом строительстве. Банк обязан осуществлять контроль недопустимости запрещенных операций, перечень которых определен в законе. Застройщик также обязан уплачивать в Компенсационный фонд по защите прав дольщиков 1.2% от цены каждого договора долевого участия.

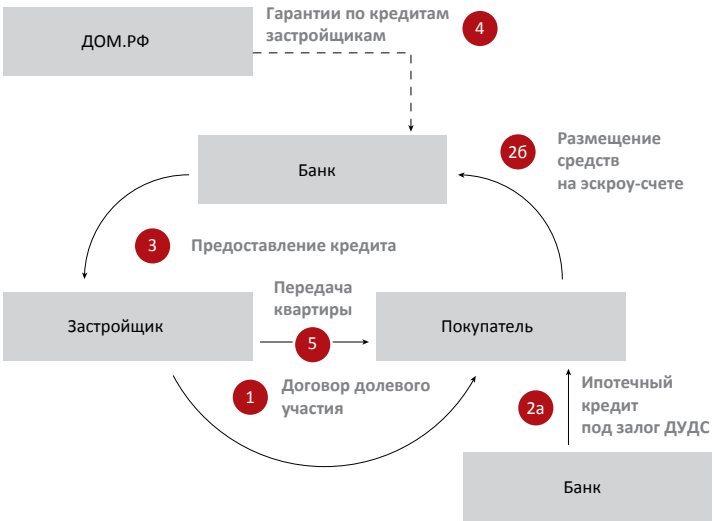
Вторая модель адресована застройщикам с «новыми» разрешениями, полученными после 01.07.2018. В этом случае банк осуществляет полное банковское сопровождение деятельности застройщика. Закон предъявляет к застройщикам много дополнительных требований: по капиталу, по опыту работу, по собственному участию в проекте (не менее 10% от стоимости проекта). При работе по данной модели застройщик также обязан уплачивать в Компенсационный фонд по защите прав дольщиков 1.2% от цены каждого договора долевого участия. По новым разрешениям застройщик должен открыть один счет в уполномоченном банке и осуществлять все операции по такому счету. В законе перечислено 20 до-

пустимых видов операций, которые вправе проводить застройщик. Банк обязан осуществлять контроль всех операций застройщика, запрашивая первичные документы и договоры. В случае неясности банк вправе приостановить исполнение операции до трех дней для получения необходимых документов и информации.

Изначально первые две модели предполагалось использовать в течение трехлетнего переходного периода. По его завершении должен был осуществиться полный переход всех застройщиков к третьей, целевой модели — проектному финансированию и использованию эскроу-счетов. Однако осенью 2018 года Правительство России получило поручение ускорить переход на проектное финансирование. Переходный период был сокращен до одного года. Таким образом, с 01.07.2019 все новые проекты и значительная часть уже реализуемых должны осуществляться на принципах проектного финансирования. Исключение сохранено для уже реализуемых проектов, степень готовности которых к указанной дате превысит 30%, а доля заключенных договоров участия — 10% от общего числа.

Рассмотрим более подробно новую модель финансирования застройщиков, которая и должна обеспечить бурный рост объемов банковских кредитов — сырья для последующей секьюритизации. В рамках данной модели взаимодействие застройщика, банка и дольщиков выглядит следующим образом. Застройщик готовит документацию проекта и обращается с ней в уполномоченный банк за проектным кредитом. Если банк готов кредитовать проект жилищного строительства (комплексного освоения / развития территории), то он может привлекать средства граждан на эскроу-счета (пока дом не будет сдан в эксплуатацию). Средства на покупку будущей квартиры гражданин размещает в банке на эскроу-счете без начисления процентов. Для банка эти средства служат бесплатным фондированием кредита, предоставляемого застройщику. Поэтому ожидается, что специальная процентная ставка по проектному кредиту будет составлять до 5% годовых (в части, покрытой средствами на эскроу-счетах). После сдачи дома в эксплуатацию гражданину передается квартира, а застройщик получает средства с эскроу-счета в оплату квартиры. При этом банк по предварительной договоренности с застройщиком вправе безакцептно списывать денежные средства с эскроу-счетов в погашение проектного кредита. Для приобретения квартиры на этапе строительства гражданин может привлекать ипотечный кредит. Банк, который кредитует застройщика и открывает гражданину эскроу-счет, как предполагается, будет также основным

Рисунок 2
Проектное финансирование застройщиков



ипотечным кредитором граждан. В новой модели проектное кредитование застройщиков станет также драйвером ипотечного кредитования граждан.

Фактически кредит застройщику состоит из двух частей. Первая часть — под специальную ставку — фондируется за счет средств, аккумулированных банком на эскроу-счетах. Вторая часть — под рыночную ставку — призвана покрыть потребность заемщика в средствах в ситуации, когда денег на эскроу-счетах оказывается меньше фактической потребности стройки. Именно эта, вторая часть кредитной линии может рассматриваться в качестве потенциального актива для секьюритизации, который будет уступаться специализированному финансовому обществу или ипотечному агенту (если облигации будут выпускать в форме ипотечных ценных бумаг). С точки зрения застройщика, ставка по проекту будет складываться из двух слагаемых, взвешенных пропорционально размеру двух частей кредита — специальной ставки (около 5% годовых) и рыночной процентной ставки (12–15% годовых в зависимости от качества проекта).

Доля рыночной части кредита определяется темпом продаж, который обеспечивает проект. Как показывает анализ рынка, средняя доля квартир, продаваемых на этапе строительства, составляет, в зависимости от категории проекта, от 50 до 70%. Следовательно, примерный объем рыночной части проектных кредитов равен 30–50% общего объема финансирования застройщиков, или 1.5–2.5 трлн рублей. Представляется, что это внушительный и заслуживающий пристального внимания сегмент кредитного рынка.

ОСНОВНЫЕ ПАРАМЕТРЫ СЕКЬЮРИТИЗИРУЕМОГО АКТИВА

Рассмотрим более подробно условия рыночной части проектного кредита, для того чтобы оценить его пригодность для секьюритизации и возможную структуру сделки. Кредитная линия предоставляется на цели финансирования затрат по строительству объекта жилой недвижимости. Срок кредита не превышает 5 лет, а при комплексной застройке — 7 лет. Период выборки составляет от 1.5 до 4 лет. Сумма всего кредита составляет до 85% бюджета проекта, остальные средства должен предоставить застройщик. Соответственно, рыночная часть кредита не составит и 30–45% от стоимости проекта. Процентная ставка по рыночной части кредита при нынешней рыночной конъюнктуре составит от 12 до 15% годовых. Обеспечением выступает ипотека земельного участка, а также имущественные права на строящиеся площади или при завершении строительства — ипотека построенных квартир.

Обязательным условием кредитной линии является списание средств с эскроу-счетов в погашение кредита после ввода в эксплуатацию и оформления одного права собственности. Это означает, что за счет этих средств будет погашен кредит по льготной ставке, и застройщик с этого момента будет обслуживать лишь рыночную задолженность, уступленную СФО.

Важной предпосылкой секьюритизации является хотя бы относительная стандартизация базового актива. Значительный шаг в этом направлении уже сделан с принятием Банком России требований к кредитному качеству строительных проектов. Эта работа велась с целью уточнения размера резервов, которые должны формировать кредитные организации по таким проектным кредитам. Общий порядок расчета не учитывает особенностей проектного финансирования как инструмента, используемого при финансировании застройщиков в рамках Закона о долевом строительстве. При формировании резерва по ссуде кредитные организации самостоятельно, на основании своего профессионального суждения определяют размер расчетного резерва, то есть резерва, отражающего величину потерь кредитной организации по ссуде, которые должны быть признаны при соблюдении порядка оценки факторов кредитного риска по ссуде без учета обеспечения. Резерв на возможные потери создается по каждому крупному кредиту с учетом классификации ссуды в одну из пяти категорий качества, в основе которых лежат финансовое положение заемщика и качество обслуживания ссуды.

В случае проектного финансирования заемщиком является проектная компания, не имеющая истории и созданная для реализации отдельного проекта. На инве-

стиционной фазе проектная компания не осуществляет обычной производственной деятельности. Поэтому к ней не применима обычная методика оценки финансового положения заемщика. Кроме того, на инвестиционной фазе проектная компания также не имеет источников для погашения полученных кредитов, потому их обслуживание (выплата процентов и основного долга), как правило, не осуществляется. Поэтому отдельная оценка финансового положения проектной компании и качества обслуживания ссуды на фазе строительства (до 3 лет) практически не осуществима.

С января 2019 года Положение № 590-П дополнено методикой оценки качества жилищного проектного финансирования. Критерии для отнесения проектного финансирования к одной из четырех категорий берутся из Положения № 483-П и разработанного на его основе стандарта качества застройщиков. В результате установлены следующие основные критерии качества строительного проекта:

- наличие у инициатора (спонсора, группы компаний, в которую входит застройщик), а также участников проекта опыта реализации аналогичных строительных проектов;
- хорошая локация объекта, наличие инфраструктуры, транспортная доступность;
- приемлемая конкуренция, отсутствие негативных тенденций на рынке;
- вложение инициатором (спонсором) собственных средств в проект;
- наличие полного пакета исходно-разрешительной документации;
- наличие механизмов контроля бюджета и графика строительства, а также их отклонений в ходе реализации проекта;
- срок кредитования не более 5 лет, соответственно, срок строительства должен составлять 2–3 года;
- залог активов проекта (права на земельный участок, на котором осуществляется строительство, доли / акции застройщика и его материнской компании, залог имущественных прав на площади проекта, поручительство бенефициара);
- проект демонстрирует запас прочности на снижение цены реализации, достаточный для полного погашения кредита и процентов.

Другой значимой предпосылкой для запуска нового сегмента рынка секьюритизации является наличие на нем эффективного института развития. Ключевую роль в новой модели финансирования застройщиков играет институт развития в жилищной сфере — ДОМ.РФ, который является оператором Единой информационной системы жилищного строительства, аккумулирует всю информацию от застройщиков и банков, разрабатывает гарантийный продукт для проектных кредитов, руководит работой Компенсационного фонда, организует достройку проблемных объектов. Таким образом, при условии тесного сотрудничества банков-оригинаторов, ДОМ.РФ и регуляторов рынка новый класс активов имеет перспективы выхода на рынок.