



Алексей Панфилов
президент ФПК «Гарант-Инвест»

Капитальная востребованность

СЕГОДНЯ ПРОЕКТЫ РАЗВИТИЯ АКТИВНО ФОНДИРУЮТ, ГЛАВНЫМ ОБРАЗОМ, ФИЗИЧЕСКИЕ ЛИЦА. ТАКАЯ МОДЕЛЬ НЕ ИДЕАЛЬНА, НО ЭТО СОВРЕМЕННЫЙ ТРЕНД

Алексей Панфилов, президент ФПК «Гарант-Инвест», рассказывает Ирине Слюсаревой, как связаны «зеленые» технологии и «зеленые» инвестиции; а также объясняет, как устроен формат, в котором сочетание торговой недвижимости и потребительского сектора трансформируется в надежность+доходность для инвестора.

Фотографии Павел Перов

— Алексей, как работает стратегия ФПК «Гарант-Инвест» и как она менялась?

— В этом году нашему холдингу исполняется 30 лет. Понятно, что за это время стратегия менялась. Но в то же время базовые принципы, на которых ФПК «Гарант-Инвест» строился, до сих пор обеспечивают нам устойчивость и надежность.

Для нашего основного бизнеса — коммерческой недвижимости — с самого начала был выбран правильный формат: районный торговый центр (теперь community centers), расположенный в правильной локации (в большинстве случаев — у метро и/или рядом с транспортным узлом, а также в шаговой доступности от плотной, особенно новой

жилой застройки). Наш девиз: лучше 10 ТЦ по 10 тысяч квадратных метров, чем один на 100 тысяч. И этот формат не пришлось менять. Он оказался успешным, востребованным и устойчивым одновременно.

Однако со временем изменения происходили. Вначале мы занимались строительством. «Гарант-Инвест» — девелопер полного цикла. За период с 2002 по 2014 год мы с нуля построили в Москве 18 объектов. Тогда городу не хватало торговых центров, причем нужны были точки не только торговли, но и досуга. Наш первый объект, торговый комплекс «Галерея Аэропорт», был выстроен с учетом этих потребностей, стал очень успешным и продолжает оставаться таковым до сих пор.



Таких объектов мы построили 18.

Когда городская среда постепенно стала насыщаться торговыми центрами, наша стратегия была скорректирована. С 2014 года мы стали заниматься редевелопментом. Покупаем торговые центры, расположенные в хороших местах, но уже устаревшие; собственники которых не хотят проводить модернизацию. Таких объектов в Москве более 300, по нашим подсчетам.

В это же время мы провели 14 реноваций своих объектов. Реновация происходит в рамках Программы РЕ: это обновление существующих объектов, их

нежного потока. Производится перепланировка, реинжиниринг, реструктуризация. И, конечно, это делается параллельно со сменой арендаторов. Потому что потребительское поведение меняется, и обновленный ТЦ должен предлагать посетителю именно то, что в тренде и даже со взглядом в будущее.

Прежде всего, это касается увеличения количества точек питания. За последние 10 лет в Москве колоссально выросла культура питания вне дома. Семейные завтраки/обеда/ ужины в выходные, деловые завтраки и обеды

— Прежде всего, это технологии сбережения ресурсов: энергии, тепла, воды. Для их внедрения проводится смена оборудования на более ресурсосберегающее. Во-вторых, технологии, позволяющие работать с отходами и выбросами различного рода. Установка жиросушителей, промышленных фильтров и тому подобное. Отдельная тема — мусор, как от посетителей, так и от арендаторов. В-третьих, мы стимулируем использование велосипедов, самокатов, скутеров и тому подобных способов передвижения: езду на автомобиле в торговый центр следует минимизировать.

«Зеленые» технологии завязаны на «зеленые» инвестиции. Под эти программы мы сделали два выпуска «зеленых» облигаций на Московской Бирже.

Ну и четвертое — это экологичные материалы и комфортная эко-среда. Зеленые кровли, к примеру.

Что в итоге? Наша «Программа РЕ» и по модернизации, и по редевелопменту, во-первых, быстро окупается, во-вторых, удовлетворяет потребности людей в новых трендах. И к тому же она «зеленая».

Для ее внедрения мы, как уже сказано, идем разными путями: и покупаем объекты, и строим, и постоянно модернизируем собственные.

— **Снова вернулись к строительству?**

— Да. Через восемь лет мы вернулись к девелопменту. Вернулись, потому что возникла такая потребность.

Завершаем строительство современного центра WESTMALL на улице Лобачевского на Западе Москвы.

В Москве сейчас идет активное строительство жилья. Его объемы в последние годы увеличились колоссально. Строятся новые жилые комплексы, идет ревитализация старых промышленных зон. Каждый год

Для нашего основного бизнеса — коммерческой недвижимости — с самого начала был выбран правильный формат: районный торговый центр (теперь community centers), расположенный в правильной локации (в большинстве случаев — у метро и/или рядом с транспортным узлом, а также в шаговой доступности от плотной жилой застройки).

переделка в современный, популярный для потребителя и арендатора формат без закрытия объекта.

Срок использования капитального здания составляет от 50 до 100 лет. Но моральное устаревание происходит гораздо раньше. Сделать торговый центр обновленным, модным, привлекательным для арендаторов и посетителей может наша «Программа РЕ»: редевелопмент, реновация, реконцепция и так далее. Мы видим это на примере ГУМа, ЦУМа, торгового центра «Цветной», построенного на месте бывшего Центрального рынка (когда-то очень популярного места) и ряда других.

Мы производим редевелопмент, закрывая на ремонт не весь объект, а этажи поочередно, что позволяет сохранить значительную часть де-

в будни, аперитивы, дегустации блюд национальной кухни, романтические ужины...

— ...кофе раз 15 в день...

— Кофейни — из числа лучших арендаторов сегодня. В любом ТЦ бывает минимум 5–6 кофейен. Чтобы увеличить количество мест для еды, одной перепланировки недостаточно. Нужно серьезно менять инженерные коммуникации, пожарные системы, воздушные фильтры и так далее. Наша «Программа РЕ» имеет функционал «зеленой» программы. Мы создали собственный реестр из 62 «зеленых» технологий в недвижимости. Так комплексно, как мы, к вопросам сбережения окружающей среды в коммерческой недвижимости не подходит никто.

— «Зеленые» технологии — это что?

ставятся новые рекорды. При этом многие требования по социальной нагрузке для девелоперов сейчас отменены. От них не требуют строить булочные, аптеки, кафе, торговые центры и прочее в том же роде: только детские сады и школы.

Девелоперы и сами не стремятся строить такие объекты: это не их бизнес, у них нет желания работать с арендаторами, и первые этажи в новостройках снова становятся жилыми.

При этом каждому новому району нужен центр общественной жизни. Им и становится то, что раньше называли торговым центром. Однако торговля как таковой в таких центрах становится все меньше. Зато сильно растет сфера

нову проекта заложена абсолютно новая концепция, которая в Москве ранее не применялась: это не просто торговый, а многофункциональный общественный центр.

Он проектируется по международным экологическим стандартам, при строительстве используются эко-сертифицированные материалы, внедряются «зеленые» технологии. Все технологические и логистические зоны размещены на минус первом этаже, нет «задней технической части». На крыше настоящий парк. Летние веранды на 1 и 2 этажах. Минимум классического ритейла, особенно одежды.

В общем, такого в Москве еще не было.

году только 4. Это менее 2% площади, совершенно несущественно. Те крупные ритейлеры, с которыми мы работаем (Ашан, Оби и другие), остались на российском рынке.

При этом происходит возврат многих брендов, часть из них лишь провела ребрендинг. Думаю, что осенью этого года в крупных ТЦ будут открыты все магазины.

Сектор торговой недвижимости — это, с одной стороны, недвижимость; с другой стороны, потребительский сектор. Это очень живучая история, очень устойчивая к кризисам. Этот рынок очень быстро восстанавливается, особенно в мегаполисах. Опыт двух кризисов последних лет это наглядно показал (попутно замечу, что падение из-за ковида в нашем сегменте было существенно сильнее, чем падение из-за СВО). Выскажу мнение, что огромные моллы сейчас, наверное, строить не так выгодно, как районные: нет такого количества ритейлеров. Более жизнеспособна модель в формате 20–25 тысяч квадратных метров. Ну, может, до 30 тысяч. Там будет 50–70 мест для аренды. Такое количество арендаторов по хорошим ставкам всегда реально найти.

Это очень устойчивый формат; а устойчивость сегодня — это ключевое. И в плане доходности эта бизнес-модель вполне успешна.

Вопрос только в фондировании. В моем понимании потребительский сектор и коммерческая недвижимость инвесторами недооценены.

Здесь нужны длинные деньги. И, конечно, важна цена фондирования.

— Как вы решали вопросы фондирования и когда возникла идея выхода на фондовый рынок?

— В ФПК «Гарант-Инвест» выстроена многолетняя стратегия. И структура фондирования за прошедшие 30 лет,

Как справедливо говорила недавно Эльвира Сахибзадовна Набиуллина, все-таки длинными деньгами экономику должны снабжать не кредитные учреждения, а рынки капитала.

питания и сфера услуг. Фитнес, химчистка, салон красоты, маникюр, цветы, барбершоп, ломбард, салон связи и так далее. Торговля, конечно, тоже нужна, но это главным образом запрос на товары повседневного спроса. В первую очередь, супермаркет плюс различного рода мелочи, от салонов связи до аптеки.

Причем это очень надежная модель. Если в центре сосредоточены точки, обеспечивающие ежедневное потребление, туда и ходят каждый день. Денежный поток вроде бы не гигантский, но постоянный, устойчивый.

В целом городу стали опять нужны новые многофункциональные центры, сегодня мы их называем community centers. И мы опять начали строить их с нуля.

Наш новый центр WESTMALL строится с учетом всех новых трендов. В ос-

Таким образом, наша бизнес-модель все время меняется, следуя за трендами.

Не хочу сказать, что в крупных ТЦ дела идут неважно. Но, как мы знаем, в прошлом году у них были сложности, в первую очередь, из-за ухода иностранных арендаторов. Уходили в первую очередь компании, торговавшие одеждой. Плюс Икея, этот кейс был самым сложным, поскольку ее заменить нечем. И плюс пострадали кинотеатры: оказалось, что без продукции Голливуда они выживают с трудом, но выживают.

В тех торговых центрах, которые строит ФПК «Гарант-Инвест», мы кинотеатры принципиально не размещали. В целом мы имеем 430 арендаторов, из которых ушло в прошлом



конечно, тоже менялась. Наши первые проекты финансировал банк «Гарант-Инвест». По мере роста его ресурсы стали недостаточны. Тогда началась работа с крупными банками: сначала Райффайзен, ОТП, потом Сбер, ВТБ и так далее. Сегодня нашу компанию кредитуют 6 банков: Сбер, ВТБ, Газпромбанк, ПСБ и два небольших банка.

Коммерческую недвижимость никто в мире на свои деньги не строит.

Но приходится констатировать, что банки не слишком привержены идее финансирования стратегий роста. Они предпочитают менее сложные модели: проектное кредитование, рефинансирование. Когда идет речь о

рисках нового проекта, особенно если на него нужны длинные деньги, аппетит банков уменьшается. Как справедливо говорила недавно Эльвира Сахибзадовна Набиуллина, все-таки длинными деньгами экономику должны снабжать не кредитные учреждения, а рынки капитала.

Стремясь развиваться, мы пришли именно к такому пониманию, что проекты развития должны преимущественно обеспечивать фондовый рынок: через облигации, IPO, SPO, через ЗПИФы недвижимости.

Причем, если говорить о публичности, то наши объекты в определенном смысле уже публичны. Они располо-

жены в общедоступных местах, их посещает 37 миллионов человек в год. Работая много лет с банками-кредиторами, мы уже научились и раскрывать информацию, и вести бизнес абсолютно прозрачно. Поэтому нам было достаточно несложно выйти на рынок капитала. И мы это сделали. В настоящий момент примерно 70% наших потребностей финансируются через банковские кредиты и 30% — через облигационные займы. Мы сделали 13 выпусков облигаций, 2 из них — зеленые. Последнее размещение состоялось на 2 млрд рублей, состоялось в июне, новый выпуск планируется в сентябре.



— Кто ваш инвестор?

— Значительную часть нашего выпуска приобрели физлица, это тренд последних лет. Люди научились работать с облигациями. Раньше наши облигационные выпуски покупали институциональные и частные инвесторы в пропорции примерно 50 на 50. Сейчас мы видим, что физлица покупают около 80%. Поэтому специально для них удлинители сроки размещения, поскольку физлица не могут совершать операции так же быстро, как профучастники, особенно в один день. Для этой же категории установили ежемесячную выплату купона. Для нас это не проблема, поскольку арендный доход поступает

ежемесячно, а для физических лиц это очень комфортная схема, фактически рентная.

Интерес к нашему бизнесу у инвесторов-физлиц очень высокий. Мы как заемщик тоже, в свою очередь, понимаем, что именно их интересует.

— Что же их интересует?

— Надежность и доходность одновременно. Есть, конечно, инвесторы, которые идут на высокий риск. Им интересен, в первую очередь, сегмент ВДО. Но это не наш сегмент. Рейтинговые агентства НРА и НКР присвоили нам как эмитенту и выпускам наших облигаций кредитный рейтинг на уровне BVB

с прогнозом «Стабильный». При этом мы хорошо платим: 13% годовых, а это очень хорошая доходность. Причем она обеспечена и недвижимостью, и устойчивым денежным потоком.

Поэтому фондовый рынок будет для нас оставаться постоянным источником фондирования. Думаю, что доля облигаций в нашем портфеле будет увеличиваться: до 30% и, возможно, больше.

Обдумываем и шаги в направлении публичного размещения. Многие предпосылки публичности, как я уже говорил, у компании уже есть. Наш уровень корпоративного управления достаточно высок: думаю, что по этому показателю

мы уже полностью соответствуем уровню полноценной публичной компании. Недавно рейтинговое агентство АКРА присвоило нам первый ESG-рейтинг с высокой оценкой ESG-5.

В целом наш бизнес понятен инвесторам и кредиторам. И многие хотели бы стать владельцами такого бизнеса. Но бизнес этот, во-первых, непрост. С арендаторами надо уметь работать. Мы за тридцать лет работы накопили соответствующий опыт, создали пул надежных арендаторов, работаем с ними на прочных паритетных основаниях. А во-вторых, даже для состоятельного человека покупка

уже существующий успешный бизнес. И с фондированием такого масштабирования возникают сложности. Банкам-кредиторам интересны продажи достаточно стандартных кредитных продуктов.

В этих обстоятельствах закономерен выход на фондовый рынок: облигации, ЗПИФы, на более продвинутой стадии — IPO. Здесь возникает несколько сложностей.

К сожалению, сейчас сильно понизили свой аппетит к риску институциональные инвесторы. У них всегда хватало и опыта, и денег. Но сейчас большинство из них стало рассматри-

мость — это обеспеченные инвестиции. Обеспеченные денежными потоками и собственностью.

Это вопрос не инструментов, инструменты-то есть, это вопрос отношения инвесторов к рискам.

— Вы считаете, что у государства есть соответствующие рычаги воздействия на институциональных инвесторов?

— Центральный банк возможность влиять на инвестиционные стандарты и стратегии имеет. Глава Банка России Эльвира Сахипзадовна Набиуллина недавно говорила о желательности «снижения риск-порогов в отношении какой-то части реальных проектов».

Сейчас, по сути, основным источником финансирования для нашей сферы стали инвестиции физлиц. Этого недостаточно. Как мне кажется, положение могло бы измениться, если бы государство попробовало стимулировать к инвестициям в этом сегменте и другие категории инвесторов. А если ещё будет стимулирование эмитентов, то наша экономика точно подрастет.

Могло бы работать и субсидирование части ставки купона для предприятий малого и среднего бизнеса, например, и многое другое. Особенно это касается среднего бизнеса, риски которого, в целом, предсказуемы. Ведь развитие всех сегментов нашей экономики сегодня, как никогда, очень нужно. □

Сейчас основным источником финансирования для нашей сферы стали инвестиции физлиц. Этого недостаточно. Как мне кажется, положение могло бы измениться, если бы государство попробовало стимулировать к инвестициям в этом сегменте и другие категории инвесторов.

торгового центра не всегда реальна, это попросту очень дорого. Но совладельцами такого бизнеса стать хочется. Возможность входа в него может дать инвестирование в ФПК «Гарант-Инвест».

— С какими проблемами столкнулся «Гарант-Инвест» как эмитент? Что хотелось бы изменить?

— К счастью, проблем у нас как эмитента нет. Но есть задачи. Они стоят не только перед нашей компанией, но, пожалуй, перед большинством компаний нашего размера и профиля.

Хотелось бы иметь более широкий доступ к рынкам капитала. Это особенно актуально для бизнесов, которые хотят развиваться. В частности, для нас.

Мы на рынке, как уже сказано, 30 лет. Наш бизнес — не стартап, не венчур. Мы бы хотели активно масштабировать

только бумаги с рейтингом не ниже А. Более низкие рейтинги, даже инвестиционные, пока их не интересуют.

Далее. Такие инвесторы, как НПФ, по сути, так и не стали заниматься финансированием реальных проектов частного бизнеса. Они инвестируют, главным образом, в проекты госкорпораций. Их риск-менеджменту проще покупать либо ОФЗ, либо бумаги государственных компаний, имеющие доходности, измеряемые однозначными цифрами. А не бумаги частных компаний, по которым можно надежно зарабатывать 12-13% годовых.

Диверсификации от НПФ сейчас добиться сложно. Хотя какую-то часть накоплений резонно было бы уже вкладывать в реальный сектор и частный бизнес. Тем более что недвижи-