

## ИНВЕСТИЦИОННО-СТРОИТЕЛЬНЫЙ ИНЖИНИРИНГ-23.

### ПРОЕКТНЫЙ ПРОКЬЮРИМЕНТ КАК РАЗВИТИЕ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ!

О несовершенстве принятых с 1 июля 2019 года правил финансирования девелоперских проектов с использованием т.н. «Проектного финансирования», которое в данном случае таковым вообще не является и т.н. Эскроу-счетов, мы уже говорили и экспертное сообщество постепенно подтверждает этот тезис (см. [ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ И ЭСКРОУ-СЧЕТА](#)). Уже известно, что за шесть месяцев 2019 года власти Москвы выдали 197 разрешений на строительство 2,86 млн кв. м недвижимости, из них 60 – жилье на 1,6 млн кв. м, что в семь раз меньше, чем за январь – июнь 2018 года. Тогда столичные власти выдали разрешения на строительство 20,18 млн кв. м, из них жилья – на 17,87 млн кв. м, хотя за весь прошлый год столичные власти выдали в 2,2–2,5 раза больше разрешений, чем в 2017 году. Основная причина снижения количества выданных разрешений, разумеется, реформа долевого строительства. Как мы уже неоднократно говорили, проблем при реализации девелоперских проектов в условиях реформы долевого строительства возникает много, например, в том числе:

1. Грубейшее нарушение логики обеспечения гарантии завершения строительства начинается именно с главного условия договоров с использованием эскроу-счетов — отсутствия полной суммы для покрытия себестоимости строительства у Девелопера. В нашем случае у коллективного заказчика (у будущих владельцев жилья) нет полной суммы для строительства всего дома, пока все квартиры (или объем покрывающий себестоимость) не проданы. А значит, и начинать строительство без наличия всех покупателей не имеет смысла – недостающие средства надо откуда-то брать.
2. Привязка кредитования девелопера к эскроу-счетам в принципе. Исполнитель может вообще не кредитоваться, может использовать собственный оборотный капитал, капитал собственников и т.п. никто его не заставляет обращать внимание на эскроу-счета — это просто гарантия оплаты его работы. Кредитоваться он может где и, как угодно. Привязка кредитных прав к эскроу-счетам, их наличию или сумме собранных дольщиками средств — абсолютно неприемлемая и ненужная фабула нашего законодательства. А вопрос защиты дольщиков решается просто и красиво, например, так. Девелопер получает разрешение на строительство не по факту наличия земли и проекта, а **по факту подтверждения наличия средств на строительство в размере проектного бюджета**. Эти средства собираются на отдельном счете девелопера, и он не вправе их тратить на иные в т.ч. налоговые цели своего бизнеса, в том числе и в случае банкротства. Законом должен был бы быть установлен запрет на вскрытие этого счета под любыми предлогами – хоть зарплатными, хоть налоговыми. А также Девелопер не вправе брать кредиты и банки не вправе давать под залог уже строящихся домов.
3. Реализация крупных комплексных проектов застройки территорий, которые начинались еще 5-10 лет назад на прежних условиях и сегодня теоретически не могут быть выполнены в новых условиях финансирования, тем более с учетом уже больших вложения в инфраструктуру и квартальные инженерные сети и дороги. Многие крупные девелоперы, даже с возможностями перейти на эскроу-счета, оказались в условиях перспективы не продать свои будущие постройки в силу отсутствия источников кредитования под такие большие объемы.
4. Собственно, защита будущих собственников! Если представить себе исход, что Девелопер так и не смог построить дом, то не факт, что деньги с эскроу-счетов вернуться несостоявшимся покупателям. Ведь и банк может обанкротиться. И это, не говоря о начисленных и потерянных процентах по договорам ипотеки, не говоря о потерянных средствах, которые могли бы ждать своего часа на депозитах. А если учесть последующие судебные издержки и разборки сторон, то участь граждан, отдавших свои средства на эскроу-счета будет незавидной.

Понимая эти перспективы, Правительство России было вынуждено смягчать условия перехода на эскроу-счета, пытаться сделать этот переход более плавным. Например, было решено, что эскроу-счета не понадобятся всем без исключения. Некоторые застройщики и после 1 июля 2019 года не потеряли доступ к деньгам дольщиков и смогут обойтись без использования эскроу-счетов в банках. Условия, при которых это будет возможно, своим постановлением определило правительство РФ. Новые правила вступили в силу с 1 мая 2019 года, при этом, при разработке критериев, которые позволят застройщикам продолжить работу по прежней схеме, за основу были взяты такие параметры, как степень готовности дома и количество договоров долевого участия (ДДУ), заключенных с будущими

собственниками жилья в данной конкретной многоэтажке. В постановлении уточняется, что соответствие обоим этим параметрам является обязательным условием. Так что ситуация не упрощается, а только нарастает ком проблем. Можно предположить возникновение в ближайшее время целого ряда новых трудностей и конфликтов вследствие начатой реформы. Но, пожалуй, одним из самых распространенных последствий такого механизма работы будет массовое банкротство девелоперов. Как работающих на старых условиях или подтвердивших свое право закончить проекты в рамках прошлого законодательного поля. Так и часть тех, кто перешел на условие финансирования проектов по новым правилам. Так или иначе, надо предполагать, что к концу 2020 года многие банки **получат свое «наследство» в виде недостроенного и не введенного в эксплуатацию жилья**, которое отойдет им в связи с банкротством девелоперов.

Банкирам придётся решать вопрос достройки объектов незавершённого строительства и их последующей реализации. Классический набор решений здесь достаточно простой:

1. Создать собственного карманного девелопера и попытаться достроить и реализовать проект с ним. Несмотря на очевидные сложности непрофильной деятельности, многие банки и соинвесторы идут на такой шаг, просто в силу того, что другие не получают.
2. Обычная продажа незавершенки по оценочной или договорной стоимости. Процедуры обычно длительные, требуется и фиксация факта остановки работ, и консервация, и долгая юридическая смена прав собственности на недострой, или аудит и экспертиза объемов и качества незавершенных работ. В конце концов все заканчивается оценкой ущерба от простоя и повторением уже выполненных работ в силу разрушения и утраты потребительских свойств. Если объем вложенных средств был небольшим – вопрос именно так и решается, а если дом был практически завершен в точке максимальной готовности, то трудностей не избежать. В этом случае новому девелоперу придется сначала найти средства на выкуп объекта незавершенного строительства, а потом и средства на достройку и ввод в эксплуатацию, с учетом возможных переделок в проекте. А это большие средства.
3. Уступка проекта другому инвестору или его девелоперу непосредственно от участника банкротства по соглашению со всеми кредиторами. Это один из самых благоприятных для банка исходов, поскольку отношения сохраняются и сроки ввода и возврата кредитов не страдают так значительно, как в других случаях. Очевидно, что именно эта ситуация и есть самая редко встречающаяся при разрешении хозяйственных и финансовых конфликтов недостроенных объектов жилищного строительства. В этом случае новому девелоперу так же придется сначала найти средства на оплату уступки объекта незавершенного строительства, а потом и средства на достройку и ввод в эксплуатацию, с учетом возможных изменений и потерь в проекте.

Есть и другие варианты реализации подобных «проблемных» девелоперских проектов, например, передать на баланс администрации города, но все они, так или иначе, ведут или к потере кредитных ресурсов, или к необходимости дополнительного финансирования. Оба исхода для банков являются критическими, а потому крайне нежелательными по умолчанию. Например, если объект уже строился на условиях т.н. «проектного финансирования», то запускать под тот же объект второй договор проектного финансирования – крайне сомнительное решение.

Решением такой коллизии могло бы стать другое инновационное решение, которое мы словно назвали – «Проектная комплектация» или **«Проектный Прокьюримент**. Но прежде чем его описать, имеет смысл вернуться к точному (а не предложенному в реформе долевого строительства) смыслу проектного финансирования. Этот термин «приплели» к эскроу-счетам, притом, что в нем нет никакой необходимости: проектное финансирование можно было предоставить заёмщику и без всяких эскроу-счетов, просто для банков это было слишком рисковое предприятие. Классическое **ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ** – это способ финансирования инвестиционных проектов, в котором источником погашения и обслуживания долговых обязательств являются потоки, генерируемые самим проектом, чаще всего после его пуска в эксплуатацию, а обеспечением проекта служат активы и имущество, вовлеченные, а не иное имущество участников. Практика проектного финансирования говорит, что банк (или консорциум банков), предоставляющий подобный кредит в рискованные проекты, создает не только специальные условия (**ковенанты**<sup>1</sup>) возврата процентов по проектному финансированию (например, сначала налоги, затем – проценты банков, тело банковского кредита, проценты инвесторов,

<sup>1</sup> **Ковенант** (англ. covenant) в английском праве – обязательство совершить какое-либо действие или воздержаться от совершения какого-либо действия, имеющее для обязавшейся стороны юридическую силу.

доход прочих участников, в т.ч. подрядчиков и соисполнителей), но и учитывает дополнительные затраты по банковскому сопровождению проекта, что автоматически увеличивает стоимость самого проекта.

Предлагаемый способ отчасти повторяет методику проектного финансирования, только в данном случае, активным ресурсом выступают не финансовые средства, а как раз объекты незавершенного строительства, строительные материалы в запасах, машины и механизмы девелопера-банкрота, если у него были собственные силы, а также иное его имущество, пригодное для продолжения строительства. Все эти ресурсы можно считать поставленными, а потому и решение называется **ПРОЕКТНЫЙ ПРОКЬЮРИМЕНТ** – это способ финансирования инвестиционных проектов путем поставки активов и ресурсов, пригодных для использования именно в этом проекте, источником оплаты которых являются денежные потоки, сгенерированные самим проектом после ввода в эксплуатацию. Эти же ресурсы и материалы с учетом их последующей трансформации становятся обеспечением проекта (оформляется как ковенант договора).

В чем здесь суть? Например, у банка есть неликвидный актив, незавершенный девелоперский проект, который достался ему в силу банкротства заемщика вместе со всеми материалами и закупленными для проекта ресурсами и техникой. В принципе, такой же актив может быть и не у банка, а, например, у городской администрации. Разумеется, брошенный недостроенный проект как неликвидный актив на балансе ему не нужен, но и продавать его за копейки он тоже не может – это не выгодно и ещё идут судебные дела, споры, которые могут длиться годами. При этом право на владение активом перешло банку сразу по факту невыполнения договора проектного финансирования, в котором был четкий ковенант о залоге недостроенного объекта по отдельному договору залога. Банк может без потери времени самостоятельно стать девелопером по обстоятельствам, по цессии взять на себя договора с подрядчиками или нанять новых и продолжить строительство. А это значит, что придется самостоятельно управлять проектом, его придется и дофинансировать, и экспертировать, в любом случае – это серьезная задача.

С другой стороны, реальный возможный покупатель – другой девелопер, не против продолжить строительство и готов принять участие в проекте, но вкладываться в него в полной сумме затрат не может или не хочет: не понятен реальный бизнес-план, не понятны риски как последствия аудита и экспертизы, необходимость срочно изыскивать колоссальные средства, даже если цена будет уполовинена. В любом случае – тратить в этот момент чистый кэш для всех будет и опасно, и не выгодно. Именно здесь и нужен такой договор как **договор Проектного прокьюримента**, по которому Банк или иной неудачный инвестор передает новому девелоперу недостроенный объект по акту проверки незавершенного строительства, все материалы и иные материальные ресурсы. Новый девелопер в этом случае получает право на УПРАВЛЕНИЕ недостроенным, сам изыскивает денежные средства на достройку, доинвестирует если надо заемные или собственные средства и сдает объект в эксплуатацию. В процессе достройки он организует маркетинговые мероприятия по сбыту жилья и постепенно расплачивается с банком или иным непрофильным инвестором за счет положительного кэш-притока, сгенерированного его продажами.

Точно такая методика может быть испробована и в отношении проектов не спекулятивного девелопмента, а операционного актива, например, какого-то предприятия, завода, складов или торговых площадей. В данном случае Новые инвестор-девелопер выкупает полученный у банка недостроенный актив за счет положительного кэш-притока от эксплуатации готового объекта. В данном случае могут возникнуть ассоциации с лизинговой деятельностью банка, но считать это лизингом в чистом виде было бы неправильно. В случае лизинга, обычно долгосрочном, всегда присутствует расчётная премия лизингодателя, которая является обязательным коммерческим условием лизинга. В нашем случае нет расчётной премии – есть договоренность о стоимости выкупленного актива, которая получается из **инвестиционного реинжиниринга проекта** с учетом уже полученных потерь и издержек, а значит банк реально может и не получить желаемых доходов. В самом пессимистическом сценарии банк или инвестор вообще будет рад возврату хоть части средств, предоставленных в рамках первичного договора проектного финансирования. По сути – это больше похоже на компенсационную выплату по страховому случаю для банка. Иногда лучше вернуть что-то, чем потерять всё.

С другой стороны, может возникнуть ассоциация с товарным кредитом или предоставлением товаров для продажи с отсрочкой платежа. Но, как мы уже договорились, здесь нет обязательства продать актив банка или остатки его товарных запасов строительных материалов. Здесь есть четкая проектная связка банка – обладателя неликвидного актива и девелопера, способного его достроить и

реализовать со своими деньгами. Поэтому, это ни в коем случае не отсрочка платежа – это платеж по факту продажи или реализации проекта, т.е. Банк как поставщик незавершенного актива заинтересован в реализации проекта, а не просто в возврате товара. При этом, в рамках договора Проектного прокьюрмента могут поставляться не только объекты незавершенного строительства и материалы банкрота, но и материальные ресурсы других вынужденных поставщиков для этого проекта. Например, кто-то изготовил металлоконструкции, уже построили инженерные сети и дороги, уже поставили кабеля и уникальные архитектурные формы, и фасады именно для этого проекта.

С другой стороны, это и не бизнес-ипотека, поскольку в ипотеке идет рассрочка поступления средств от продажи, а в нашем случае – это отсрочка оплаты покупки до момента продажи. Конечно, может возникнуть вопрос, а как рассчитываться по сданному в эксплуатацию объекту, если оплата от покупателей идет постепенно частями, например, именно как в ипотеке? Здесь также можно привести аналогию с проектным финансированием и использовать типовые схемы расчетов, например, с такими ковенантами по договору:

1. По поступлении средств от покупателей по каким-то аннуитетным или иным платежам, тип ипотеки, сначала идет расчет с поставщиками первой очереди потом второй, потом третьей и т.д. Очень похоже на метод учета типа LIFO-FIFO, только использованный для платежей. Расчет идет с учетом прироста стоимости во времени, что должно быть оговорено в контракте на поставку. Разумеется, сам бизнесмен не имеет право получать дивиденды и иные вознаграждения, пока не рассчитается со всеми поставщиками.
2. Расчет со всеми иными поставщиками идет пропорционально поставленной продукции с учетом прироста стоимости товара во времени, что должно быть оговорено в контракте на проектный прокьюрмент. Более того, там же может быть оговорены и суммы платежей, и периодичность, поскольку запущенный проект позволяет собственнику результата проекта кредитоваться под продажи.

Представленная **модель Проектного прокьюрмента** нам кажется абсолютно работоспособной и приемлемой для таких экстремальных проектов. Разумеется, данный сценарий реализации проблемных девелоперских проектов – это экспериментальный вариант решения многих проблем. Если найдется пилотный исполнитель такого решения, можно будет проверить его на практике и внести коррективы в методологию.

## МАЛАХОВ Владимир Иванович



### Должность:

Вице-президент **НПИ** – Национальной Палаты Инженеров России  
Президент **БИСКИД** – Бизнес-школы  
Инвестиционно-Строительного Консалтинга, Инжиниринга и Девелопмента

### Квалификация:

Кандидат экономических наук

Диссертация на тему - "Стратегия реструктуризации промышленно-строительного холдинга"  
по специальности 08.00.05 – Экономика и управление народным хозяйством (экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами промышленности), Д.212.198.01, Москва, 2005 год  
Доктор делового администрирования (Doctor of Business Administration, DBA)  
Программа DBA - Высшей школы корпоративного управления РАНХиГС при Президенте РФ, 2012 год

### Специализация:

Управление инвестиционно-строительными проектами,  
Проектное управление в инвестиционно-строительном бизнесе,  
Стоимостное моделирование и инвестиционно-строительный инжиниринг.

### Опыт работы:

Более 20 лет в строительстве, в том числе:

- Финансовый директор ОАО «Уренгоймонтажпромстрой»;
- Генеральный и исполнительный директор ООО «Стройтрансгаз-М» ГК «Стройтрансгаз»;
- Исполнительный директор ООО «Стройгазмонтаж»;
- Генеральный директор ООО «РусГазМенеджмент» ГК «Росгазмир»;
- Директор по развитию НОУ «Московская Высшая Школа Инжиниринга»;
- Директор по инжинирингу ЧУ ГК «Росатом» Отраслевой Центр Капитального Строительства – **ОЦКС**;
- Исполнительный вице-президент **НАИКС**  
Национальной Ассоциации Инженеров-консультантов в строительстве.

### Проекты (выборочно):

- ОАО «Газпром»: Новоуренгойский газо-химический комплекс, г. Новый Уренгой.
- ООО «Стройтрансгаз-М»: Хакасский алюминиевый завод, г. Саяногорск,
  - Комплекс по уничтожению химического оружия, Курганская область,
  - Юго-Западная ТЭЦ г. Санкт-Петербург и многие другие.
- ООО «Стройгазмонтаж»: Морской газопровод Джубга-Лазаревское-Сочи.
- ООО «Русгазмменеджмент»: Заводы по переработке ПНГ в ХМАО и другие.

