

## Алексей Юрьевич Панфилов, президент ФПК «Гарант-Инвест»: «Недвижимость была и будет одной из самых надежных сфер для инвестирования» ●

президент ФПК «Гарант-Инвест» Алексей Юрьевич Панфилов об операционных результатах компании в ковидный год и работе на облигационном рынке.

Алексей Юрьевич Панфилов, президент ФПК «Гарант-Инвест».

**- В 2020 году компания оказалась под существенным влиянием пандемии COVID-19 – вследствие ограничительных мер консолидированная выручка сократилась на 17%, однако показатель EBITDA продемонстрировал рост на 15 %.**

**А. Расскажите, пожалуйста, как вам удалось добиться таких операционных результатов в непростых макроэкономических условиях?**

- Выручка действительно сократилась, однако вместе с ней почти на 20 % сократились и операционные, а также общехозяйственные затраты. Это стало следствием решительных усилий, предпринятых менеджментом АО «Коммерческая недвижимость ФПК «Гарант-Инвест» (далее компания) по преодолению последствий коронокризиса. Кроме этого, в 2020 году ощутимо выросли доходы по финансовым активам компании, что также имело положительное воздействие на показатель EBITDA.

**В. Как вы оцениваете влияние глобальной пандемии на деятельность компании в 2021 году? Можно ли сказать, что компания адаптировалась к новым условиям?**

- ФПК «Гарант-Инвест» почти за 28 лет работы в очень непростых экономических условиях накопила серьезный опыт выживания в периоды кризисов. Этот опыт позволил не только пережить коронокризис, но и достаточно быстро восстановиться и продолжить процесс поступательного развития. В период острой фазы пандемии компания снизила операционные расходы (впрочем, этот эффект сохранился и далее), оптимизировала и сократила CAPEX, заключила соглашения с рядом крупных арендаторов об оплате аренды вперед на четыре – шесть месяцев в обмен на предоставление скидки. Все обязательства перед клиентами, инвесторами и кредиторами выполнялись безукоризненно. В итоге консервативная политика компании в области привлечения стороннего финансирования, грамотное операционное управление и гибкое выстраивание отношений с клиентами позволили компании без

ощутимых потерь выдержать один из труднейших стресс-тестов за всю историю ее существования.

Да, безусловно, можно утверждать, что компания вполне адаптировалась к новым условиям – финансовые показатели 1-го полугодия 2021 года убедительно свидетельствуют в пользу данного тезиса. Выручка от аренды продемонстрировала впечатляющий рост в 24 % относительно аналогичного периода прошлого года, полностью восстановившись до уровня 2019-го. Совокупная величина EBITDA за 1-е полугодие 2021-го составила 1,42 млрд рублей что является одним из самых высоких показателей за последние годы. Показатели, связанные с обслуживанием долга компании, улучшились даже по сравнению с доковидным периодом: так параметр долг/EBITDA по итогам 1-го полугодия текущего года составил 8,7, против 10,1 в 2019-м, а показатель EBITDA/проценты вырос с 1,1 до 1,3.

**С. Опишите динамику восстановления трафика торговой недвижимости компании в 2021 году. В каком году вы ожидаете восстановление трафика на докризисный уровень?**

- Трафик посетителей торговых центров ФПК «Гарант-Инвест», безусловно, оказался под воздействием ограничительных мер, введенных правительством Москвы в ответ на рост заболеваемости населения. Однако, как продемонстрировала практика, наиболее чувствительным показателем посещаемости был именно по отношению к введению локдауна. Прочие ограничения не оказывали сколько-нибудь существенного влияния на данный параметр. Таким образом, поскольку продолжительность локдауна была достаточно ограниченной во времени, годовая посещаемость ТЦ снизилась не так уж существенно, составив 35 млн человек в 2020-м против 37 млн в 2019-м. В текущем году согласно нашим расчетам она составит приблизительно 36 млн человек, в следующем же году, возможно, даже превысит показатель 2019-го.

- **Компанию можно назвать пионером на рынке российского ответственного финансирования, обеспечившим выпуск серии 001P-06 в 2019 году – одного из первых выпусков зеленых облигаций среди корпоративных эмитентов. В январе 2021 года компания вышла с очередным выпуском зеленых облигаций серии 002P-02.**

**А. Опишите, пожалуйста, свои впечатления в целом от зеленых облигаций: какие плюсы вы могли бы выделить в сравнении с другими источниками финансирования компании?**

**В. Расскажите об основных инвесторах в зеленые облигации компании – кто вкладывается в ваши бумаги? Насколько структура инвесторов в зеленые облигации отлична от классических облигационных займов?**

**С. Какие факторы, по вашему мнению, мешают развитию рынка зеленых облигаций в России?**

- Действительно АО «Коммерческая недвижимость ФПК «Гарант-Инвест» является первым в России эмитентом зеленых облигаций в сфере недвижимости. Зеленое

финансирование привлекается для реализации 62 зеленых технологий в недвижимости (собственный реестр компании). Основными плюсами являются маркетинговая активность, повышенный интерес к новым инструментам в России, которые на Западе растут намного быстрее, чем обычные облигации. И в России уже спрос на зеленые бонды превышает предложение. А это в свою очередь гарантирует удачное размещение и ставку купона ниже обычных облигаций. Основными инвесторами являются продвинутые институциональные инвесторы, для кого ESG не столько маркетинг, а реальная деятельность по ответственному инвестированию, а также физические лица, которые хотят, чтобы их вложения хоть на чуть-чуть, но улучшили экологию и окружающую среду в нашем городе. Развитию рынка зеленых облигаций пока мешают очень жесткие правила выпуска, неготовность многих эмитентов к полной прозрачности вложений, а также отсутствие стимулирования со стороны государства. Однако в настоящее время, насколько нам известно, ряд видов господдержки находится на финальной стадии обсуждения.

**- Как вы оцениваете спрос на облигационные займы со стороны инвесторов в 2021 году по сравнению с 2020-м? Насколько изменился уровень переподписки компании в ходе прошлых сделок? Как изменилась база инвесторов в текущем году?**

- Можно сказать, что ожидания инвесторов балансируются, и спрос на облигации восстанавливается. Доходность несколько подросла в связи с увеличением ключевой ставки, и, хотя рынок нельзя назвать позитивным, объем размещений растет и будет расти дальше. Доля физических лиц в базе инвесторов устойчиво растет.

**- С апреля 2021 года компания приостановила выход на облигационный рынок практически одновременно с разворотом денежно-кредитной политики ЦБ РФ, когда регулятор приступил к увеличению ключевой ставки. Планирует ли компания выход на рынок до окончания тренда на рост ставок или же вы ожидаете более благоприятных условий?**

- Наша стратегия: регулярно делать незначительные по объему выпуски на срок 1,5–3 года. Мы все вместе не в полной мере успели пожить в режиме относительно низкой ключевой ставки, инфляция и ожидания по инфляции развернулись и пока мы в восходящем тренде. Это, кстати, неплохо для потребительского рынка и нас как его части, так как происходит естественная переоценка собственности, идет тренд на рост арендных ставок. Сужается спред между банковскими кредитами и рынком публичного долга, что также дает нам определенные возможности, в т. ч. в сфере рефинансирования. Более или менее благоприятные условия мы учитываем при установлении срока и ставки купона. Например, сейчас, когда деньги стали чуть дороже, мы делаем более короткие выпуски.

**- Как изменились предпочтения компании в практике формирования кредитного портфеля в условиях роста ставок по облигационным займам? Насколько условия по банковским кредитам стали более/менее привлекательными по сравнению с облигационными займами?**

- На данный момент ставки по обеспеченным банковским кредитам, привлекаемым компанией, в среднем на 2–3 п. п. ниже доходности по ее облигациям, однако в связи с ростом ключевой ставки ЦБ этот разрыв имеет тенденцию к сокращению (ставки по кредитам напрямую привязаны к ставке ЦБ, тогда как связь доходности облигаций и ключевой ставки менее прямая). Традиционно компания финансирует строительство или покупку новых объектов недвижимости за счет банковских кредитов, а редевелопмент существующих центров и начальную стадию финансирования строительства новых объектов – за счет облигационных выпусков.

**- В 2021–2022 годах ожидается погашение трех облигационных выпусков общим объемом 2 млрд рублей. Как компания планирует обслуживать или рефинансировать этот долг?**

- Мы планомерно обслуживаем текущие выпуски и рефинансируем их при погашении: так, 1 ноября мы рефинансируем погашающийся выпуск в 700 млн рублей, консолидируя ликвидность на определенный момент и предлагая клиентам, инвесторам, партнерам аналогичный новый выпуск. В дальнейших планах у нас не только выпуск классических облигаций или облигаций с валютной офертой. Это могут быть облигации с последующей конвертацией при публичном размещении, секьюритизированные облигации и замещение банковских кредитов облигациями в том случае, если мы поймем, что спред в банковских ставках и ставках рынка облигаций максимально сузился. В общем, нам есть что предложить рынку.

**- С 1 октября 2021 года ЦБ РФ ограничил возможности инвестирования средств неквалифицированных физических лиц в облигации с рейтингом ниже ruAAA. Ожидаете ли вы изменения в практике работы с рынком капитала в условиях ограничений для розничных инвесторов?**

- Мы видим, как реагируют наши партнеры, организаторы, брокеры. Кто-то оперативнее, кто-то запаздывает. Надо сказать, госбанки и системообразующие банки уже в целом перестроились, причем быстрее многих частных институтов. Все-таки инвесторы, покупающие относительно простые финансовые инструменты, такие как облигации, разбираются в вопросе. Приобрести структурный продукт с каким-нибудь барьером да и еще риском на европейском или американском рынке, разобраться в тонкостях английского права или рассчитывать на то, что цена при продаже будет в пользу инвестора, наверное, гораздо сложнее. В нашем случае мы действуем в открытую, понятен срок инвестирования, фиксированный доход, все наши показатели.

Поэтому мы, в целом завоевав уже большую армию инвесторов (у нас их более 8 тыс. человек), конечно, рассчитываем на дальнейшее увеличение. В основном сферу недвижимости для инвестирования рассматривают состоятельные частные инвесторы, они же почти всегда являются квалифицированными.

Поэтому с 1 октября в нашей работе на публичном рынке капитала ничего не поменялось.

**- Какие ваши ожидания от облигационного рынка в целом на 2022 год и каковы ваши планы по взаимодействию с ним?**

- 2022 год судя по тренду, заданному регулятором, будет относительно консервативен, без гиперапсайдов, то, что и должно быть в нашем бизнесе, – стабильная гарантированная доходность. Мы со своей стороны хотели бы предложить несколько относительно новых продуктов с использованием механизма оферт и конвертаций. Возможно размещение евробондов при уверенности в курсе рубля и увеличении торговых сделок с зарубежными странами. В продолжении нашей стратегии планируется два-три выпуска облигаций в следующем году.

Рассчитываем и на снижение риска на отрасль недвижимости со стороны рейтинговых агентств и аналитиков в связи с прохождением коронакризиса без существенных дефолтов и банкротств девелоперов и владельцев недвижимости.

Недвижимость была и будет одной из самых надежных сфер для инвестирования.