

коммерческая недвижимость

Денежный вопрос девелопера

Участники рынка коммерческой недвижимости ищут способы финансирования проектов

форум

На ноябрьском форуме, организованном ИД «Коммерсантъ», встретились участники рынка коммерческой недвижимости Санкт-Петербурга, чтобы обсудить его текущее состояние. Одной из ключевых тем обсуждения стало финансирование девелоперских проектов в условиях меняющегося рынка. За дискуссией наблюдала корреспондент приложения „Б-Коммерческая недвижимость“ ЯНА КАРПОВА.

В последние годы одним из драйверов роста российской экономики являлись относительно дешевые и доступные иностранные заемные средства. Но в связи с общемировой ситуацией на рынке привлечение финансирования стало затруднено, что Николай Пашков, директор по профессиональной деятельности компании Knight Frank Санкт-Петербург, объясняет ограниченным доступом на рынки капитала, ограниченным спросом со стороны арендаторов и покупателей. Таким образом, в текущих условиях рынка возникают три наиболее вероятных сценария реализации девелоперских проектов, считает он. «Привлечение ломбардного финансирования (под залог „третьих“ активов или обеспеченных ликвидными финансовыми инструментами), классического проектного, а также финансирование под гарантии национально-экспортных агентств», — говорит господин Пашков. Подобные способы реализации проектов, за исключением разве что проектного финансирования, характеризуют привлекательные ставки — 10–12%, а также возможность повышения доходности собственного капитала за счет использования кредитного рычага.

«Есть еще один путь финансирования девелопера в кризис», — говорит Сергей Федоров, исполнительный директор Praktis CB. — Это интеграция девелоперского бизнеса в банковскую или финансовую группу, вхождение банков в акцио-

нерный капитал девелопера. Сейчас высоки шансы на реализацию проектов именно таким девелоперам. Примером может называть „ВТБ Девелопмент“ и его проекты „Набережная Европы“ и „Невская ратуша“.

Впрочем, участники рынка считают, что даже при таких минимальных кредитных ставках окупить проект не более чем за 12 лет с учетом текущей ситуации на рынке нереально. В частности, Юрий Борисов, управляющий партнер «Ай Би Групп», рассчитал справедливый размер ставки для получения такой рентабельности. «Допустим, в Петербурге есть проект многофункционального комплекса (20 процентов ритейл, 80 процентов — офисы) с подземным паркингом (на 100 кв. м одно машино-место). Полный бюджет проекта — 60 тыс. рублей за квадратный метр общей площади объекта, — говорит он. — Ставки аренды, включая НДС, эксплуатацию в месяц за квадратный метр: для офисов — 1 тыс. рублей, для ритейла — 1, 8 тыс. рублей. Срок возврата инвестиций не 7–8 лет, а уже оговоренные 12 лет. В итоге мы получили следующие цифры: ставки по кредиту должны составить 6,5–8,5 процента». По словам Дмитрия Абрамова, генерального директора «БТК девелопмент», чтобы как-то снизить ставки, девелоперы стремятся к сокращению доли кредитных средств. «Сейчас не только у банков, но и у заемщиков есть тенденция к уменьшению внешнего финансирования», — говорит он. — Если раньше предполагалось финансирование 30 процентов на 70 процентов, то сейчас как минимум 50 процентов мы берем на себя. И связано это с тем, что при таких условиях собственные деньги обходятся дешевле». Что касается уже строящихся проектов, то здесь возможно получение кредита зависит, как правило, от степени готовности объекта. «Банки, финансирующие проекты, степень готовности которых сейчас 90 процентов, скривя зубами, дофинансировали их до состояния сдачи в аренду.

— говорит Игорь Водопьянов, глава холдинга „Теорема“. — Но проекты на стадии готовности 75 процентов так и стоят без финансирования».

Что касается альтернативных стратегий финансирования проектов — привлечение соинвестора (финансового или конечного покупателя) и выпуск ценных бумаг, — то они пока не представляются возможными для использования в широкой практике, считают эксперты. Основными причинами, по словам Николая Пашкова, являются низкая коммерческая привлекательность объектов, а также сама конъюнктура текущего рынка.

«На сегодняшний день реальная доходность проектов уменьшилась в валюте на 50 процентов минимум, сроки окупаемости, соответственно, увеличились и составляют сейчас от 10 лет, при этом девелоперы стали отчетливо осознавать все риски проектов, — говорит председатель совета директоров ГК „БестБ“ Андрей Лушников. — Поэтому сегодня стали осторожнее подходить к новым проектам. Что касается денег, то деньги можно получить в проектное финансирование и привлечь соинвесторов. Западное финансирование на рынке отсутствует. Ломбардное так и не развернулось, хотя в будущем на него возлагаются большие надежды. Про такую экзотику, как гарантии национально-экспортных агентств ничего сказать не могу».

Игорь Лучков, директор по консалтингу и оценке NAI Vescar, считает, что разумный инвестор, имеющий денежные средства, будет занимать выжидательную позицию до тех пор, пока рынок не пойдет вверх. С ним согласен Антон Волков, генеральный директор холдинговой компании «Фастком», который отмечает, что, несмотря на то, что в середине осени этого года стала наблюдаться небольшая активизация на рынке, интересующие проектами лишь российские инвесторы. «Иностранцы пока рассматривают более стабильные рынки», — говорит он.

Дмитрий Чубик, директор по привлечению проектов Aberdeen Property Investors, добавляет, что для институциональных инвесторов, в первую очередь западных, российский рынок рассматривается вторым-третьим с конца. Впрочем, он утверждает, что сейчас основной интерес инвесторов нацелен на офисные объекты стоимостью от \$20–100 млн, а в 2010 году стоит ожидать первые сделки. Ольга Литвинова, управляющий партнер DIA Pipeг, дает более скромный диапазон привлекательной стоимости для текущих инвесторов — €2–5 млн. При этом, по ее словам, как для западных инвесткомпаний, так и для частных иностранных лиц, которые сейчас заменяют институциональных инвесторов и специализированные фонды недвижимости, основным критерием отбора проектов является их локация. Дмитрий Абрамов не согласен: если раньше для инвесторов важно было месторасположение объекта в центре города и его высокая классность, то сейчас фонды, в частности скандинавские, интересуются уровнем заполняемости объекта. Господин Абрамов отметил, что проекты «БТК девелопмент» — Bolloev Center (класс А) на улице Гривцова и «Петергофский» (класс В+) на Старо-Петергофском проспекте заполнены на 60% и 100% соответственно. По мнению Александра Гришина, генерального директора VMB TRUST, вакантные площади будут всегда. «Идеальная заполняемость в зависимости от класса объекта может колебаться от 75 до 90 процентов, — считает он. — И наиболее востребованы для арендаторов бизнес-центры класса В+ и С. А крупные и дорогие объекты никому не интересны». При этом он отметил, что подъем ставок можно ожидать не ранее, чем в конце следующего года.

Дмитрий Золин, управляющий партнер компании London Consulting & Management Company, добавляет, что в повышении привлекательности офисных объектов важную роль

играет управляющая компания, от гибкости, качества работы которой зависит интерес со стороны арендаторов. В свою очередь, в торговом сегменте ее значение несколько меньше, а на первом месте стоит концепция объекта, его посещаемость.

По словам Вячеслава Мягкова, менеджера отдела консультаций и оценки недвижимости компании Ernst & Young, традиционно существовало два вида инвесторов: инвесторы, ориентирующиеся на высокодоходные и долгосрочные проекты, и так называемые классические девелоперы, которые согласны вложить деньги в проекты с хорошей перспективой, чтобы эксплуатировать объект 5–8 лет и затем выйти из него с запланированной прибылью. «Фонды, которые покупают низкодоходные, высоконадежные и долгосрочные проекты, — пока таких инвесторов в Россию не приходило, и в ближайшие 3–4 года их выход не планируется», — говорит он. Впрочем, основной текущей проблемой финансирования проектов за счет привлечения соинвестора, по его мнению, является непонимание справедливости цены сделки. «Покупатель и продавец не понимают, в какой стадии кризиса мы находимся, — поясняет он. — Поэтому продавец не согласен снижать цену, держа ее на уровне докризисной, а покупатель желает приобрести объект по наиболее выгодной цене, соответствующей кризису. Поэтому разрыв между ценой предложения и ценой продажи настолько велик, что сделки не могут состояться». Елена Рыжкова, руководитель практики земельного права, недвижимости и строительства компании «Пеняев, Гольцблат и партнеры», отмечает, что с начала кризиса изменился не только способ формирования цены, но и стратегия переговоров. «Если ранее стандартная сделка сопровождалась предварительным соглашением о намерениях, частичной оплатой за объект или доли компании и т. д., то сейчас стало все намного банальнее, — говорит

она. — Есть рынок покупателя, который диктует свои условия: я плачу только после перехода прав на объект. И продавец в основном вынужден с этим соглашаться». Кроме того, по ее словам, самое неприятное, с чем столкнулись те, кто оформляет сделки в соответствии с российским правом, это полное отсутствие каких-либо способов обеспечения обязательств. «Ни один из тех способов, которые позволяет нам гражданское право — неустойка, поручительство, залог, банковская гарантия, — не работают, — поясняет она. — Объекты, как правило, „проблемные“ (заложненные), поэтому средства от продажи моментально уходят на покрытие каких-то задолженностей продавца. Это реальность рынка — сейчас цены минимальны, но и риски максимальны».

Ольга Литвинова резюмирует ход дискуссии, добавляя, что текущее отсутствие институциональных инвесторов связано даже не со сложностями привлечением внешнего банковского финансирования, а с тем, что в период выхода западных инвесторов на российский рынок, в силу отсутствия иных проектов, им пришлось войти в очень крупные девелоперские проекты. «Поэтому мы не увидим их очень долго, даже после того, как внешнее банковское финансирование будет более доступно», — отмечает она. Игорь Водопьянов, в свою очередь, заметил, что вектор развития российской экономики двинулся в сторону госкапитализма. «Абсолютно ясно, что сейчас все инвестиции будут идти в объекты, имеющие государственное значение», — говорит он, приводя в пример общественно-деловой комплекс «Невская ратуша» с комплексом зданий для городских чиновников, финансируемого банком ВТБ. «Если здраво рассудить, спрашивается, зачем это строить, если 200 тыс. кв. м офисов стоит пустых по городу, — продолжает он. — Говорить, что пойдут какие-то деньги в девелоперские проекты частных компаний, не представляется возможным».

КОНТЕКСТ

ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ

Доходность офисов в Европе падает

Согласно данным последнего отчета компании Jones Lang LaSalle, ставки капитализации офисной недвижимости в Европе в III квартале 2009 года продолжают стабилизироваться в ожидании момента, когда инвестиционный цикл достигнет своего дна. Суммарная доходность за III квартал сократилась на пять базисных пунктов и составила 6%, в основном благодаря снижению ставок на рынках Западной Европы. Доходность в Центральной и Восточной Европе оставалась на прежнем уровне. Рост доходности зафиксирован всего в трех городах (Зиндховен, Бухарест, Утрехт).

Из 46 рынков, представленных в отчете, на десяти было отмечено сокращение ставок доходности, от 50 базисных пунктов (6 п.) в Лидсе до 5 б. п. в Брюсселе, Гетеборге и Мальме. Между тем в лондонском Вест-Энде ставки доходности сократились на 25 базисных пунктов. Ситуация в лондонском Сити осталась без изменений, хотя сокращение на 25 б. п. было отмечено там во II квартале 2009 года. Однако несмотря на продолжающуюся тенденцию к стабилизации доходностей по всей Европе, ставки капитализации офисной недвижимости по-прежнему останутся выше уровня, зафиксированного в этот же период прошлого года, и существенно выше уровня 2007 года. Тем временем ставки капитализации на развивающихся рынках продолжали расти. В Москве ставки сегодня на 400 б. п. выше показателя 2007 года; в Бухаресте — на 275, в Варшаве — на 125. Ставки доходности в Стокгольме, Париже и Хельсинки на 75 б. п. выше показателей III квартала 2007 года.

Крис Стейвли (Chris Staveley), глава панъевропейского отдела финансовых рынков и инвестиций компании Jones Lang LaSalle сказал: «Интерес инвесторов по-прежнему сосредоточен на качественных активах с хорошим местоположением и стабильными долгосрочными арендными договорами. Инвесторы снова выражают готовность бороться за некоторые из таких проектов, тем самым повышая их стоимость. Лондон остается основным рынком с точки зрения интереса инвесторов, за ним следует Париж. Но поскольку предложение качественных пред-

ложений продолжает сокращаться, инвесторам придется рассматривать новые рынки в Европе, а это, в свою очередь, может привести к дальнейшему сокращению ставок капитализации в регионе».

Господин Стейвли продолжил: «Сегодня стоимость активов значительно ниже показателей, зафиксированных на пике рынка. Они будут снижаться до того момента, пока финансирование не станет более доступным и инвесторы не будут готовы рисковать инвестировать в недвижимость. Несмотря на то, что доходности стабилизируются, ставки аренды на большинстве рынков продолжают падать».

Владимир Пантошин, директор по России и СНГ отдела экономических и стратегических исследований компании Jones Lang LaSalle, добавил: «Так же, как и во многих городах Европы, предложение высококачественных активов в Москве весьма ограничено. При этом сегодня владельцы этих зданий значительно реже находятся под бременем финансовых проблем. Многие из тех, кто был вынужден искать покупателей в начале года, сегодня уже сумели договориться с кредиторами либо найти альтернативные способы финансирования. Поэтому не удивительно, что в последние месяцы мы вновь наблюдаем снижение ставок доходности, хотя и небольшое. Оживление активности инвесторов, скорее всего, продолжит эту тенденцию. При этом именно офисный сегмент привлекает наибольшее внимание, и именно здесь зарегистрировано подавляющее большинство сделок».

Олег Привалов

ТОРГОВЛЯ

Н&М наступило в «Лето»

ОАО «Система-Галс» и группа Apsys объявили о подписании соглашения об аренде в торгово-развлекательном комплексе «Лето» (г. Санкт-Петербург) с очередным брендом — магазином модной одежды H&M. В ТРК «ЛЕТО» H&M займет 1 700 кв. м на двух этажах комплекса. Агентом по маркетингу и сдаче в аренду ТРК «Лето» является компания Jones Lang LaSalle в партнерстве с Apsys Rus. «Система-Галс» и Apsys совместно возводят торгово-развлекательный комплекс «Лето». Общая площадь ТРК «Лето» составляет порядка 114 000 кв. м, арендуемая — около 80 000 кв. м. Наземная парковка в комплексе рассчитана на 3 200 машин. Открытие ТРК «Лето» запланировано на III квартал 2010 года. Валерий Грибанов

Искусство находить решения

Интеграция связи для Вашего бизнеса

(812) 329 4444
www.smart.spb.ru

smart telecom

direct mail

Издательский дом «Коммерсантъ» в Санкт-Петербурге распространяет вместе с газетой буклеты и листовки заказчика

Отдел рекламы в Санкт-Петербурге:
(812) 324-69-49
(812) 324-67-94
elconina@spb.kommersant.ru

Ускорение вашего бизнеса

Интернет+Телефония

пакетные предложения

от 3500 рублей в месяц

Компания ТТК Северо-Запад
www.ttk-nw.ru
ttk@szapad.ttk.ru

196084, г. Санкт-Петербург
Московский пр., 107
тел. (812) 457-1010, факс (812) 457-0200

ТЕХНОЛОГИИ

ТВОРЧЕСТВО

КАЧЕСТВО