

Offices / General

«Даниловский форт» приглянулся «Системе-Галс»

Девелопер может купить бизнес-центр стоимостью 160 млн долларов.

Regions

Горская идет на дембель

В 2010 году город планирует выставить на торги участок в районе станции Горская на пересечении Приморского шоссе и кольцевой автодороги вокруг Петербурга общей площадью свыше 139,4 га.

Игровые гетто

Федеральные власти, загнавшие игорный бизнес в резервацию, теперь думают о том, как помочь созданию четырех Лас-Вегасов на территории России.

Finstar Properties вложит 2,7 млрд руб в возведение 2-х ТРЦ в Барнауле

Finstar Properties планирует вложить около 2,7 миллиардов рублей в строительство двух торгово-развлекательных центров (ТРЦ) в Барнауле общей площадью около 100 тысяч квадратных метров.

Heliopark тянет на Украину

Вслед за двумя проектами группа хочет получить еще семь гостиниц.

Investment

Инвесторы переоценили девелоперов

Рекордное превышение спроса над предложением на объекты коммерческой недвижимости подводит рынок к тому, что местные девелоперы могут упустить сверхприбыль от ее продажи.

Настроили долгов

Несмотря на финансовый кризис, застройщики умудрились в разы увеличить кредитные портфели.

«Капитал Групп» хочет 1,5 миллиарда

Столичный девелопер «Капитал Групп» планирует продать часть акций в ходе IPO.

Offices / General

«ДАНИЛОВСКИЙ ФОРТ» ПРИГЛЯНУЛСЯ «СИСТЕМЕ-ГАЛС»

Девелопер может купить бизнес-центр стоимостью 160 млн долларов. По данным РБК daily, структуры девелоперской компании «Система-Галс» готовятся к покупке бизнес-центра «Даниловский форт» на Новоданиловской набережной. Комплекс перейдет к «Системе-Галс» через третьи руки: изначально он принадлежал MR Group, которая успела продать его одному из московских девелоперов. Готовый объект, по подсчетам участников рынка, обойдется не менее чем в 160 млн долл. В самой компании факт покупки пока не подтверждают. В то же время аналитики финансового сектора замечают, что приобретение готового объекта пошло бы на пользу девелоперскому портфелю «Системы-Галс».

Компания «Система-Галс» работает на рынке недвижимости России и СНГ с 1994 года. За это время завершено более 30 девелоперских проектов (порядка 300 тыс. кв. м). В ноябре 2006 года компания провела IPO на LSE, выручив 432 млн долл. В свободном обращении находится 18% акций, 71,1% принадлежит АФК «Система». Выручка по US GAAP за 2007 год — 452,2 млн долл., чистая прибыль — 34,7 млн долл., EBITDA — 167 млн долл. Общая стоимость портфеля проектов на начало 2008 года — 4,6 млрд долл., из них доля «Системы-Галс» — 3,5 млрд долл.

По сведениям РБК daily, структуры, близкие к «Системе-Галс», готовят сделку по покупке бизнес-центра «Даниловский форт» на Новоданиловской набережной, вл. 8. В пресс-службе «Системы-Галс» сообщили, что «данный проект не входит в девелоперский портфель компании». Однако участник рынка, знакомый с условиями сделки, рассказал РБК daily, что структуры, близкие к «Системе-Галс», осуществляют эту покупку «в интересах третьих лиц». Вместе с тем другой источник РБК daily настаивает на том, что здание будет приобретено именно для «Системы-Галс». О продаже «Даниловского форта» знает коммерческий директор MR Group Ирина Дзюба. Она уточнила, что изначально девелопментом проекта занималась компания MR Group, однако в 2006 году комплекс был продан одному из столичных девелоперов. «Он также планировал его перепродажу, — заметила г-жа Дзюба. — Управление строительством и функции техзаказчика по-прежнему лежат на MR Group, однако, насколько я знаю, у бизнес-центра скоро появится новый владелец». Она добавила, что сейчас «Даниловский форт» сдается госкомиссии.

Commercial Real Estate Market DIGEST NEWS

21 мая, № 74

По оценке старшего консультанта по продажам отдела по работе с собственниками помещений Jones Lang LaSalle Григория Длуги, цена готового объекта составляет не менее 4000 долл. за 1 кв. м. При заявленной площади комплекса 40 тыс. кв. м сумма сделки составляет порядка 160 млн долл.

В случае если покупка готового объекта будет осуществлена в интересах «Системы-Галс», девелоперский портфель достигнет необходимого баланса по готовым и строящимся объектам. «Портфель компании в большинстве своем состоит из проектов на стадии реализации. Из-за этого компания вынуждена выполнять множество обязательств одновременно, что ведет к повышению рисков», — напоминает аналитик UBS Елена Роговина. Напомним, неделю назад агентство Fitch Ratings изменило прогноз по долгосрочным рейтингам «Системы-Галс» до уровня «негативный». Эксперты отмечают, что готовый проект станет для «Системы-Галс» стабильным источником дохода от сдачи помещений в аренду. «Риски по такому активу минимальны, в то время как финансирование проекта могло осуществиться за счет открытых кредитных линий, — рассуждает аналитик инвестиционной компании «АнтантаПиоглобал» Андрей Верхованцев. — Таким образом, без собственных затрат «Система-Галс» получит и диверсификацию портфеля, и прибыль от объекта».

◆ [РБК daily](#)

◆ ◆ [К содержанию](#)

Regions

ГОРСКАЯ ИДЕТ НА ДЕМБЕЛЬ

140 га промтерриторий будут пущены под девелоперские проекты.

В 2010 году город планирует выставить на торги участок в районе станции Горская на пересечении Приморского шоссе и кольцевой автодороги вокруг Петербурга общей площадью свыше 139,4 га. Об этом вчера сообщили сразу два высокопоставленных городских чиновника. Пока земля находится в ведении структуры ликвидированного Росстроя, завершающего достройку дамбы. Сейчас проводится работа по межеванию этой территории. На нее уже есть ряд претендентов, заявляющих о планах по реализации там проектов стоимостью от 1 млрд долл. Эксперты оценивают этот участок в 150-200 млн долл., однако его реальная цена будет определена на торгах примерно через полтора-два года и может значительно вырасти.

Контроль над строительством дамбы проводит Федеральное казенное предприятие «Северо-западная дирекция Росстроя - дирекция комплекса защитных сооружений Санкт-Петербурга от наводнений» (КЗС). Оно же арендует у города ряд земельных участков, необходимых для строительных работ. По данным дирекции, сейчас на участке около 140 га в районе Горской располагаются подрядчики строительства дамбы, ряд обслуживающих их организаций и несколько субарендаторов. Вся эта территория ранее так или иначе контролировалась многочисленными компаниями, образовавшимися в 1990-х годах в результате приватизации имущества, простаивающего во время приостановки строительства дамбы.

Город постоянно инициирует судебные разбирательства с этими компаниями, оспаривая их право на аренду земли. Как рассказал вчера Александр Виктор, председатель комитета по градостроительству и архитектуре Петербурга, КЗС удалось «договориться» со всеми арендаторами и сейчас он контролирует весь земельный участок. Однако механизм таких договоренностей он не уточнил.

В соответствии с договором безвозмездного срочного пользования с комитетом по управлению городским имуществом Санкт-Петербурга (КУГИ) КЗС обязан по окончании строительства дамбы передать этот участок в Горской городу, проведя

там предварительно рекультивацию земли, которая более 30 лет использовалась как стройплощадка. Все временные постройки будут снесены, а участок подготовлен для реализации «гражданских» проектов. Игорь Метельский, глава КУГИ, также подтвердил планы города по выставлению участка на торги.

О планах по строительству на этом участке крупного логистического центра, специализирующегося на обработке рыбных грузов, уже заявила казахская компания «Евразия Логистикс». В то же время петербургские эксперты по недвижимости склоняются к тому, что этот участок целесообразнее было бы связывать с жилищными проектами. «Это Курортный район, выход к морю, удобный подъезд, - отмечает управляющий партнер АРИН Игорь Горский. - Хотя одним жильем 140 га не заполнить, придется дополнять его рекреационными и общественно-деловыми функциями». У участка есть и ряд недостатков. «Это место довольно низкое, и придется его защищать от подтоплений, - полагает Игорь Лучков, директор департамента оценки и аналитических исследований «Бекар». - Нельзя допускать и возможности использования территории под транспортные проекты». Николай Казанский, директор инвестиционного департамента петербургского филиала Colliers International, указывает на негативное экологическое состояние территории, которая 30 лет была промзоной. «Необходимы исследования о степени загрязнения и затратах на очистку. Без них участок лучше всего использовать как логистический центр, - уверен он. - В случае целесообразности улучшения там экологии наиболее логичным будет жилищная застройка». Все эксперты оценивают стоимость земли в 50-200 долл. за 1 кв. м, однако уже сейчас в соседнем Сестрорецке цены на землю достигают до 500 долл. за 1 кв. м, а значит, в ходе торгов, которые стоит ожидать в 2010 году, стоимость 140 га в районе Горской может намного перевалить за 500 млн долл.

◆ [РБК daily](#)

◆ ◆ [К содержанию](#)

ИГРОВЫЕ ГЕТТО

Федеральные власти, загнавшие игорный бизнес в резервацию, теперь думают о том, как помочь созданию четырех Лас-Вегасов на территории России. Для создания инфраструктуры в игорных зонах в Калининградской области, на границе Краснодарского края и Ростовской области, в Алтайском крае и Приморье бюджет страны, как надеются власти этих регионов, выделит около \$4 млрд. Дополнительные \$26 млрд региональные власти и инвесторы будут искать самостоятельно. В борьбе за бюджетные деньги явным победителем может стать Приморский край. Большая часть объектов, которые планируется построить во Владивостоке к саммиту АТЭС-2012, возможно, станут центром азартных игр. Согласно финансово-экономическим обоснованиям четырех игровых зон, объем вложений в создание российских Лас-Вегасов — 727,5 млрд рублей (около \$31,2 млрд). Для зоны «Азов-сити» на границе Краснодарского края и Ростовской области требуется примерно 415,9 млрд рублей, для «Янтарной» в Калининградской области — 270,9 млрд рублей, для «Сибирской монеты» — 28,18 млрд рублей. На фоне этих регионов Приморскому краю достанется не так уж и много — всего 12,88 млрд рублей. Из общей суммы вложений 101 млрд рублей власти «азартных» регионов просят у федерального правительства, которое пока рассматривает предложение губернаторов. Впрочем, первым претендентом на бюджетные деньги, которые пойдут на создание игровой зоны, стал Приморский край.

Во Владивостоке, где через четыре года пройдет саммит Азиатско-Тихоокеанского сотрудничества (АТЭС), пока еще не началась планируемая к этому мероприятию большая стройка. Для подготовки к саммиту в рамках федеральной целевой программы «Развитие Дальнего Востока и Забайкалья» выделена подпрограмма «Развитие города Владивостока как центра международного сотрудничества». Согласно этой подпрограмме на развитие города до 2012 года планируется выделить 147 млрд рублей. Кроме строительства новых дорог и транспортных узлов эти деньги будут направлены на обустройство острова Русский, где, как ожидается, и разместится одна и четырех зон федерального значения. Российский институт градостроительства и инвестиционного развития ГИПРОГОР, подконтрольный Росстрою, уже подготовил концепцию строительства будущих объектов для саммита АТЭС. Всего же к 2012 году на острове Русский, где будут проходить основные мероприятия саммита АТЭС, должно появиться более 800 тыс. кв. м новых площадей, из которых 35 тыс. кв. м разработчики концепции намерены отвести под международный медиацентр и 85 тыс. кв. м — под

Commercial Real Estate Market DIGEST NEWS

21 мая, № 74

конференц-холл. Примерный объем инвестиций в создание двух этих объектов коммерческий директор Galaxy Group Артем Цогоев оценивает в \$200 млн.

Большая часть нового строительства придется на гостиницы — как говорится в презентации ГИПРОГОР, их общий номерной фонд составит 10,5 тыс. номеров, или 700 тыс. кв. м. «Для создания такой сети отелей потребуется не менее \$1 млрд», — подсчитал заместитель директора департамента гостиничного направления СВ Richard Ellis Noble Gibbons Станислав Ивашкевич. По его мнению, экономически наличие такого огромного гостиничного фонда во Владивостоке будет оправданно только в том случае, если будет обеспечена хотя бы 50-процентная его загрузка. Если даже не все запланированные к строительству на острове Русский гостиницы окажутся востребованы, то они могут быть превращены в апартаменты, более оптимистичен господин Цогоев. Приток в регион граждан Китая увеличит спрос на такое жилье, стоимость которого может достигать \$3 тыс. за 1 кв. м. Впрочем, разработчики концепции убеждены, что приток туристов во Владивосток будет обеспечен за счет любителей азартных игр из соседних стран: под игровую зону на острове Русский планируется отвести площадей в три раза больше, чем под объекты, необходимые для проведения саммита АТЭС. «Туристический приток в основном обеспечивают китайцы, которые не могут играть в казино у себя на родине. Ежегодно турпоток из Китая увеличивается на 50-60%», — поясняет заместитель гендиректора агентства «Владтуринвест» Сергей Самойлов. Идейные вдохновители застройки острова Русский надеются, что как только будут созданы все условия для приезжих, поток туристов увеличится в разы. Благо, в соседних странах очень много желающих попутешествовать, в том числе и по российскому Дальнему Востоку. Потенциально более 30 млн китайцев ежегодно отправляются в турпоездки, во время которых тратят почти \$21 млрд, говорится в презентации ГИПРОГОР. Среди японцев же это соотношение составляет 17,5 млн человек и \$47 млн соответственно, среди южнокорейцев — 9,9 млн туристов и \$9,6 млн соответственно.

◆ [Коммерсантъ](#)

◆ ◆ [К содержанию](#)

FINSTAR PROPERTIES ВЛОЖИТ 2,7 МЛРД РУБ В ВОЗВЕДЕНИЕ 2-Х ТРЦ В БАРНАУЛЕ

Finstar Properties планирует вложить около 2,7 миллиардов рублей в строительство двух торгово-развлекательных центров (ТРЦ) в Барнауле общей площадью около 100 тысяч квадратных метров, говорится в сообщении компании. «Один из них - ТРЦ на улице Балтийской площадью 56,5 тысяч квадратных метров, второй - на улице Малахова площадью 42 тысячи квадратных метров», - уточняется в сообщении. Как указывается в сообщении, в первом ТРЦ по улице Балтийская предполагается размещение крупных якорных арендаторов на трех уровнях: гипермаркет DIY, магазины бытовой и электронной техники.

«Торговая галерея будет представлена магазинами одежды, обуви, товаров для детей, косметики и парфюмерии, а развлекательная составляющая - кинотеатром. Также планируется размещение предприятий общественного питания: кафе, кофейни, ресторана. Арендная площадь центра - 25,5 тысяч квадратных метров, из которых площадь, арендуемая якорными арендаторами, - 15 тысяч квадратных метров, а торговой галереей - 10,5 тысяч квадратных метров», - поясняется в пресс-релизе. Как добавляется в сообщении, разрешение на строительство торгового центра по улице Балтийская в компании предполагают получить в октябре 2008 года. «В 4 квартале 2008 года начнутся строительные работы, а дата ввода в эксплуатацию назначена на 3 квартал 2010 года.

Площадь земельного участка, на котором предстоит построить 3-уровневый комплекс, составляет 26 тысяч квадратных метров. Парковка комплекса располагается на примыкающей к ТЦ территории и рассчитана на 1,13 тысяч машиномест», - отмечается в пресс-релизе. Кроме того, компания планирует реализовать в Барнауле проект второго торгового центра по улице Малахова, уже утвержденного администрацией города.

«4-уровневым ТРЦ будет построен на земельном участке площадью 15 тысяч квадратных метров по улице Малахова с парковкой на 420 машиномест. Продуктовый супермаркет, универмаги бытовой техники и электроники, развлекательный центр - боулинг, бильярд, фудкорт, а также торговая галерея - магазины одежды, обуви, косметики, парфюмерии, занимают 24 тысячи квадратных метров, якорные арендаторы займут 11 тысяч квадратных метров, а торговые галереи - 9,5 тысяч квадратных метров», - рассказывается в сообщении.

Как указывается в пресс-релизе, строительство начнется в третьем квартале 2008 года, а ввод в эксплуатацию ТРЦ планируется в первом квартале 2010 года. «Finstar Properties инвестирует в оба проекта 2,7 миллиардов рублей - 1,4 миллиардов рублей в ТРЦ по улице Балтийская и 1,3 миллиардов рублей по улице Малахова. В компании планируют окупить вложения к 2015 году», - резюмируется в пресс-релизе. Портфель проектов Finstar Properties по данным на май 2008 года представлен 25 ТРЦ в 16 городах 13 регионов России, общая площадь которых составляет 900 тысяч квадратных метров. До конца 2008 года предполагается увеличение количества ТРЦ до 28 объектов.

◆ [РИА Новости Недвижимость](#)

◆ ◆ [К содержанию](#)

HELIOPARK ТЯНЕТ НА УКРАИНУ

Вслед за двумя проектами группа хочет получить еще семь гостиниц. Гостиничная сеть Heliopark Group получила в управление курортный отель «Алые паруса» в Феодосии, который станет уже вторым украинским объектом сети. Украинская экспансия Heliopark Group этим не ограничится: сейчас компания присматривает объекты в Киеве, Крыму и Карпатах. На данный момент Heliopark является единственным российским игроком на гостиничном рынке Украины. Однако эксперты прогнозируют, что в преддверии чемпионата Европы по футболу, который пройдет на Украине в 2012 году, за группой последуют и другие отечественные отельеры.

Heliopark Group основана в 2000 году Александром Гусаковым. Ведет инвестиционно-девелоперскую деятельность в сегменте гостиничной недвижимости. Общая стоимость активов, находящихся в управлении, оценивается более чем в 200 млн долл. (17 гостиничных объектов на территории России, Украины и Европы). В 2006 году в Heliopark Group вошел первый объект на Украине — крымский отель «Сосновая роща», который в дальнейшем был выкуплен у владельца — компании ТНК-ВР.

Четырехзвездочный отель «Алые паруса», расположенный на набережной Айвазовского в Феодосии, войдет в сеть Heliopark Hotels & Resorts с 1 июня 2008 года. Объект, принадлежащий украинской компании «Отдых-Крым», был введен в эксплуатацию летом прошлого года. Heliopark собирается увеличить номерной фонд отеля почти в два раза, с 53 до 101 комнат, а также построить инфраструктуру отеля. Общий объем инвестиций в этот проект составит около 12 млн долл. В компании уточнили, что вопрос о покупке «Алых парусов» не обсуждался. «Приобретение активов не является для нас приоритетной задачей, поскольку бизнес группы состоит в управлении отелями. Покупка рассматривается как выгодные инвестиции в недвижимость», — объяснил президент Heliopark Group Александр Гусаков.

Двумя объектами в Крыму и Феодосии украинские интересы Heliopark Group не ограничиваются. Г-н Гусаков рассказал РБК daily, что Украина интересна компании как перспективный и растущий рынок. Сейчас рассматриваются объекты как в Киеве и Киевской области, так и курортные зоны Крыма и Карпат. Сделки ожидаются в ближайшее время. В пресс-службе компании уточнили, что в 2008—2009 годах Heliopark рассчитывает получить в управление 5—7 новых отелей на Украине, причем большинство — на стадии строительства. Доля украинских отелей в общем росте сети составит около 15%.

Эксперты отмечают, что на данный момент Heliopark Group — единственная российская управляющая компания, уже имеющая свои объекты на Украине. Остальные игроки пока только изучают этот рынок. Вице-президент Федерации рестораторов и отельеров Вадим Прасов слышал, что управляющая компания «Аккорд Менеджмент групп» проявляет интерес к некоторым гостиничным объектам на Украине. Проекты в Крыму интересны «Интуристу», рассказала РБК daily вице-президент по стратегии компании Елена Юшманова.

Между тем приход на Украину российских управляющих компаний — это вопрос времени, считает г-н Прасов. «Чемпионат Европы по футболу Евро-2012, который пройдет здесь, не за горами, и нужно строить гостиницы. Но своих управляющих компаний на Украине почти нет. Часть украинских инвесторов воспользуются услугами международных сетевых компаний, но порядка 30% проектов будут реализованы с участием российских игроков», — считает он. Эксперты добавляют, что, выйдя на этот рынок первой, группа Heliopark имеет шанс снять с него сливки.

Commercial Real Estate Market DIGEST NEWS

21 мая, № 74

Кроме Украины Heliopark интересуется и рынком Казахстана, который в компании назвали «потенциально важным регионом». Но о конкретных планах в этой стране в компании пока не говорят. «На рынке России сейчас достаточное количество объектов, которые можно брать в управление уже сейчас, но и рынок СНГ нельзя игнорировать», — считает г-жа Юшманова. Тем более что у Heliopark уже есть связи с Казахстаном, напоминает г-н Прасов: кредитором некоторых проектов группы выступал Москоммерцбанк — филиал Казкоммерцбанка.

◆ [РБК daily](#)

◆ ◆ [К содержанию](#)

Investment

ИНВЕСТОРЫ ПЕРЕОЦЕНИЛИ ДЕВЕЛОПЕРОВ

Рекордное превышение спроса над предложением на объекты коммерческой недвижимости подводит рынок к тому, что местные девелоперы могут упустить сверхприбыль от ее продажи. В итоге недвижимость в Петербурге может стать менее привлекательной для инвесторов. При этом среди собственников выигрывает тот, кто почувствует, что ресурса для роста больше нет, и на пике цены продаст объект.

Зависшие деньги

По подсчетам «ДП», планы инвестфондов пока оправдались лишь на четверть: из \$19 млрд, заявленных фондами за последние несколько лет, на сегодня освоено в лучшем случае \$5 млрд. Тем временем доходность на этом рынке начинает падать, и интересы инвестиционных компаний могут сместиться от Петербурга в сторону растущих регионов. Эксперты отмечают падение ставки капитализации (СК), на которую ориентируются покупатели и продавцы при определении стоимости сделки. По данным [Colliers International](#), в сегменте офисов рыночная СК упала за пять лет почти на 10%, в 2007 г. составив 8,5-9,5%. В [Colliers International](#) отмечают, что в начале переговоров собственники надеются на ставку 6-7% и ниже, тогда как покупатель предлагает 11-12%. Андрей Фоменко, владелец крупнейшей в городе сети бизнес-центров «Сенатор», рассказывал, что был готов рассматривать предложения о продаже бизнес-центра по ставке не выше 5%, но потенциальные инвесторы его не поняли.

По словам Николая Казанского, директора Департамента инвестиционного консалтинга [Colliers International](#), известен случай, когда фонд, купив по ставке капитализации 10%, в течение следующего года только за счет изменения арендных ставок увеличил текущую доходность объекта до 14%, что эквивалентно росту цены на объект в полтора раза.

Руководители фондов говорят о неприемлемых для них условиях покупки объектов в России. «Если бы мы могли, то покупали бы в Петербурге гораздо больше, - заявил Тилман Краус, управляющий директор [TilmanKraus Property](#)

Group. - Российская сторона умудряется увеличить цену на объект даже за те недели, которые нужны западному инвестору, чтобы закрыть сделку». «У нас есть принципы работы. Во-первых, проверять, прежде чем вкладывать слишком много. Во-вторых, не покупать, если не разбираешься в специфике рынка. Главное - хотелось бы видеть, как скоро и какой будет прибыль от проекта», - отмечает Ксавьер Вигенс, генеральный директор компании Richmond Green Group (Великобритания, Лондон).

Успеть продать

Высокие цены на коммерческую недвижимость в Петербурге держатся в основном за счет дефицита объектов на продажу. Ситуация изменится через три-четыре года, когда на рынок выйдет множество строящихся сейчас торговых, офисных, логистических центров. Консультанты из Cushman & Wakefield Stiles & Riabokobylko указывают, что в 2007 г. доходность офисов класса А была 10%, офисов класса В - 14%. Это пока выше, чем в Москве (7,5% и 9,5%) и, конечно, в Европе (5% и 7% соответственно). Дмитрий Железнов, заместитель директора департамента недвижимости Mirax Group, считает, что сделок с западными инвесторами станет больше через три-семь лет, когда на рынке появятся действительно открытые компании.

◆ [Деловой Петербург](#)

◆ ◆ [К содержанию](#)

НАСТРОИЛИ ДОЛГОВ

Несмотря на финансовый кризис, застройщики умудрились в разы увеличить кредитные портфели. В 2007 г. долги увеличили почти все девелоперы: AFI — в 4 раза, «ЛенспецСМУ» — в 2,8, «Система-галс» — в 2,6, Mirax — в 2,5, «СУ-155» — в 2,4, ЛСР — в 1,3 (см. рисунок). Из рассмотренных «Ведомостями» компаний долговую нагрузку снизила только ПИК, которая привлекла \$925 млн в ходе IPO и часть денег пустила на расчет с кредиторами. Структура долгов меняется. У Mirax за год (с апреля по апрель) краткосрочная задолженность увеличилась до \$454 млн (в 12 раз), сообщило рейтинговое агентство Fitch. «На сегодняшний день краткосрочная часть задолженности Mirax Group составляет около \$450 млн, из

Commercial Real Estate Market DIGEST NEWS

21 мая, № 74

этой суммы \$200 млн — банковский бридж-кредит, связанный с крупной сделкой по продаже недвижимости», — объясняет член совета директоров Mirax Group Дмитрий Луценко. «ЛенспецСМУ», по данным ее сайта, с середины 2007 г. не получила ни одного кредита сроком больше чем на 1,5 года. У «СУ-155» на конец 2007 г., по данным банка «Зенит» (организатор выпуска облигаций), около 60% долгов были краткосрочными (до 1 года). Российские банки неохотно открывают долгосрочные кредитные линии и строители стали пользоваться краткосрочными займами, утверждает аналитик Fitch Джулиан Краш. «Банки стали жестче подходить к клиентам, стараются выдать кредит на более короткий срок и взять ставку выше», — соглашается вице-президент «ЛенспецСМУ» Антон Евдокимов.

На общем фоне выделяется «Система-галс». Ее долг на конец 2007 г. составил \$980 млн, а OIBDA — \$67 млн, соотношение получается 14,6. Антон Клименко, директор департамента корпоративных коммуникаций «Система-галс», успокаивает: большая часть кредитов (около \$700 млн) долгосрочные (до 5 лет), что дает «задел для будущей инвестиционной программы». В OIBDA учтены неденежные расходы на бонусную опционную программу (около \$100 млн), объясняет Клименко. Без учета опционов OIBDA получается порядка \$167 млн, а соотношение — 5,9. «Долг большой, но мы вышли на реализацию ряда ключевых капиталоемких проектов, которые начнут приносить отдачу в будущем. Поэтому увеличение долговой нагрузки — это неизбежная и временная мера», — говорит Клименко.

У других компаний, предоставляющих данные по EBITDA, коэффициенты лучше: «СУ-155» — 4,3, ЛСР — 2, Mirax — 1,5, ПИК — и вовсе 0,8. В реальности эти соотношения могут быть даже ниже. Для строителей не всегда показатель EBITDA является отражением тех денежных потоков, которые генерирует компания в отчетном периоде, предупреждает аналитик банка «Зенит» Яков Яковлев. По его словам, многие компании, отчитывающиеся по МСФО, учитывают выручку и прибыль от продаж только от завершенных (сданных) объектов, которые могли быть фактически проданы 1-2 года назад: так поступают «ЛенспецСМУ», ПИК, ЛСР. Учитывая рост цен и объемов бизнеса компаний, EBITDA в этом случае получается чересчур «консервативной», говорит эксперт. Более близкий к реальности показатель у Mirax, которая отражает выручку в соответствии с процентом завершенности, считает он. Если отталкиваться от EBITDA, то предельным можно считать соотношение долг/EBITDA в 3,5-4: в этом диапазоне находятся ковенанты, прописанные в условиях валютных выпусков Mirax и «ЛенспецСМУ», заключает Яковлев. Рост долгов у строителей в первую очередь связан с расширением бизнеса, говорит гендиректор «Главстроя» Артур Маркарян.

Например, «Система-галс» в 2007 г. приобрела проект «Горки-8» и завод «Хамовники» на ул. Льва Толстого, по оценкам экспертов, примерно за \$350 млн. ПИК в 2007 г. потратила более \$850 млн на увеличение портфеля (около 6,5 млн кв. м). Рост долговой нагрузки «СУ-155» банк «Зенит» объясняет инвестициями в развитие бизнеса: за девять месяцев 2007 г. компания приобрела региональных проектов на 9,68 млрд руб. Рост долгов «ЛенспецСМУ» Standard & Poor's объясняет «агрессивной стратегией роста, связанной с высокими потребностями в капиталовложениях». «Наша компания выросла, у нее выросли показатели, в том числе и объем заимствований», — говорит Антон Евдокимов из «ЛенспецСМУ».

По словам Маркаряна, кредитные ставки для девелоперов увеличились примерно на 2-4%. Но для крупных компаний проблема с привлечением финансирования менее остра, чем для средних и небольших, отмечает аналитик «Антанта капитала» Андрей Верхоланцев. На днях Mirax Group разместила ноты участия в кредите (LPN) на \$100 млн с доходностью 13,5% годовых, сообщил близкий к сделке источник (Mirax это не подтверждает). «Mirax заняла дороже, чем раньше, но стоимость заимствований выросла для всех российских заемщиков, — комментирует аналитик МДМ-банка Михаил Галкин. — Бизнес у всех растет, девелоперы понимают, что, купив участок сегодня, получают прибыль в будущем; рентабельность рынка так велика (по EBITDA — 30-50%), что девелоперы берут столько денег, сколько дают».

Что будет, когда придет время отдавать? На публичные заимствования надежды пока мало: в 2007 г. общий объем выпусков девелоперов и строительных компаний составил 19 млрд руб., в 2008 г. — всего 2,05 млрд руб., подсчитал Яковлев. Крупные компании договариваются с банками: в начале 2008 г. «СУ-155» открыла две кредитные линии на 14,7 млрд руб. сроком на 3 и 4,5 года, сообщает «Зенит». По словам первого вице-президента ПИК Артема Эйрамджанца, на сегодняшний день долговая нагрузка группы — около \$1 млрд, причем компания заменила короткие кредиты долгосрочными. Если кредитный кризис усугубится и доступ девелоперов к долговому финансированию ухудшится, они всего лишь будут вынуждены начать продавать активы более быстрыми темпами, рассуждает Галкин, оговариваясь, что такой вариант развития событий маловероятен.

◆ [Ведомости](#)

◆ ◆ [К содержанию](#)

«КАПИТАЛ ГРУП» ХОЧЕТ 1,5 МИЛЛИАРДА

Девелопер рассматривает возможность проведения IPO. Столичный девелопер «Капитал Групп» планирует продать часть акций в ходе IPO, сообщило вчера агентство Reuters со ссылкой на источники в банковских кругах. В ходе публичного размещения акций компания намерена выручить порядка 1,5 млрд долл. В результате это IPO может стать одним из крупнейших среди девелоперов. Холдинг «Капитал Групп» работает на рынке Москвы с 1991 года. Специализируется на девелопменте жилой и офисной недвижимости. В 2002 году компания вышла на рынок торговой недвижимости с брендом «Метромаркет» — сетью торговых центров шаговой доступности. В планах реализация проектов в гостиничном сегменте. Объем портфеля, по собственным оценкам, превышает 7 млн кв. м. Совладельцами холдинга участники рынка называют предпринимателей Владислава Доронина, Павла Те и Эдуарда Бермана.

В компании «Капитал Групп» не опровергли информацию о готовящемся IPO, однако сообщить детали размещения отказались. Учитывая разрозненную структуру компании и отсутствие консолидированной отчетности по стандарту МСФО, аналитики и эксперты рынка считают, что размещение «Капитал Групп» состоится не раньше 2009 года. «Пока компания существует в форме ООО. Ей понадобится реструктурировать и консолидировать активы перед выходом на биржу», — говорит аналитик БКС Татьяна Бобровская. «Подготовка отчетности по стандарту МСФО — трудоемкий процесс, который может занять до двух лет», — предупреждает аналитик компании «АнтантаПио-глобал» Андрей Верхоланцев.

В то же время собеседник РБК daily напоминает, что из-за неблагоприятной конъюнктуры рынка в прошлом году и начале этого года многие компании перенесли запланированные размещения на конец 2008 года и более поздний срок. «Вполне возможно, что «Капитал Групп» удастся попасть на открытый рынок на подъеме», — добавляет эксперт. Коммерческий директор компании ЗАО «Снегири Девелопмент» Дмитрий Шмелев полагает, что успешнее всего компания может разместиться осенью текущего года. «Общий настрой рынка становится все более позитивным. У инвесторов есть ощущение, что появился свет в конце тоннеля и осенью все начнет расти. А значит, покупаться будут все предлагаемые акции», — предсказывает г-н Шмелев.

Commercial Real Estate Market DIGEST NEWS

21 мая, № 74

Опрошенные РБК daily эксперты затруднились дать оценку стоимости компании на данном этапе ее существования, объяснив это закрытостью «Капитал Групп». Однако они сошлись во мнении, что компания последует примеру коллег, уже прошедших через IPO, и предоставит инвесторам пакет в размере 20—25%. По мнению г-на Шмелева, на Лондонской или Нью-Йоркской фондовой биржах меньший объем размещения не сможет заинтересовать инвесторов. «Когда компания предоставляет пакет менее 20%, велика вероятность получения дисконта к ее оценке», — объясняет он. Напомним, в прошлом году ряд девелоперских компаний вслед за успешными размещениями на бирже собратьев по цеху также решили провести IPO. Coalco хотела продать 15—20% акций и выручить за них чуть больше 1 млрд долл. Компания «Снегири» Александра Чигиринского намерена в 2009 году получить в ходе публичного размещения 15% акций не менее 850 млн долл. Также в следующем году группа компаний «Ташир» предложит инвесторам до 15% бумаг, которые рынок оценивает не более чем в 500 млн долл. Russian Land (экс-»СТТ Групп») Шалвы Чигиринского в 2007 году заявляла о намерении продать около 20% группы и поставить рекорд на рынке, выручив за них 2 млрд долл. Помимо этого в ряду желавших провести IPO, но пока не дошедших до биржи, «ДОН-Строй» и СУ-155.

ИТОГИ ВЫХОДА ДЕВЕЛОПЕРСКИХ КОМПАНИЙ НА БИРЖУ			
Название компании	Количество размещенных акций, %	Сумма, привлеченная в ходе IPO, млн долл.	Капитализация после IPO, млрд долл.
ГК «ПИК»	15	1850	12,3
AFI development	19,1	1400	7,3
ЛСР	12,5	772	6,8
«Система-Галс»	16,75	432	2,1
RGI	32	192	0,6
РТМ	25,8	80	0,32
ОПИН	40	68,8	0,18

Источник: данные компаний

◆ [РБК daily](#)

◆ ◆ [К содержанию](#)