

Commercial Real Estate Market DIGEST NEWS

6 апреля, № 49

Offices/ General

Сбербанк разрулит долги ПИК

В размере почти 45 млрд рублей.

Retail

Wal-Mart недосчитался пакетов в "Ленте"

Миноритариям сети предложили продать доли вместе с Олегом Жеребцовым.

Ворк о бок с "Технопарком"

Производитель премиальной техники запускает монобрендовую сеть.

"Л`Этуаль" не покрасилась

"Единая Европа" остановила поставки в сеть.

Перемена слагаемых долга

«Дикая орхидея» конвертировала часть облигаций в кредиты.

Offices/General

СБЕРБАНК РАЗРУЛИТ ДОЛГИ ПИК

В размере почти 45 млрд рублей

ГК «ПИК», четверть которой в начале апреля получила «Нафта-Москва» Сулеймана Керимова, выдала мандат инвесткомпании «Сбербанк Капитал» на реструктуризацию своего кредитного портфеля. По данным на 3 апреля, его размер составил 44,8 млрд руб. Сбербанк и сам является одним из крупнейших кредиторов девелопера: согласно отчетности ПИК за четвертый квартал прошлого года, компания должна госбанку почти 11 млрд руб.

О том, что «Сбербанк Капитал» будет вести переговоры о реструктуризации кредитного портфеля ПИК, говорится в распространенном в пятницу пресс-релизе девелопера. Среди основных кредиторов фигурируют Сбербанк, ВТБ, ВЭБ, Росбанк, Промсвязьбанк и другие банки. В компании не раскрывают размеры обязательств перед конкретными банками и не говорят, на каких условиях был нанят «Сбербанк Капитал».

В отчетности ПИК за четвертый квартал прошлого года содержатся данные о 16 кредиторах. От Сбербанка упоминаются четыре действующих кредита на общую сумму 10,9 млрд руб., причем погасить наиболее крупные из них — на 4,2 млрд и 5,9 млрд — нужно в июне 2010 года и в июне 2011 года соответственно, а 20 апреля 2009 года девелопер должен выплатить банку 0,8 млрд руб. Долг перед Абсолют Банком (два кредита на общую сумму 1,49 млрд руб.), который ПИК должна была погасить в январе 2009 года, удалось реструктуризировать: 10% долга погашено, сроки выплаты оставшейся суммы продлены на год. Два кредита Промсвязьбанка на 45 млн и 55 млн долл., погасить которые надо было в декабре 2008 года и феврале 2009 года, удалось реструктуризировать по такой же схеме.

Наиболее серьезные проблемы возникли у ПИК с выплатой 2,7 млрд руб. ВТБ: девелопер должен был вернуть деньги в декабре, однако не смог, и в январе банк обратился в арбитражный суд, который вынес решение в пользу ВТБ. Девелопер просит у кредитора отсрочки на три года, и, по некоторым данным, 5% акций компании уже переданы банку. На очереди выплаты Morgan Stanley (22,5 млн

долл.), Nomura International (12,5 млн долл.), Росбанку (75 млн долл.), Reachcom Public (12,5 млн долл.), погашение инвестиционных векселей на 850 млн руб. и 29,5 млн долл. Всего, по оценке аналитиков, ПИК должна выплатить до начала второго полугодия текущего года 750—800 млн долл.

Возможно, в переговорах со «Сбербанк Капиталом» кредиторы будут просить погасить 5—10% задолженности сейчас, а остальные выплаты перенести на более поздние сроки, предполагает аналитик «Уралсиба» Эльдар Вагабов: «Это выгодно банкам, поскольку такая схема позволит получить какие-то деньги сейчас и не испортит им статистику по невозврату кредитов».

Скорее всего «Сбербанк Капитал» будет вести переговоры со всеми кредиторами: речь пойдет не только о долгах, которые необходимо погасить до конца года, а обо всей задолженности, считает Эльдар Вагабов. Кроме того, инвесткомпания придется договариваться о реализации объектов и части имущества с дисконтом, поскольку «живых» денег ПИК сейчас не найти, добавляет аналитик. За эти услуги «дочка» Сбербанка получит от 2 до 5% от размера реструктуризированного долга, говорит начальник отдела анализа долгового рынка ИК «Велес Капитал» Иван Манаенко. Банк может претендовать и на долю в компании, считают аналитики. «Сбербанк как крупнейший кредитор, возможно, в конечном итоге получит долю в компании. Дело идет к тому, что он приобретет контроль над ПИК», — рассуждает Эльдар Вагабов. Иван Манаенко добавляет, что просто обмен долгов на акции компании банку не очень интересен: «Наиболее приемлемый для всех вариант, когда новые акционеры принимают активное участие в управлении компанией и частично кредитуют ее». Сейчас помимо Сулеймана Керимова крупнейшими акционерами девелоперской компании являются ее основатели Кирилл Писарев и Юрий Жуков. Около 15% акций находится в свободном обращении. На 3 апреля 2009 года капитализация составила около 670 млн долл. (при размещении — 12,3 млрд долл.).

◆ [РБК daily](#)

◆ ◆ [К содержанию](#)

Retail

WAL-MART НЕДОСЧИТАЛСЯ ПАКЕТОВ В "ЛЕНТЕ"

Миноритариям сети предложили продать доли вместе с Олегом Жеребцовым

Американская Wal-Mart возобновила переговоры о покупке петербургской сети "Лента". Как стало известно "Ъ", Wal-Mart согласится на сделку лишь в случае, если сможет собрать больше 51% "Ленты": продать доли предложено не только основателю сети Олегу Жеребцову (35%), но также ЕБРР (11,1%) и экс-члену совета директоров "Ленты" Лорену Боу (около 6%).

В феврале председатель совета директоров "Ленты" Стивен Огден заявил, что господин Жеребцов ищет покупателя на свою долю в сети, но остальные 13 акционеров, включая Августа Мейера (36,4%), не намерены выходить из бизнеса. Due diligence "Ленты" начали проводить пять фондов, уточнял господин Огден, а другой источник в сети называл их — Russia Partners, Warburg Pincus, TPG Capital, Arah Partners и VC-Partners (см. "Ъ" от 6 февраля).

Позже предложение о покупке 35-процентной доли господина Жеребцова вновь сделала американская Wal-Mart, рассказал близкий к предпринимателю источник. По его словам, 25 марта Wal-Mart должна была письменно подтвердить свое намерение войти в сделку, но не сделала этого. Два миноритарных совладельца "Ленты" объясняют, что задержка связана с одновременными переговорами Wal-Mart с другими держателями долей, так как американская компания рассчитывает собрать еще 16% "Ленты". В частности, она обращалась к ЕБРР (владеет 11,1% "Ленты") и Лорену Боу (около 6%), подтверждает источник в окружении Олега Жеребцова.

Господин Боу и пресс-секретарь ЕБРР Ричард Уоллис отказались от комментариев. Но бывший гендиректор "Ленты" Сергей Ющенко (ему принадлежит менее 1% сети) слышал, что другие миноритарии в марте встречались с Wal-Mart, но он не знает итогов этих встреч. "Официальных предложений всем акционерам не было", — подчеркнул он. Господин Огден настаивает, что, кроме Олега Жеребцова, совладельцы "Ленты" не хотят ее продавать.

Мобильные телефоны господ Жеребцова и Мейера вчера не отвечали. Главный исполнительный директор Credit Suisse Россия (консультирует Wal-Mart на предмет сделок M&A в России) Фаузи Кириакос Саад не стал обсуждать перспективы американской сети в России.

27 апреля состоится годовое собрание владельцев "Ленты", говорят миноритарии: в повестке одобрение сделки по продаже сети не значится.

ООО "Лента" (принадлежит Lenta Ltd), владеющее одноименной сетью гипермаркетов, основано в 1993 году в Санкт-Петербурге. Сейчас работает 34 магазина "Лента" общей площадью более 400 тыс. кв. м. Объем продаж в 2008 году, по собственным данным, составил \$2,344 млрд.

Источник в "Ленте" утверждает, что Wal-Mart выразил готовность заплатить за контроль над сетью минимум пять EBITDA, которая в 2008 году была на уровне \$130 млн. Таким образом, за вычетом долга в \$450 млн, весь акционерный капитал "Ленты" Wal-Mart оценивает в \$200 млн. Директор Prosperity Capital Management Алексей Кривошапко напоминает, что сейчас публичные российские ритейлеры торгуются по три-четыре EBITDA, но пять-шесть EBITDA допустимы, "если говорить о небиржевых оценках". По его прогнозам, о докризисных ценах публичных торговых компаний в десять EBITDA можно будет говорить не раньше чем через два года, а для частных ритейлеров, таких как "Лента", — через три года. В 2006 году ЕБРР заплатил за 11% "Ленты" \$125 млн.

Wal-Mart уже не первый раз предлагает купить "Ленту". Летом 2008-го банки "Ренессанс Капитал" (выступал консультантом Августа Мейера) и ABN Amro (приобретен RBS; представлял интересы господина Жеребцова) организовали тендер примерно на 89% "Ленты". Тогда среди отобранных потенциальных покупателей оказались Wal-Mart, Carrefour, Agrokor Group, Kesko и инвестфонд TPG Capital, которые оценивали 100% сети более чем в \$2 млрд (см. "Ъ" от 6 августа 2008 года). Тогда менеджер "Ленты" рассказывал, что "Лента" очень подходит Wal-Mart под формат cash & carry Sam's Club.

◆ [Коммерсант](#)

◆ ◆ [К содержанию](#)

BORK О БОК С "ТЕХНОПАРКОМ"

Производитель премиальной техники запускает монобрендовую сеть

Производитель бытовой техники Bork Elektronik GmbH, принадлежащий совладельцу сети "Технопарк" Максиму Бирюлину, намерен в 2009 году открыть 10-15 монобрендовых магазинов Bork, в том числе в самых дорогих торговых центрах столицы — ГУМе, "Атриуме", "Временах года" и других. Хотя в январе—марте продажи бытовой техники в среднеценовом сегменте падали, в премиальном — они оставались неизменными, утверждают ритейлеры, но причин не знают.

О том, что Bork Elektronik GmbH запускает монобрендовую сеть, которая должна включить 10-15 магазинов в течение 2009 года (первый открылся в марте в московском ТЦ "Рио"), "Ъ" рассказал директор по продажам компании Сергей Ковчев. Инвестиции в один магазин площадью от 60 до 120 кв. м составят примерно 12 млн руб. (без учета аренды), уточнил он. По его словам, Bork ведет переговоры по "центральной торговым площадкам премиум-класса, например, ГУМу, "Временам года", "Атриуму", Mall of Russia на улицах Тверская и Петровка".

Директор департамента торговой недвижимости Penny Lane Realty Алексей Могила подтвердил, что консультирует Bork по ТД "Москва" и ряду объектов на Тверской. "Открытие магазинов в кризис может быть даже выгодным, поскольку многие объекты сдаются с существенным дисконтом", — отметил консультант.

Открытием магазинов, по словам господина Ковчева, займется российский дистрибутор техники Bork — холдинг "Технопарк". У холдинга уже есть розничный проект: с 1993 года он открывал мультибрендовые магазины бытовой техники и электроники "Электрофлот", которые в 2001-м переименовал в "Технопарки" (сейчас их 123, в том числе 14 площадью 1-1,2 тыс. кв. м каждый, и 109 площадью от 24 до 350 кв. м каждый). Bork Elektronik GmbH позиционируется как немецкая компания, но, по словам господина Ковчева, ее совладельцем является бенефициар "Технопарка" Максим Бирюлин. "Фактически речь идет о создании еще одной сети командой "Технопарка", — добавляет он.

Bork — второй private label, запускаемый господином Бирюлиным: первая частная марка сети Bimatek позиционируется в нижнем ценовом сегменте. Выручка Bork и "Технопарка" в 2008 году была сопоставима — до \$150 млн и порядка \$150-170 млн (без учета дистрибуции Bork) соответственно, по оценкам Сергея Ковчева и

акционера одного из федеральных операторов магазинов бытовой техники и электроники.

Кризис не повлиял на покупательскую активность целевой аудитории Bork, утверждает господин Ковчев. "Это продукция премиального сегмента, и она в наименьшей степени оказалась подвержена изменениям",— говорит менеджер. Согласно данным интернет-магазина "Технопарка", стоимость соковыжималок Bork составляет от 6,999 тыс. до 25,890 тыс. руб., пылесосов — от 5,990 тыс. до 24,850 тыс. руб., кофеварок — от 7,780 тыс. до 22,51 тыс. руб.

По оценке топ-менеджера федеральной сети магазинов бытовой техники и электроники, на премиальную технику приходится 20-30% рынка: "При этом продажи премиума за январь—март 2009 года даже выросли на 1-2%. Сильнее всего страдает среднеценовой сегмент, который упал на 15-20%". "Несмотря на снижение среднего чека на 10%, мы отмечаем, что объем продаж премиального сегмента практически не изменился",— соглашается вице-президент по стратегии "Техносилы" Леонид Тюкавкин.

◆ [Коммерсант](#)

◆ ◆ [К содержанию](#)

"Л`ЭТУАЛЬ" НЕ НАКРАСИЛАСЬ

"Единая Европа" остановила поставки в сеть

Задолженность ООО "Алькор и Ко" (оператор парфюмерно-косметических магазинов "Л`Этуаль" и Sephora) перед поставщиками и подрядчиками увеличилась с 1,392 млрд руб. на январь 2008 года до 2,774 млрд руб. на начало 2009 года, следует из опубликованной в пятницу отчетности ООО за четвертый квартал. Из-за задержек по оплате товара поставки в сеть, в частности, прекратил холдинг "Единая Европа" (дистрибутор Hugo Boss, Dolce & Gabbana, Moschino, Max Factor и другие).

Долгосрочные обязательства ООО "Алькор и Ко" по кредитам и займам на 31 декабря составили 3,1 млрд руб. по сравнению с 0,893 млрд руб. на начало 2008

года. Краткосрочные обязательства достигли 5,813 млрд руб., в том числе задолженность перед поставщиками и подрядчиками — 2,774 млрд руб. Для сравнения: годом ранее долг перед поставщиками составлял всего 1,392 млрд руб.

Увеличение банковского долга, согласно отчетности ООО, произошло главным образом из-за кредита на €50 млн от Альфа-банка, который компания взяла 18 апреля 2008 года, а погасить должна 18 апреля 2011 года. Причины увеличения задолженности перед поставщиками в отчете не указаны. Связаться с гендиректором "Л`Этуали" Кириллом Мурадовым вчера не удалось.

Первый магазин "Л`Этуаль" открылся в сентябре 1997 года. В настоящее время под брендами "Л`Этуаль" и Sephora работают 614 магазинов, из которых 583 арендуют помещения (в собственности только три, франчайзинговых точек — 28). Бенефициарный владелец — Максим Климов. Выручка в 2008 году — 14,278 млрд руб., в 2007-м — 8,247 млрд руб.

Как пояснил "Ъ" один из поставщиков сети, еще прошлой осенью компания "Алькор и Ко" начала задерживать оплату товара. "Отсрочка могла доходить до трех месяцев, хотя договор предусматривал в некоторых случаях даже предоплату. Все были готовы идти на такую отсрочку, поскольку потеряли свой основной рынок сбыта — сеть "Арбат Престиж", — поясняет он. Топ-менеджер конкурирующей парфюмерной сети утверждает, что "Алькор и Ко" пока погашает задолженность только своим основным поставщикам, остальные "находятся в листе ожидания". "У дистрибуторов косметики, особенно среднеценового и массового сегментов, альтернатив немного, поэтому все соглашаются на большую отсрочку и не обращаются в суд", — добавил он. В арбитражном суде Москвы исков к ООО "Алькор и Ко" от поставщиков не зарегистрировано.

Однако, как сообщал "Ъ" 10 февраля, отгрузки в "Л`Этуаль" приостанавливал французский концерн L`Oreal — крупнейший мировой производитель парфюмерии и косметики (TM Garnier, Maybelline, Lancome, Giorgio Armani, Cacharel, Ralph Lauren, Victor & Rolf, Biotherm, Diesel и другие). В своем годовом финансовом отчете L`Oreal указывал, что рост продаж like-for-like-подразделений компании в Восточной Европе в 2008 году составлял 21,1%, но в четвертом квартале компания столкнулась с трудностями на рынках России и Украины. Позже сотрудничество возобновилось (см. "Ъ" от 18 февраля). Тогда господин Мурадов говорил, что сеть "договаривается о пересмотре условий и получает кредитование от большинства поставщиков, среди которых LVMH и Procter & Gamble".

Президент холдинга "Единая Европа" (сеть магазинов Ile de Beaute, оптовая компания и другие) Игорь Денисов сообщил, что с 2009 года его компания не является поставщиком "Л`Этуали". "Сейчас ведутся переговоры о возобновлении поставок (эксклюзивный дистрибутор Nina Ricci, Paco Rabanne, Hugo Boss, Dolce & Gabbana, Moschino, Salvador Dali, Valentino, Max Factor и другие.— "Ъ"), но уже на других условиях",— добавил он.

Гендиректор дистрибуторской компании "Градиент" (Rimmel, Nivea, Bourjois и другие) Леонид Новосельский сказал, что поставки в "Л`Этуаль" идут в "рабочем режиме", отказавшись комментировать, осуществляются ли платежи от сети в срок. Представитель оптовой компании "Люкс-Холдинг" (Christian Dior, Guerlain, Givenchy и другие) подтвердил, что "перебои с оплатой по поставкам есть".

◆ [Коммерсант](#)

◆ ◆ [К содержанию](#)

ПЕРЕМЕНА СЛАГАЕМЫХ ДОЛГА

«Дикая орхидея» конвертировала часть облигаций в кредиты

Компания «Дикая орхидея» в пятницу сообщила, что смогла разместить всего 40% облигаций второй серии: ей удалось конвертировать бумаги первого выпуска в бумаги второго на сумму 402,3 млн руб. Однако порядка 600 тыс. облигаций остались непогашенными. Президент «Дикой орхидеи» Александр Федоров рассказал РБК daily, что два коммерческих банка предпочли конвертировать свои облигации в кредиты. А с пенсионными фондами компания продолжит переговоры.

ГК «Дикая орхидея» с 1994 года развивает розничные сети магазинов женского нижнего белья «Дикая орхидея», «Бюстье», Vendetta, «Дефиле», мужского белья «VI легион» и дискаунтер «Бельевой базар». На конец января 2009 года сеть включала 271 магазин в России и 37 на Украине. Мажоритарием компании является фонд Wermuth Asset Management (33% акций), блокпакет принадлежит основателю компании Александру Федорову и членам его семьи. Оборот в 2008 году, по собственным данным, составил 192 млн долл.

«Дикая орхидея» в пятницу смогла разместить 40% облигаций второй серии на сумму 402,255 млн руб. Размещение было необычным — инвесторы обменивали принадлежащие им бумаги первой серии облигаций, эмитированных на 1 млрд руб., на бумаги второй серии. Облигации второго выпуска погашаются по графику: 20% — в апреле 2010 года, 20% — в апреле 2011-го и 60% — в апреле 2012 года. Купонная ставка составляет 16 и 17% годовых.

«Ряд держателей облигаций по тем или иным причинам не обменяли бумаги первого выпуска на второй», — говорит президент группы Александр Федоров. По его словам, в числе этих инвесторов оказались пенсионные фонды, с которыми, как писала РБК daily ранее (см. номер от 30.03.09), компания надеется решить дело, подписав мировое соглашение.

Кроме того, два коммерческих банка отказались обменивать свои облигации на бумаги второй серии, предпочтя конвертировать их в кредиты. «Банки решили заменить один долговой инструмент другим, со своей стороны мы не против такой замены», — объяснил г-н Федоров. Сроки погашения кредитов пока не определены. Существуют также держатели, которые не успели обменять облигации первой серии на облигации второй серии. Им г-н Федоров советует обратиться в Связь-банк, чтобы провести реструктуризацию.

Руководитель коллегии адвокатов «Добровинский и партнеры» Юрий Добровинский считает, что банки постараются сделать сроки погашения по кредитам более короткими, чем по облигациям второй серии. «Еще один вариант, почему банки идут на такой шаг, — они пытаются обеспечить кредиты залогами», — предполагает г-н Добровинский. Однако активы «Дикой орхидеи», включая производство в подмосковном Гагарине, и так находятся в залоге у различных коммерческих структур, в том числе у Сбербанка. «Сложно ждать того, что компания в данных условиях выстоит и сможет выплатить повышенную ставку по облигациям и погасить кредиты», — считает аналитик Банка Москвы Анастасия Михарская. По ее словам, инвесторы «Дикой орхидеи» пока находят с компанией общий язык благодаря помощи Связь-банка, владельца 20% облигаций группы.

◆ [РБК daily](#)

◆ ◆ [К содержанию](#)