



ПОИСК НОВЫХ ИСТОЧНИКОВ ИНВЕСТИЦИЙ НА КРИЗИСНОМ РЫНКЕ

CBRE



СОДЕРЖАНИЕ

1. Инвестиции в объекты недвижимости: источники капитала, типы инвесторов и секторы
2. Финансирование и подход к выбору активов
3. Дедолларизация: Последствия для инвестиционного рынка недвижимости



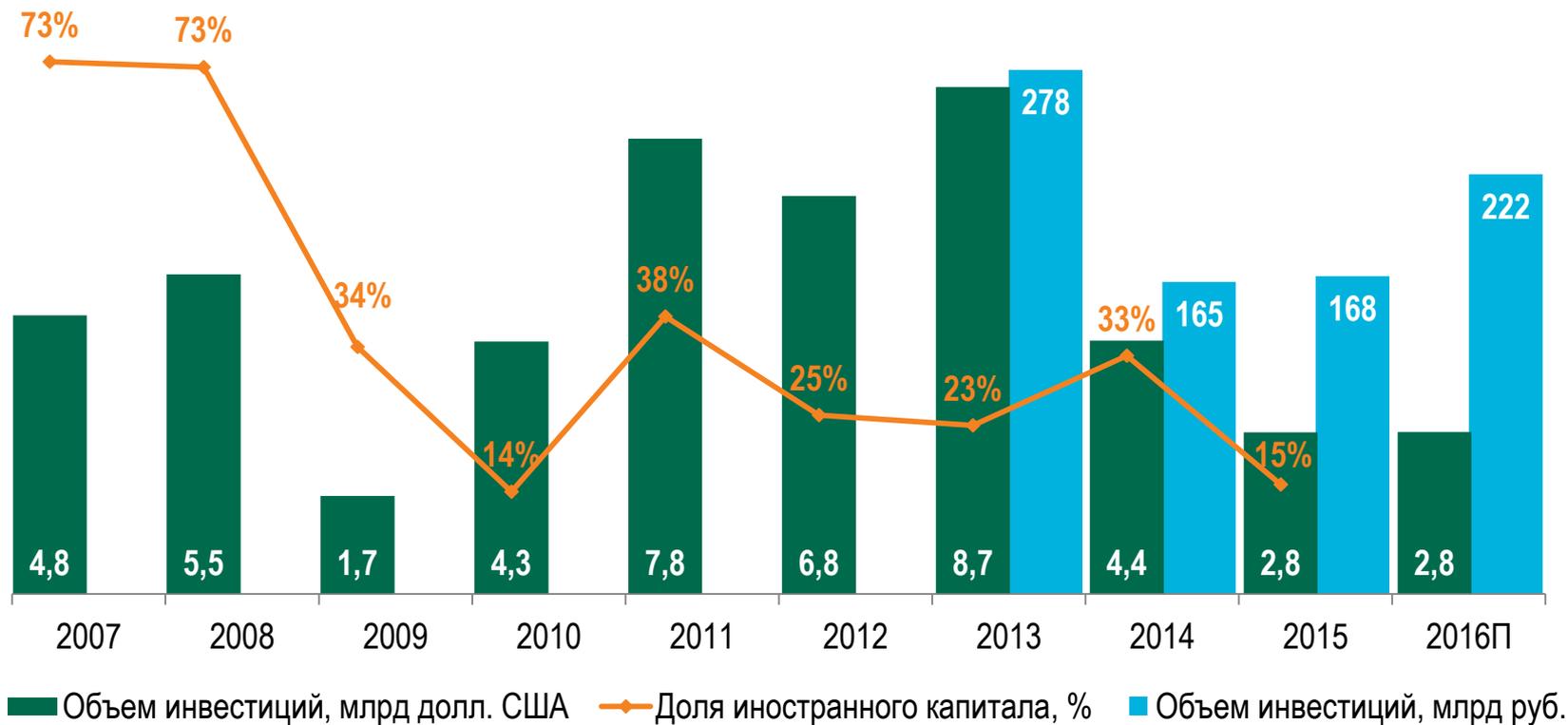
ИНВЕСТИЦИИ В ОБЪЕКТЫ НЕДВИЖИМОСТИ:

Источники капитала, типы инвесторов и секторы



ОБЪЕМЫ ИНВЕСТИЦИЙ СТАБИЛЬНЫ В РУБЛЯХ

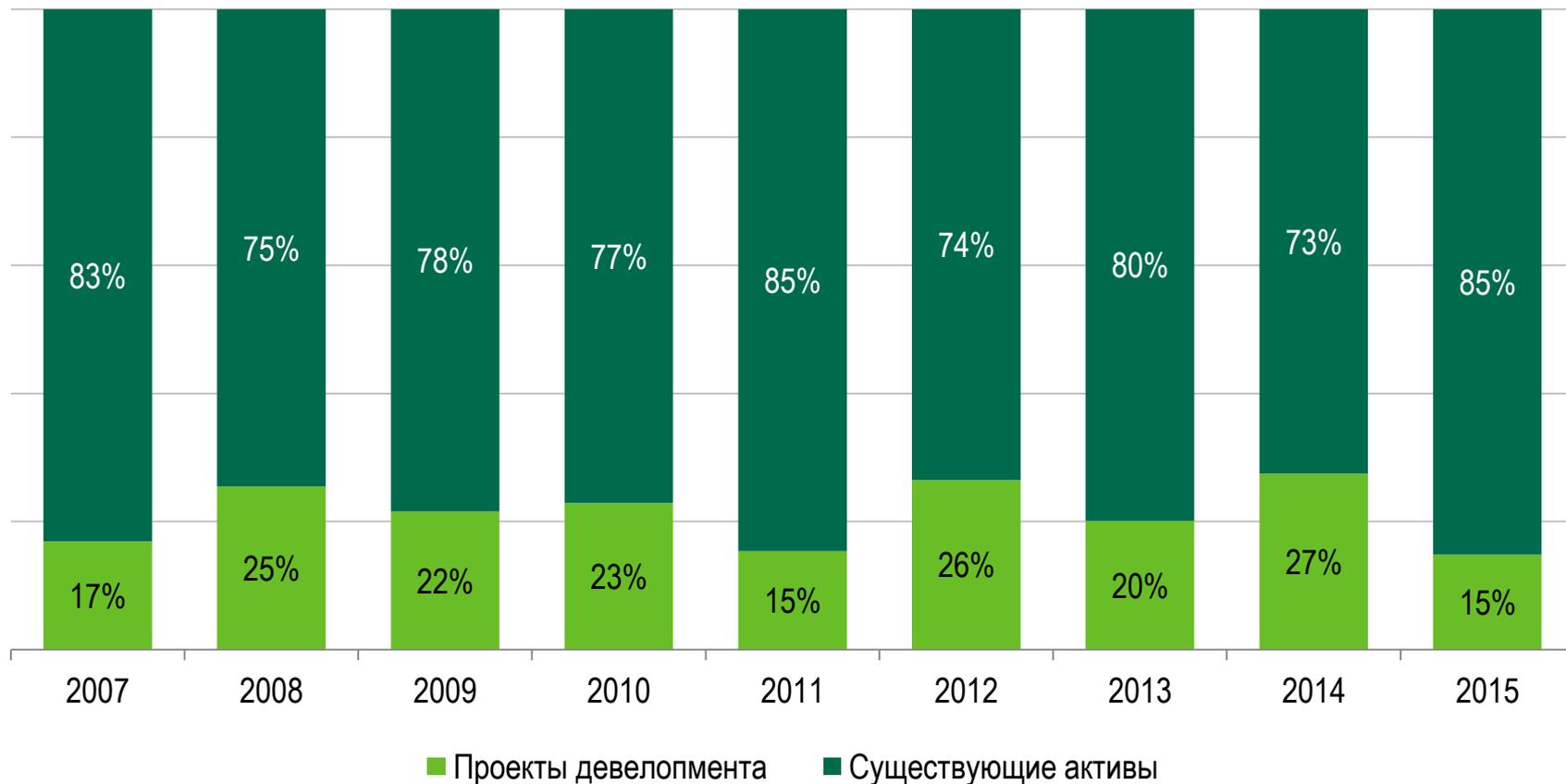
Инвестиции в объекты коммерческой недвижимости России



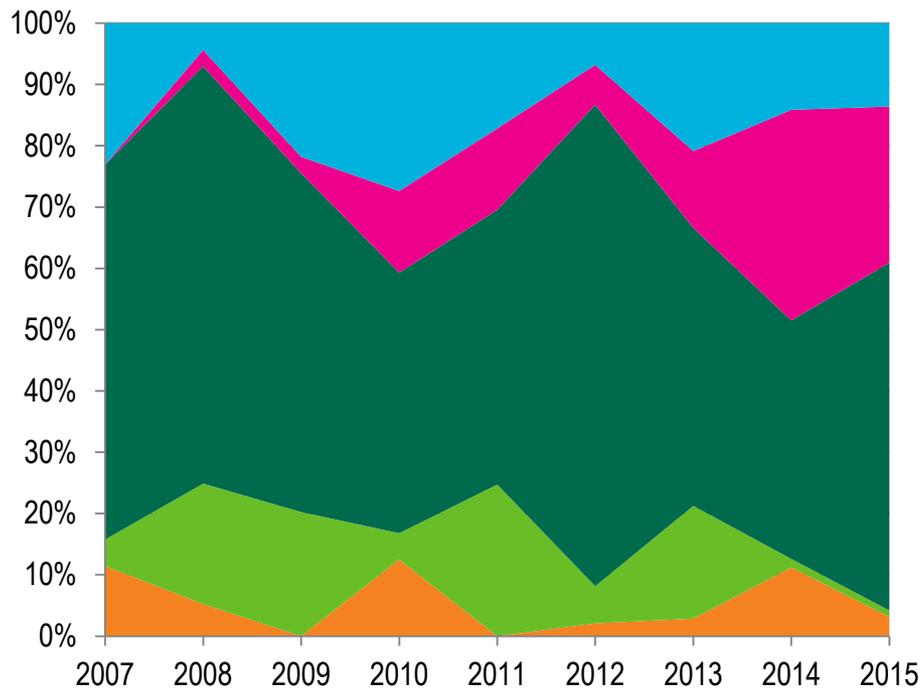
Источник: CBRE, 2015

ТИПЫ СДЕЛОК

Инвесторов предпочитают существующие активы, приносящие стабильный доход



КТО ИНВЕСТОРЫ

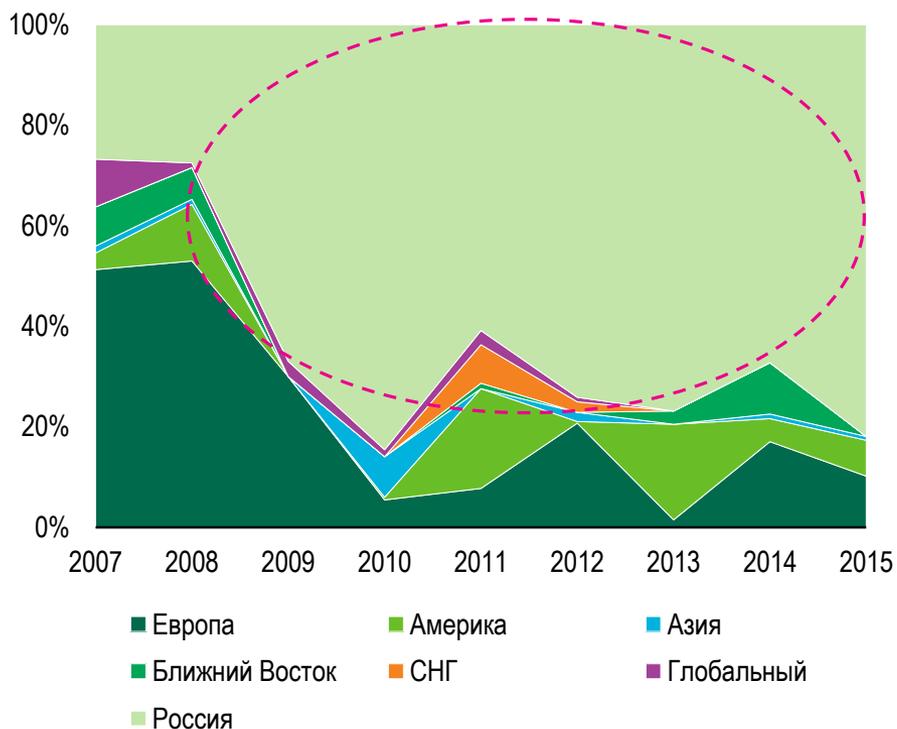


- Другое
- Частный сектор
- Компании, инвестирующие в недвижимость
- Фонды коллективных инвестиций
- Институциональные фонды

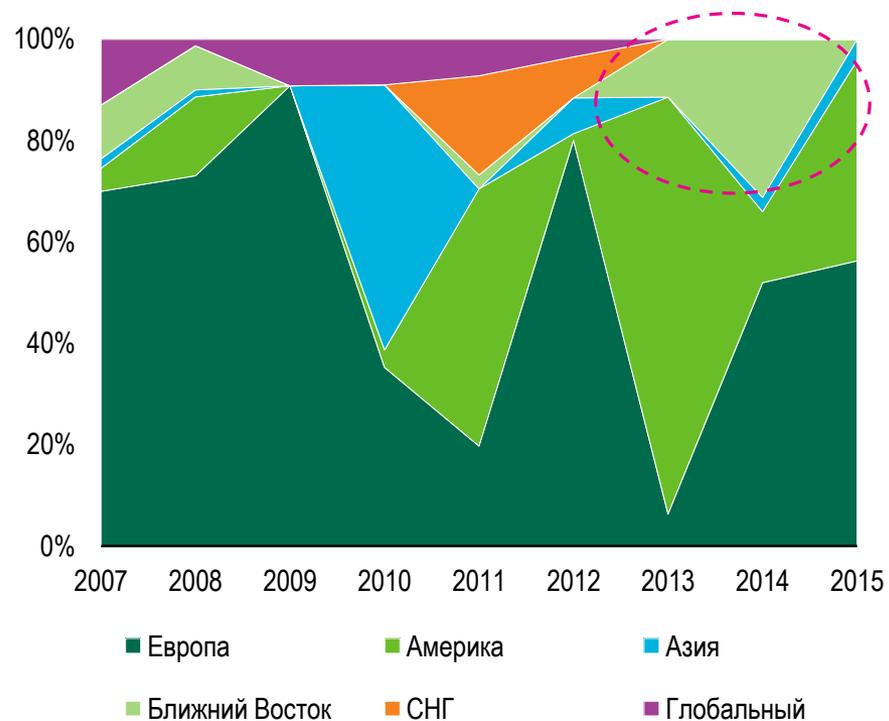
- Исторически **ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ ИНВЕСТОРЫ** составляли около 15-20%
 - AIG Global Real Estate
 - Qatar Investment Authority (QIA)
 - Sofaz (State Oil Fund)
 - Hines
 - Morgan Stanley
 - UFG Real Estate
- При этом **ЧАСТНЫЕ ИНВЕСТОРЫ** до 2014 года составляли около 5-10%.
- В последнее время мы наблюдаем **РОСТ ДОЛИ ЧАСТНЫХ ИНВЕСТОРОВ** – до 30% в 2014-2015 гг. в среднем.
 - БИН
 - Юрий и Алексей Хотины
 - Сергей Гордеев
 - Александр Несис
 - Александр Удодов

НОВЫЙ КАПИТАЛ – АЗИЯ И БЛИЖНИЙ ВОСТОК

Российский капитал доминирует

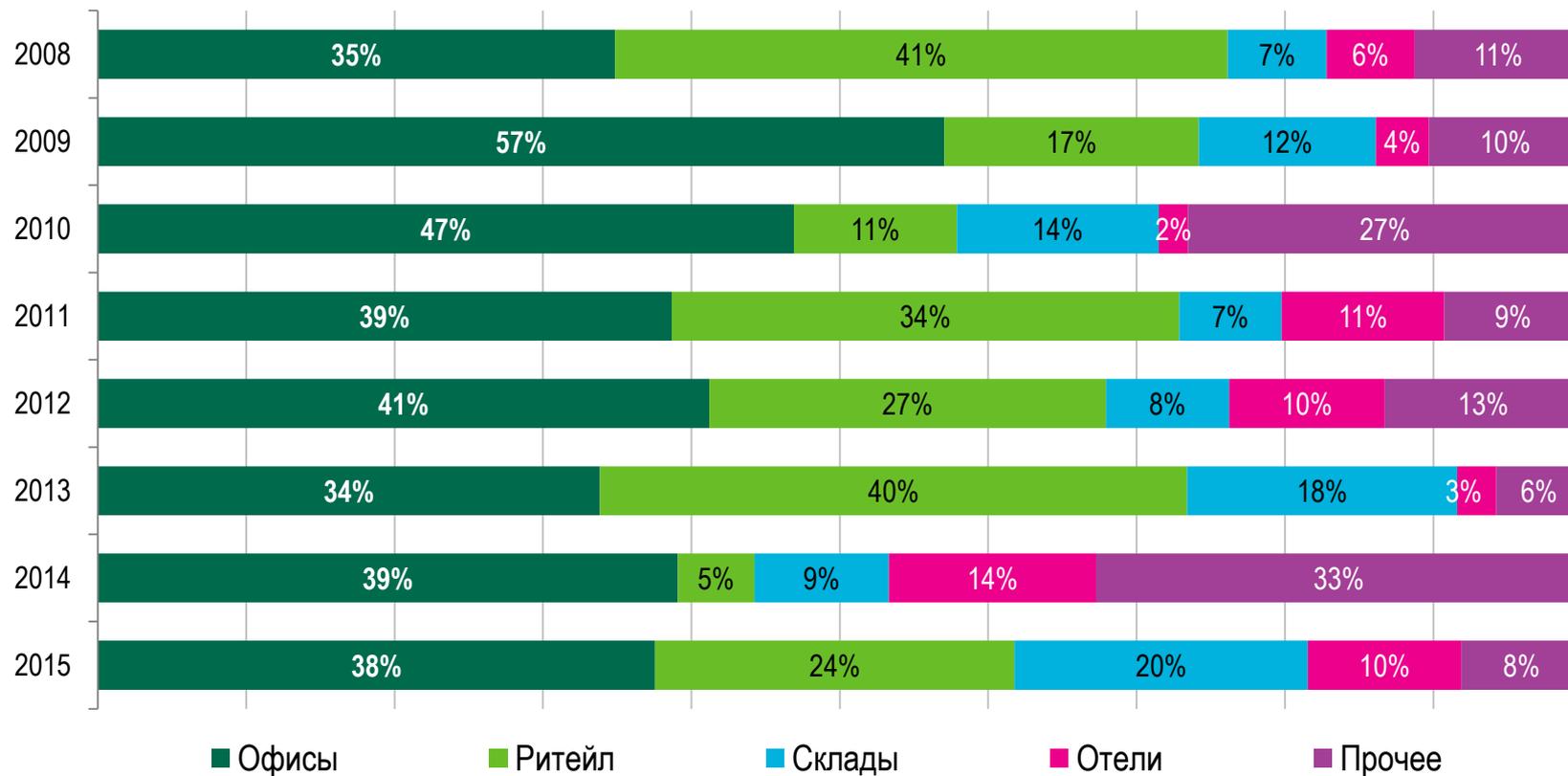


Европейский капитал сменяется азиатским и ближневосточным

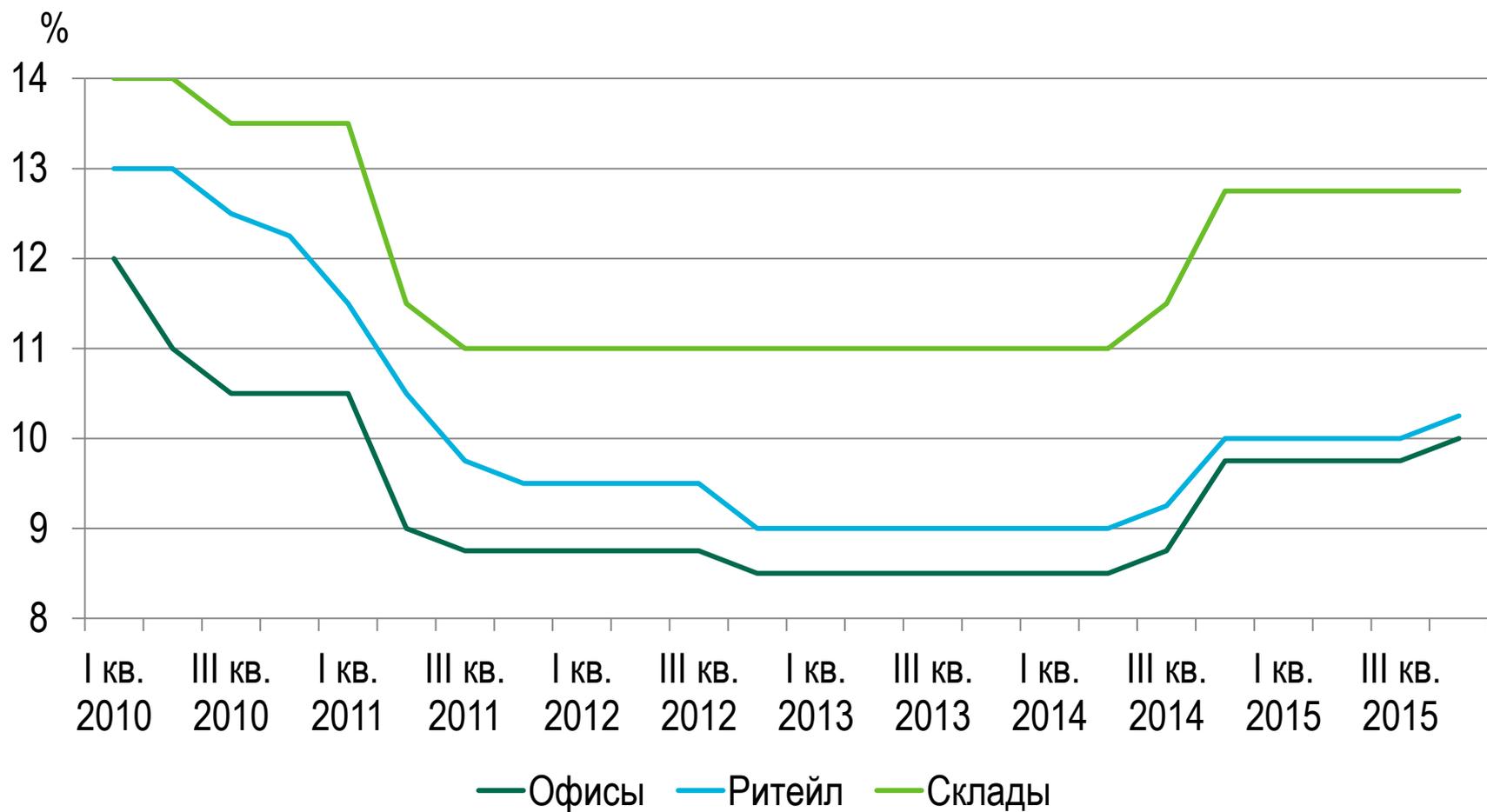


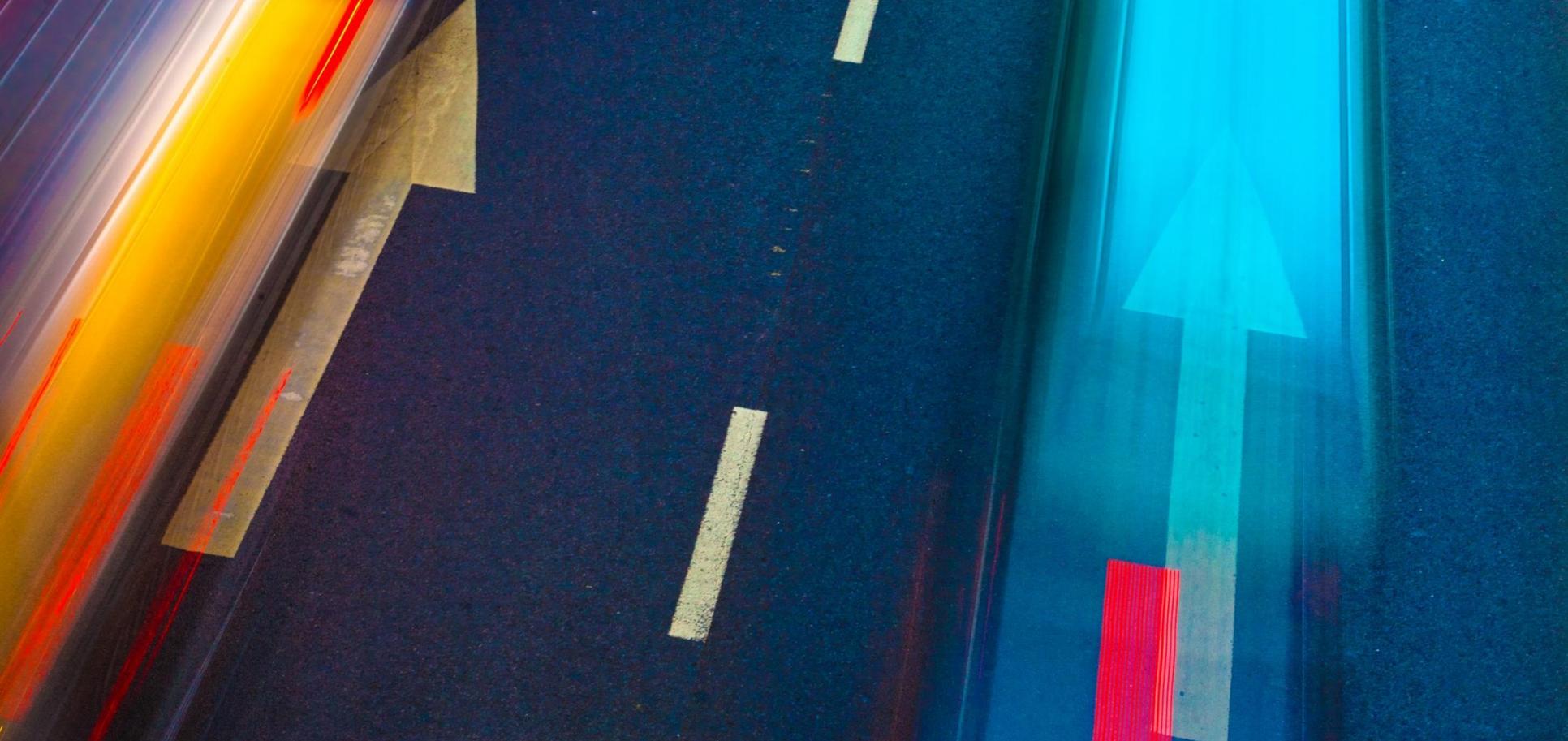
ТИПЫ АКТИВОВ

Офисы – самый понятный для инвесторов продукт



СТАВКА КАПИТАЛИЗАЦИИ





ФИНАНСИРОВАНИЕ И ПОДХОД К ВЫБОРУ АКТИВОВ

CBRE



ФИНАНСИРОВАНИЕ: ЕСТЬ ЛИ АЛЬТЕРНАТИВА ЗАЙМУ?

- Банковское финансирование **не доступно**, а если есть то **дорогое**.
- **Новые проекты не начинают строиться**: высокие стоимость строительства и заемного финансирования, и риски низкого спроса ломают экономику девелоперских проектов.
- Финансирование нужно в основном **по существующим проектам**: доинвестирование, погашение существующего долга, компенсация отделки арендаторов.
- Сейчас существует **несколько стратегий** по финансированию проектов
 - **Финансовый партнер**. Для разделения рисков девелопера привлекают партнеров с собственным капиталом.
 - **Соинвестирование ритейлеров** в проект. Многие якорные ритейлеры покупают либо землю под свой магазин в рамках ритейл парков, либо площади в проекте ТЦ, финансируя таким образом проект.
 - **Банковский кредит или размещение облигаций**. Рынок заемного финансирования по-прежнему функционирует: наиболее активны ВТБ Банк и Сбербанк. Банки предоставляют финансирование в рублях под 13-14% под залог недвижимости, облигации девелоперов размещаются под 13,5%.
 - **Диверсификация по секторам**. Тяготение девелоперов коммерческой недвижимости к жилью. Финансовый поток от продаж квартир позволяет не останавливать проект.

КАК ИНВЕСТОРЫ ВЫБИРАЮТ ПРОЕКТЫ

- В результате коррекции арендных потоков и доходностей, стоимость большинства объектов сократилась на 30-55%.
- Инвесторы сейчас ищут максимально выгодные опции для инвестиций:
 - Оптимальное **соотношение долга и собственного капитала**. Средневзвешенная стоимость капитала (WACC) увеличилась с уровня ниже 10% до 12-15% в зависимости структуры капитала, что в результате приводит к агрессивной оценке.

$$WACC = C_e * W_e + C_d * W_d$$

- **Проблемные активы** — за стоимость долга или даже ниже, с возможностью докапитализировать, а также с возможностью реализации earn-out схемы, которая предполагает выплату части стоимости актива по результатам его деятельности после закрытия сделки.
- **Минимальная стоимость входа** для получения максимального потенциального восстановления стоимости (upside potential) и внутренней нормы доходности (IRR)
- **Партнерство** в проектах строительства жилья, вхождением земельным участком
- Остальные инвесторы готовы рассматривать **качественные активы с долгосрочными стабильными денежными потоками** по ставке капитализации 11-12% .



ДЕДОЛЛАРИЗАЦИЯ:

Последствия для инвестиционного рынка недвижимости

CBRE



ДЕДОЛЛАРИЗАЦИЯ: РУБЛЕВЫЕ СТАВКИ АРЕНДЫ

- На фоне девальвации **рынок переходил на рублевые ставки** аренды в 2015 году. Сейчас все новые договоры подписываются либо в рублях, либо с фиксацией коридора обменного курса. По нашим оценкам, около 30-40% всего рынка остаются в долларовой зоне.
- **Операционный доход активов снизился на 10-40%** в зависимости от качества актива. Стоимость активов сократилась на 30-50%.
- Если **инициатива Минпромторга о запрете валютных арендных ставок** будет реализована, пострадают собственники недвижимости и банки, предоставившие валютные кредиты.
- Если закон будет принят, то арендодатели, скорее всего, будут искать **альтернативные способы сохранения привязки арендной ставки к иностранной валюте**.
- Оплату арендаторы будут производить по курсу ЦБ, а иностранные собственники будут конвертировать арендный доход обратно в доллары, что приведет к появлению у них **дополнительных расходов на конвертацию**, снижая операционный доход.

ДЕДОЛЛАРИЗАЦИЯ: ИЗМЕНЕНИЯ РЕЗЕРВНЫХ НОРМАТИВОВ

- На фоне низких цен на нефть и девальвации рубля, Банк России (ЦБ РФ) не собирается тратить золотовалютные резервы, а планирует продолжить **курс на дедолларизацию ЭКОНОМИКИ**, в том числе дедолларизацию балансов банков.
- Банк России предлагает установить **повышенные коэффициенты риска по кредитам** и вложениям в долговые инструменты, **номинированные в иностранной валюте**, в целях дополнительного покрытия капиталом валютных рисков банковского сектора.
 - В частности, вводится **повышенный коэффициент риска 1,3** по кредитным требованиям по ссудам, предоставленным юридическим лицам в иностранной валюте после 1 апреля 2016 года на цели приобретения недвижимости
- Учитывая, что до кризиса **80% девелоперов и собственников финансировались в иностранной валюте** по причине его низкой стоимости.
- В случае внесения вышеуказанных изменений, стоимость рублевого финансирования на текущем уровне будет **ограничивающим фактором для заключения инвестиционных сделок и строительства новых объектов**.

СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ!

