

«В проектном финансировании ставка зависит во многом и от того, сколько денег находится на счетах эскроу, и от хода продаж. И даже если формально по договору установлена ставка, например 20%, но жилье продается с опережающими темпами, то можно попробовать сформировать модель, в которой эффективная ставка снизится до 1–2%. В случае же с облигационным займом это невозможно: на рынке нет такой доходности, которая сможет покрывать очень высокие ставки по займам,— поясняет господин Сухотин.— Что касается ЗПИФН, то я не сталкивался с каким-либо опытом применения этого инструмента в сфере жилья. Наверное, в теории возможна модель: какие-то крупные инвесторы, используя ЗПИФН, вкладываются, строят дом, затем продают готовое жилье и получают при этом прибыль. Но неизвестно, возможно ли это на практике: нужно сравнивать финансовые модели, дисконтировать потоки, считать реальную эффективность, учитывая достаточную длительность проектов строительства. Поэтому если и возможна в каких-то случаях реализация проекта через ЗПИФН то, наверное, только для элитных объектов, где маржинальность выше, чем ставки по депозитам. В целом же мне кажется, что сейчас крупным инвесторам проще и разумнее просто положить деньги на депозит, чем полностью вкладывать их в стройку».

**СВЕРХ ОБЫЧНОГО** Господин Ипатьев уверен: «Эффективное решение для привлечения заемного финансирования для реализации проектов все-таки существует и активно развивается в нашей стране: это мезонинное финансирование. Как правило, структура капитала компании состоит из собственных средств акционеров и заемных средств от банков, а мезонинное финансирование — это дополнительное заемное финансирование, которое можно привлечь сверх обычного кредитования». Он отмечает еще один важный момент: мезонинный инвестор в принятии решения опирается в большей степени не на способность заемщика погасить кредит в срок, а на анализ расчетов фундаментальной стоимости бизнеса застройщика. «Особенно важно для девелопера это бывает при реструктуризации задолженности и для проектного финансирования. На деле это означает гибкость в погашении мезонина по сравнению с банковским кредитом. Привлекая мезонин, помимо обычного финансирования, застройщик может получить стратегического партнера, который возьмет на себя часть рисков и будет заинтересован не только в возврате средств, но и в росте капитализации проекта», — отмечает господин Ипатьев. По его словам, в России сейчас дефицит инвестиционного капитала, мезонинное финансирование призвано покрыть этот дефицит и позволить застройщикам реализовать свои проекты, не занимаясь поиском акционерного капитала. «Мезонин как финансовый продукт, в отличие от банковского кредита, позволяет застройщикам привлечь средства на раннем этапе, купить участок под застройку, подготовить всю необходимую документацию, оформить разрешения и начать строительство объекта, что помогает девелоперам на начальной стадии реализации проекта снизить долю собственных средств», — говорит эксперт. ■

# ДЕВЕЛОПЕРЫ ПРИДЕРЖИВАЮТ ПРОЕКТЫ

## В 2022 ГОДУ ОБЪЕМ ВВОДА КОММЕРЧЕСКОЙ НЕДВИЖИМОСТИ В САНКТ-ПЕТЕРБУРГЕ МОЖЕТ ОКАЗАТЬСЯ ВДВОЕ НИЖЕ ЗАПЛАНИРОВАННОГО. ОДНАКО, В ОТЛИЧИЕ ОТ ПРЕДЫДУЩИХ КРИЗИСОВ, РЫНОК КОММЕРЧЕСКОЙ НЕДВИЖИМОСТИ НЕ УВИДИТ ЗНАЧИТЕЛЬНОЙ ТУРБУЛЕНТНОСТИ. ДЕНИС КОЖИН

Такие прогнозы делает консалтинговая компания Nikoliers. В начале 2022 года девелоперы планировали ввести в эксплуатацию 666 650 кв. м офисной, складской и торговой недвижимости. Показатель был бы вдвое выше результата 2021 года, когда было введено 321 400 кв. м. Однако экономическая неопределенность, удорожание стройматериалов и проектного финансирования значительно скорректировали планы девелоперов. По оценке Nikoliers, суммарный объем ввода по итогам 2022 года может составить около 311 тыс. кв. м офисных и складских площадей, что на 53% ниже запланированного.

«Замедление девелоперской активности — верный спутник любых кризисных моментов. Петербургский рынок коммерческой недвижимости видел это и в 2008–2009, и в 2014–2015, и в 2020–2021 годах. Однако, в отличие от предыдущих периодов, мы не ожидаем, что 2022 год приведет к значительной турбулентности на рынке: офисный и складской сегменты ощущают серьезную нехватку свободных площадей, в то время как торговая недвижимость много лет назад вступила в зрелый этап своего развития, который не отличается существенным приростом площадей», — комментирует Андрей Косарев, генеральный директор Nikoliers в Санкт-Петербурге.

По данным компании, по итогам апреля 2022 года средний уровень вакантности обследованных офисных центров Петербурга составил 9,1%, увеличившись за месяц на 1,1 п. п. При этом ставки аренды в объектах пяти ключевых девелоперов не подверглись значительной коррекции по итогам апреля. В основном девелоперы заняли выжидательную позицию, оценивая

потенциальные объемы будущей вакантности на рынке. Так, средние запрашиваемые ставки аренды в классе А по итогам апреля составили 1867 рублей за квадратный метр в месяц (здесь и далее — без НДС), в классе В — 1294 рубля за квадратный метр в месяц (+1,7% за месяц).

Спрос на офисы формируют в большей степени компании из нефтегазовой сферы, государственных структур и сегмента IT. В частности, некоторые компании рассматривают возможность переезда в более качественные офисы с сохранением или оптимизацией текущего бюджета на аренду. За четыре месяца только один бизнес-центр был введен в эксплуатацию — БЦ на Обводном канале, 118 (GLA 5015 кв. м). До конца года ожидается завершение строительства еще около 170 тыс. кв. м.

При этом в Nikoliers говорят, что в условиях текущей экономической неопределенности на офисном рынке Санкт-Петербурга наблюдается изменение структуры спроса: многие компании отказались от планов по расширению или аренде новых площадей. Одним из главных драйверов спроса на рынке офисной недвижимости последних нескольких лет оставались IT-компании. На данный момент ряд IT-компаний занимается релокацией сотрудников в другие страны, отказываясь от российских офисов, а кто-то передает бизнес в локальное управление российским командам, сохраняя штат и текущие арендуемые площади. По оценке Nikoliers, офисы IT-компаний, объявивших о намерении приостановить деятельность в России, уже насчитывают примерно 80–100 тыс. кв. м. Таким образом, 2–3% объема рынка офисов может быть освоено в ближайшее время.

Консалтинговая компания IPG.Estate подсчитала, что в перспективе трех-шести месяцев на рынке офисной недвижимости Петербурга высвободится минимум 128 тыс. кв. м качественных офисов, которые ранее занимали в основном российские и международные IT-компании.

«Скрытое» предложение формируют качественные офисы с готовой дизайнерской отделкой, зачастую с мебельным оснащением. Основной объем предложения представлен офисами в классе В+ площадью от 3 до 15 тыс. кв. м, говорят в IPG.Estate. Основной спрос на предложение исходит от компаний нефтегазового сектора, финтех-направления (IT-подразделения финансовых организаций), государственных структур.

Рынок качественной складской недвижимости вошел в кризисный период в перегретом состоянии и текущие события пока не находят негативного отражения на основных индикаторах рынка, считают в Nikoliers.

Так, за четыре месяца девелоперы ввели в эксплуатацию 45,7 тыс. кв. м качественной складской недвижимости. Уровень вакантности по-прежнему составляет менее 1% от общего объема рынка, «скрытая» вакансия за месяц выросла на 0,5 п. п. и достигла 3%, или 110 тыс. кв. м. На фоне высокого уровня заполненности складских площадей запрашиваемые ставки аренды не снижаются. По состоянию на конец апреля запрашиваемые ставки аренды в классе А составляют 6350 рублей за квадратный метр в год (без учета операционных расходов и НДС), в классе В — 5860 рублей за квадратный метр в год. ■



В УСЛОВИЯХ ТЕКУЩЕЙ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ НА ОФИСНОМ РЫНКЕ ПЕТЕРБУРГА НАБЛЮДАЕТСЯ ИЗМЕНЕНИЕ СТРУКТУРЫ СПРОСА: МНОГИЕ КОМПАНИИ ОТКАЗАЛИСЬ ОТ ПЛАНОВ ПО РАСШИРЕНИЮ ИЛИ АРЕНДЕ НОВЫХ ПЛОЩАДЕЙ