

КОММЕРЧЕСКАЯ НЕДВИЖИМОСТЬ

Публичное повторение

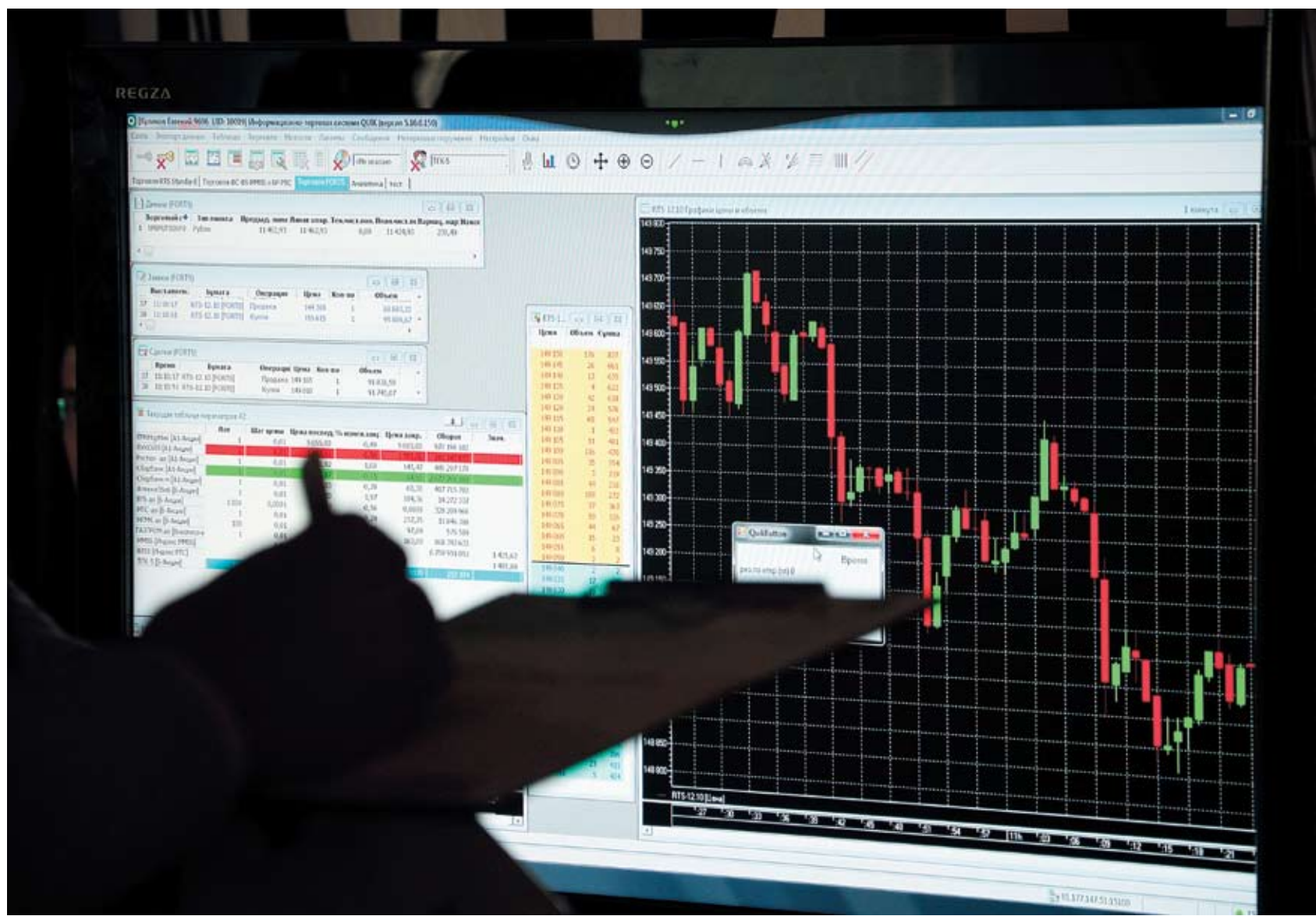
ИНВЕСТИЦИЯ

С начала 2010 года несколько крупных девелоперов заявили о планах провести IPO и SPO в течение ближайших двух лет. Аналитики не спешат обобщать эти заявления в тенденцию, рассматривая их как единичные случаи. По их мнению, намерения выйти на рынок обусловлены объективными причинами: желанием снизить долговую нагрузку и привлечь средства в компанию.

В докризисное время только ленивый не заявлял о планах провести IPO, которое быстро позволяло получить реальные деньги от сторонних инвесторов. Бизнес девелоперов оценивался по объему активов. Чем больше проектов, тем выше стоимость компании, и тем самым можно выгоднее продать акции компании. При этом на покупку этих активов, в частности земельных участков, брались дорогостоящие кредиты.

Раздуванием портфеля активов занималось большинство из девелоперов, но даже в то время удачно продать было не так просто. Так, УК «Теорема», которая сначала планировала провести первичное размещение акций в Лондоне и получить \$500 млн за 25-ный пакет, вовремя поняла, что инвесторы не заплатят столь высокую цену. Поэтому компания скорректировала свои планы и ограничилась частным размещением 23% акций на \$207 млн в преддверии кризиса — в апреле 2008 года. Впрочем, чуть раньше «Теоремы» весьма успешно сумели разместить акции группа ЛСР (по итогам первичного размещения в ноябре 2007 года привлекла на бирже \$772 млн), московские AFI Development (в мае 2007 года привлекла \$1,4 млрд) и группа компаний ПИК (также в мае 2007 года заработала на IPO \$1,85 млрд). Кризис заметно повлиял на позиции компаний, ставших публичными. Так, по данным «Тройки Диалог», с момента размещения девелоперов стоимость их акций упала в среднем на 69%: у ЛСР падение составило 47%, AFI Development — 83%, ПИК — 78%.

Впрочем, с ростом фондового рынка позиции компаний несколько улучшились: с начала



Несмотря на достаточный уровень ликвидности и рост биржевых индексов, ряд экспертов считают IPO для застройщиков рискованным. ФОТО ОЛЕГА ХАРСЕЕВА

2010 года акции ЛСР на ММВБ выросли на 91%, AFI Development — на 21%, ПИК — на 27% (по данным на 5 апреля 2010 года), отмечает Игорь Васильев, аналитик «Тройки Диалог». Одновременно с ростом акций девелоперы стали рассматривать возможность вторичного размещения. Так, в феврале группа ЛСР объявила о планах провести SPO, в рамках которого, по данным источника в банковских кругах, компания намерена привлечь около \$500 млн. Точный объем и сроки в компании не раскрывают. Сейчас группа готовится увеличить свой

уставной капитал на 17% путем проведения дописки акций по открытой подписке. В том числе ГК ПИК рассматривает возможность проведения SPO в этом году, которое поможет компании наладить ситуацию с кредитной нагрузкой, в первую очередь, расплатиться с Номос-банком (включая проценты и пени — это \$278 млн). Ранее источники в компании заявляли, что девелоперу требуется привлечь по меньшей мере \$500 млн, с учетом покрытия долга перед Номос-банком и дополнительных \$150-250 млн на развитие группы.

Александр Игнатюк, аналитик ЗАО ИК «Энергокапитал», считает, что наличие свободной ликвидности на финансовом рынке способствует возникновению благоприятной конъюнктуры для подобного привлечения капитала. «С другой же стороны, существуют и вполне объективные причины, побудившие ряд девелоперских компаний задуматься о проведении дополнительных размещений акций», — говорит он. — Совсем недавно все внимание девелоперов было приковано к реструктуризации своих обязательств, итогом

которой стали перегруженные долгами балансы и снижение доверия к строителям на облигационном рынке. Помимо снижения долговой нагрузки, по мнению Игоря Васильева из «Тройки Диалог», планы компаний провести SPO обусловлены желанием привлечь средства для развития. «Начинается новый временной этап, когда требуется приступить к новому строительству», — говорит он. «Компании нуждаются в новом финансировании, причем отсутствие стопроцентной уверенности в будущем рынка недвижимости побуждает

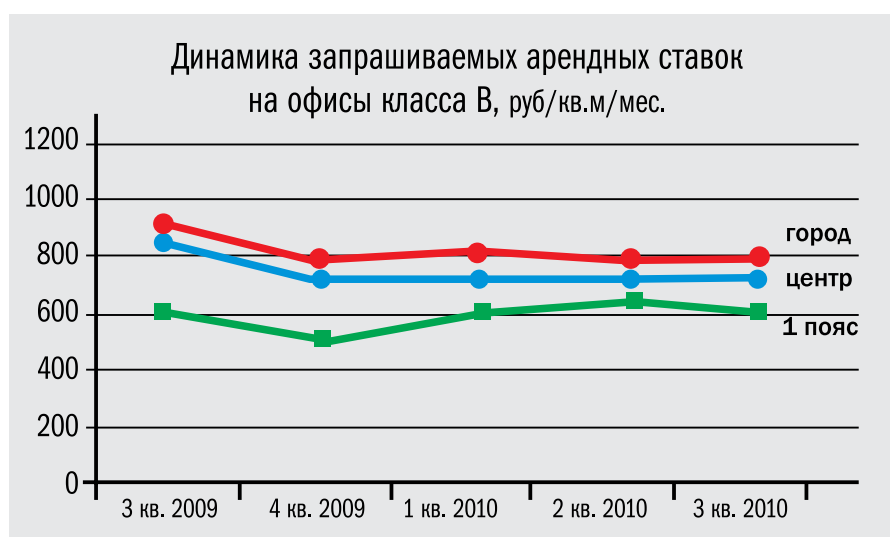
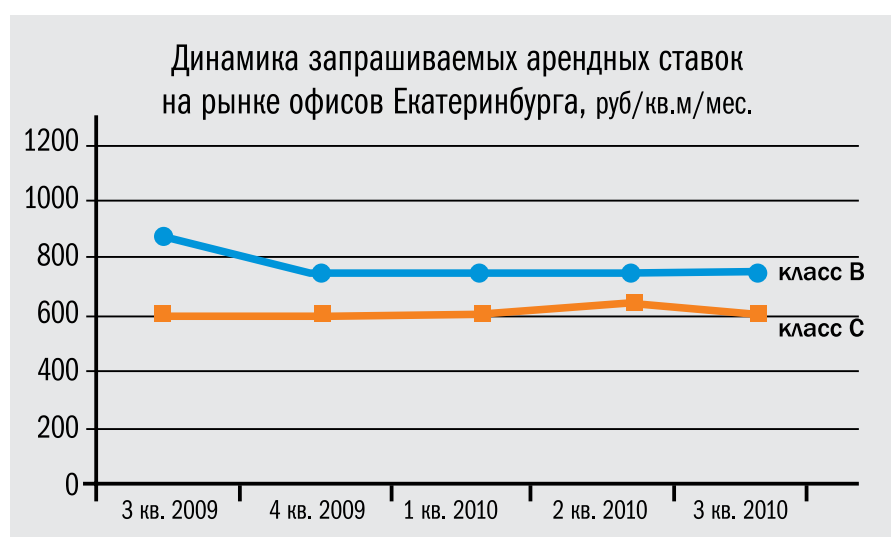
искать тех инвесторов, которые способны разделить риски новых проектов, например, посредством реализации на открытом рынке части бумаг компаний», — добавляет Александр Игнатюк. Свою лепту в формирование тенденции внесли и заявления непубличных компаний о выходе на фондовый рынок. Так, в 2011 году IPO намерен провести петербургский холдинг «ЛенСпецСМУ», в рамках которого планируется привлечь \$300 млн путем размещения 25-30% акций головной компании Etalon Ltd.

Игорь Васильев отмечает, что проведение IPO в текущих условиях обусловлено не только желанием привлечь средства в компанию, но и получить оценку своих активов. «Прежняя оценка активов, основанная прежде всего на стоимости земельного банка и будущих доходов от него, не работает», — говорит он. — Сейчас уникальная ситуация, когда меняется подход к оценке компаний: в текущих условиях необходимо смотреть прежде всего на финансовые показатели».

По словам Александра Игнатюка, с точки зрения инвесторов выглядят еще высокорискованными. «Таким образом, успешность грядущих размещений будет определять уровень долговой нагрузки и наличие проектов, реализация которых способна быстро нарастить привлекательные финансовые результаты компаний», — добавляет он.

Впрочем, ряд девелоперов считает, что в сегодняшних условиях IPO или SPO — не самый выгодный способ привлечения средств. «Стоимость недвижимости снизилась, а конъюнктура рынка такова, что у инвесторов пока есть хорошие возможности понизить цены на пакеты акций», — говорит финансовый директор холдинга «Империя» (в него входит сеть бизнес-центров «Сенатор») Андрей Ростовцев. — В результате есть риск, что при размещении акций на биржах, владельцы компаний расстанутся со своими долями по достаточно низкой цене». По его мнению, к IPO или SPO целесообразно прибегать лишь в том случае, если исчерпана возможность долгового финансирования. «Наиболее привлекательными источниками привлечения

средств сегодня являются банковские кредиты», — заявляет г-н Ростовцев. — Поскольку можно получить денежные средства, когда есть необходимость, гасить кредит постепенно и существует возможность досрочного возврата». По его словам, банки идут навстречу качественным заемщикам и готовы предоставлять им долгосрочные кредиты на выгодных условиях. «А средства, привлеченные на рынке, поступают в один момент — не всегда в этот момент существует потребность именно в таком количестве денег», — считает он. — Кредиты же привлекаются на длительные сроки — от пяти лет (а есть и 12 лет), в связи с этим у нас источник погашения и залог сосредоточены в одном объекте (бизнес-центр)». Впрочем, Игорь Васильев говорит, что не всем девелоперам подходит банковское кредитование в связи с наличием большой долговой нагрузки (например, ГК ПИК). Поэтому проведение SPO для таких компаний — один из немногих способов привлечь средства и разрешить долговой вопрос. В свою очередь, Георгий Рыков, генеральный директор компании «Бестъ. Коммерческая недвижимость», отмечает, что ситуация на рынке банковского кредитования девелоперов коммерческой недвижимости по-прежнему неблагоприятная. «Тем компаниям, которые не имеют административного или коммерческого ресурса, например «ВТБ-Девелопмент», сложно привлечь банковское финансирование», — говорит гендиректор «ВТБ-Девелопмент». — Банки выдают кредиты лишь под залоговое обеспечение или большие процентные ставки, а не под конкретные проекты». Яна Карпова



Источник Аналитический отдел РИЦ АПН

Издательский дом **Коммерсантъ**
Уральский федеральный округ

Уважаемые господа!

Издательский дом «Коммерсантъ в Екатеринбурге» и Информационное агентство «Интерфакс-Урал» приглашает к проведению тематических круглых столов в формате «бизнес-завтрак с «Коммерсантом».

Тематика бизнес-завтраков на 2011 год:

1. Коммерческий транспорт	Апрель
2. Телеком	Май
3. Медицина	Май
4. Финансы	Август
5. Ритейл	Сентябрь
6. Пищепром	Октябрь
7. Негосударственные пенсионные фонды	Ноябрь

Место проведения – лучшие рестораны города.

Будем рады видеть Вас на наших бизнес-завтраках!

Для получения дополнительной информации обращайтесь в рекламный отдел ЗАО «Коммерсантъ в Екатеринбурге» по тел.: (343) 358-97-48, 358-97-61, 365-41-09, 358-98-82 e-mail: kommersant@kommersant-ural.ru

<http://eburg.kommersant.ru>

аренда: +7(343) **200-01-00**

ВЕНСКИЙ ДОМ
БИЗНЕС-ЦЕНТР

офисы от 1200 руб./кв.м.
торговые помещения от 3000 руб./кв.м.

ул. Сакко и Ванцетти - ул. Малышева

СРОЧНО ПРОДАЕТСЯ

НОВОЕ ОФИСНОЕ ПОМЕЩЕНИЕ
1 этаж с отдельным входом.
Планировка свободная, отделка «чистовая»
площадь 426 кв.м.
цена 78 900 руб./кв.м.
Вознаграждение посреднику.

тел. 8 912 680 11 77 Анастасия
ozzin@mail.ru

ВОСЕЛ