

СПЕЦИАЛЬНЫЙ ОТЧЕТ «КОММЕРЧЕСКАЯ НЕДВИЖИМОСТЬ. РАЗВИТИЕ В ЭПОХУ ВЫСОКИХ СТАВОК»

- Комментарии к отчетности за 1 полугодие 2024 г.
- Коммерческая недвижимость, как защитный актив.
- Трансформация в комьюнити-центры.
- Актуальная информация для инвесторов.

Август 2024 г.

АО «Коммерческая недвижимость ФПК «Гарант-Инвест» представляет Специальный отчет «Коммерческая недвижимость. Развитие в эпоху высоких ставок». Отчет содержит: финансовые и операционные показатели Компании за 1 полугодие 2024 г., комментарии к неаудированной отчетности за 1 полугодие 2024г. (аудированная будет опубликована в конце августа 2024г. И, как правило, практически не отличается от неаудированной), описание рисков, с которыми сталкивается компания, а также новый взгляд на коммерческую недвижимость.

ФПК «Гарант-Инвест» придерживается принципа открытости и прозрачности деятельности и стремится своевременно доводить до инвестиционного сообщества текущие аспекты своей работы. Мы выпускали подобные специальные отчеты в период коронавирусных ограничений, в начале СВО и в период высокой волатильности и нестабильности рынка.

В силу того, что состояние экономики РФ все еще характеризуется высоким уровнем неопределенности, которое сопровождается периодом высоких процентных ставок, руководство АО «Коммерческая недвижимость ФПК «Гарант-Инвест» осознает, что контрагенты Компании, держатели ее облигаций, кредиторы, партнеры, клиенты и прочие стейкхолдеры крайне заинтересованы в получении максимально конкретной информации о том, как текущая ситуация сказывается на функционировании компании, объектах коммерческой недвижимости ФПК «Гарант-Инвест» и на всем ее бизнесе в целом.

В данном Отчете мы представляем основные данные, характеризующие прошедший с начала года отрезок времени. Помимо экономических показателей работы Компании Отчет содержит актуальную для инвесторов информацию о последних тенденциях на рынке коммерческой недвижимости, критериях устойчивости компании, позволяющих сохранять стабильность в условиях жесткой политики ЦБ, программе развития и почему не стоит прекращать девелопмент и редевелопмент, т.е. инвестиции в комьюнити-центры даже в период высоких ставок.

- Российская экономика и индустрия ТЦ адаптировались к кризису
- Кризис – хорошее время для модернизации, редевелопмента и реконцепции, для трансформации классических торговых центров в комьюнити-центры и многофункциональные комплексы
- Успешность формата: небольшие ТЦ около жилых массивов и на транспортных узлах - комьюнити-центры наиболее кризисоустойчивые и доходные. Трафик в них вернулся на доковидный уровень
- Большое количество крупных моллов зависит от зарубежных ритейлеров и товаров в отличие от районных ТЦ/комьюнити-центров, импортозамещение проходит по-разному в больших моллах и районных центрах
- Покупательские тренды изменились: люди меньше тратят время на покупки, шопинг стал более осознанным и рациональным, питание и покупки совершают по пути привычного следования
- Бум питания вне дома, 24/7 – основная якорная функция комьюнити-центров
- Редевелопмент/реновация ТЦ проводится под покупательские тренды со сменой части арендаторов, а также с целью внедрения технологий по рациональному потреблению ресурсов/ESG
- Увеличилась потребность в новых ТЦ на транспортных узлах и у жилья, на новых магистралях и развязках

КОММЕРЧЕСКАЯ НЕДВИЖИМОСТЬ КАК ЗАЩИТНЫЙ АКТИВ

Коммерческая недвижимость исторически является одним из самых привлекательных инструментов для сохранения капитала и получения стабильной доходности, особенно в период экономической нестабильности

Торговая недвижимость привязана к инфляции через ставки аренды с % от товарооборота и независимо от экономического цикла приносит высокую реальную доходность

Ввиду сохраняющегося роста потребительской активности рынок торговой недвижимости находится в ситуации минимальной вакансии и острого дефицита качественных новых площадей, в связи с чем ожидается повышение арендных ставок и стоимости объектов

Потребительский сектор и рынок торговой недвижимости по-прежнему недооценен и имеет существенный потенциал роста, а также характеризуется низкой волатильностью доходности и устойчивым высоким арендным доходом вне зависимости от ключевой ставки для качественных объектов торговой недвижимости оптимального размера и формата.

Высокие ставки — не повод откладывать девелоперские/редевелоперские проекты по небольшим объектам торгово-сервисной инфраструктуры (до 30 тыс. кв.м.) ввиду цикличности ключевой ставки при длительном жизненном цикле объектов:

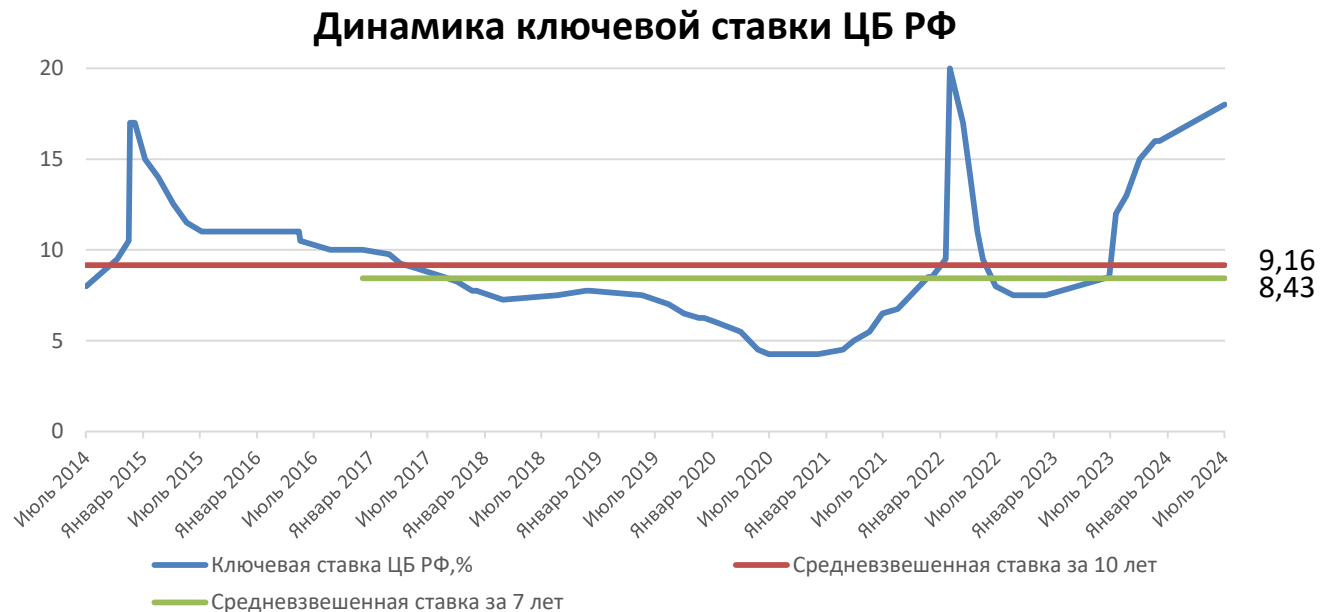
7-10 лет - окупаемость строящегося объекта

5-7 лет - окупаемость приобретенного объекта для редевелопмента

8,43% - средневзвешенная ключевая ставка 2017-2024 (за 7 лет)

9,16 % - средневзвешенная ключевая ставка 2014-2024г. (за 10 лет)

50+ лет – прибыльный жизненный цикл качественных ТЦ



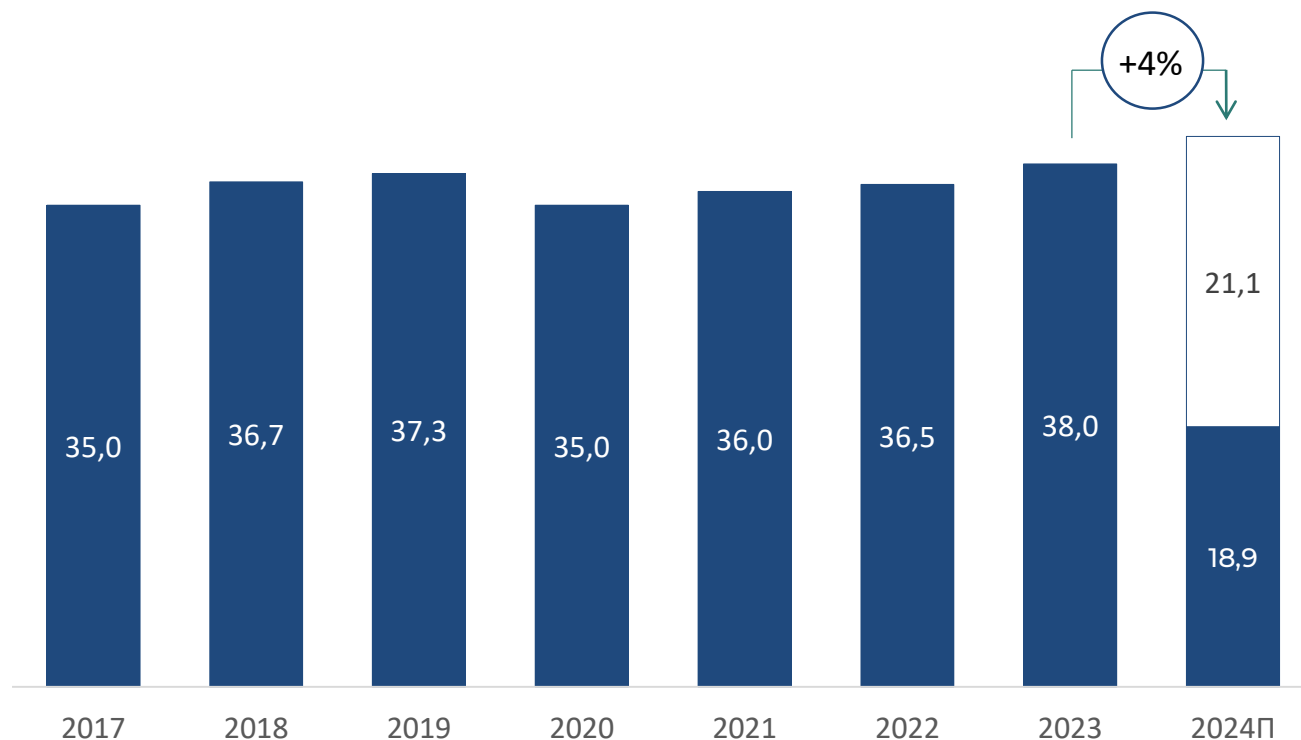
ОСНОВНЫЕ РИСКИ

	Риск-фактор ¹	Уровень риска	Мероприятия по минимизации риска
Стратегические риски	Падение покупательной способности населения	Низкий	Минимальный риск для Московского региона, в т.ч. с учетом роста населения и электорального цикла.
	Рост конкуренции и падение интереса к ТЦ Компании		Регулярное обновление торговых центров Компании в соответствии с современными требованиями в рамках «Программы РЕ» ² . Снижение темпов ввода новых ТЦ в регионе присутствия при увеличении темпа строительства жилья увеличивает популярность существующих объектов.
Финансовые риски	Риск ликвидности и платежеспособности	Средний	Поддержание максимального запаса по ковенантам. Взаимодействие с банками по изменению условий кредитных договоров. Сохранение высокого потенциала рефинансирования текущих кредитов для повышения ликвидности на уровне 2,4-3,7 млрд рублей.
	Процентный риск		Размещение части активов в виде финансовых вложений, доходность по которым нивелирует рост процентных платежей.
Операционные риски	Увеличение онлайн продаж	Низкий	Увеличение арендаторов общественного питания и сферы услуг. Уменьшение доли Fashion арендаторов.
	Уход якорных арендаторов		Политика Компании направлена на снижение зависимости от одного арендатора, в том числе, якорного. Якорные функции выполняют супермаркеты, общепит и услуги. Отсутствуют кинотеатры и большие магазины.

1. В таблице представлено частичное описание рисков Компании. Полная карта рисков представлена в Годовом отчете Компании, а также на сайте <https://com-real.ru/>

2. Программа РЕ – комплексная программа модернизации объектов: редевелопмент, реновация, реинжиниринг, реконцепция и т.д.

ПОСЕЩАЕМОСТЬ ТЦ ФПК «ГАРАНТ-ИНВЕСТ», МЛН ЧЕЛОВЕК



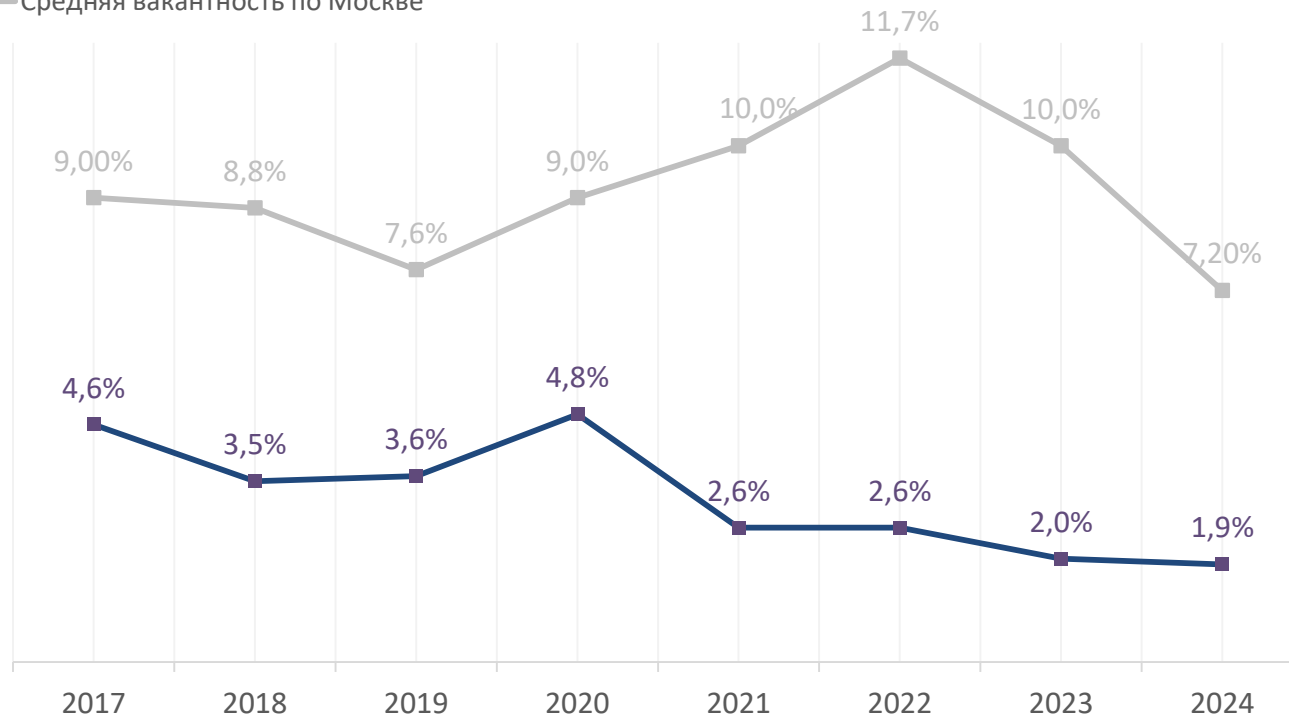
- Посещаемость торговых центров Компании за **шесть месяцев 2024 года** составила **18,9 млн человек**, сохранившись практически на уровне аналогичного периода прошлого года
- По итогам года ожидается увеличение посещаемости до **40 млн чел.**, в том числе за счет ввода в эксплуатацию комьюнити-центра WESTMALL

Высокие показатели посещаемости обусловлены:

- расположением ТЦ (транспортные узлы, жилые массивы)
- ростом населения Москвы (**в 2023г.** введено **7,3 млн кв. м.** жилья)
- перераспределением трафика в районные ТЦ.
- оптимальным набором арендаторов.
- стабильными доходами Москвичей с тенденцией роста

ВАКАНТНОСТЬ, %

■ Вакантность торговых центров ФПК "Гарант-Инвест"
■ Средняя вакантность по Москве¹



- Снижение вакантности с **2,0%** до **1,89%**
- **17** новых арендаторов в ТЦ ФПК «Гарант-Инвест» в **1 полугодии 2024 г.**

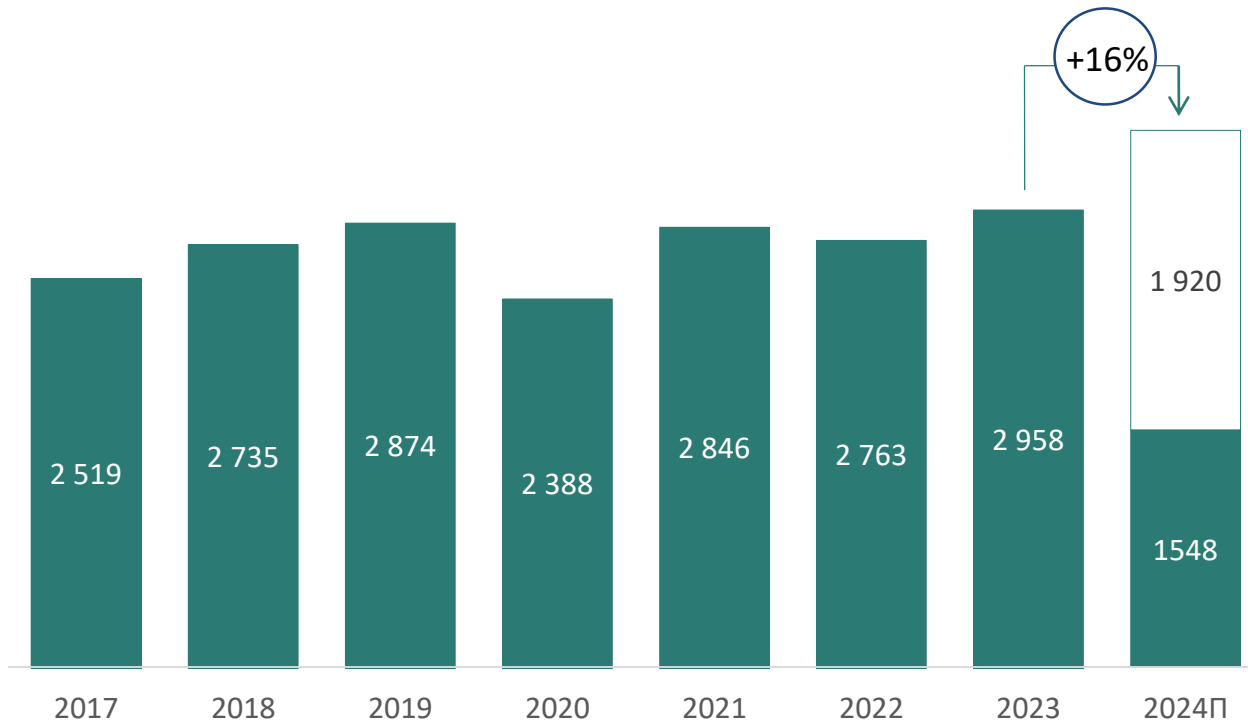
Снижение вакантности обусловлено:

- устойчивым трафиком посетителей.
- увеличением количества брендов в сфере общественного питания и услуг.
- развитием отечественных ритейлеров, в т.ч. региональных.
- трансформацией зарубежных ритейлеров, приходом новых брендов.

¹ По данным консалтингового агентства Nikoliers

КЛЮЧЕВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

ВЫРУЧКА, МЛН РУБ.



- Выручка торговых центров ФПК «Гарант-Инвест» в первом полугодии **2024 г.** выросла на **7%** (LFL) и составила **1 543 млн руб.**

Причина увеличения выручки:

- снижение вакантности
- индексация по договорам аренды
- уменьшение количества/доли арендаторов со скидками
- увеличение доходов ТЦ в виде % с товарооборота арендаторов

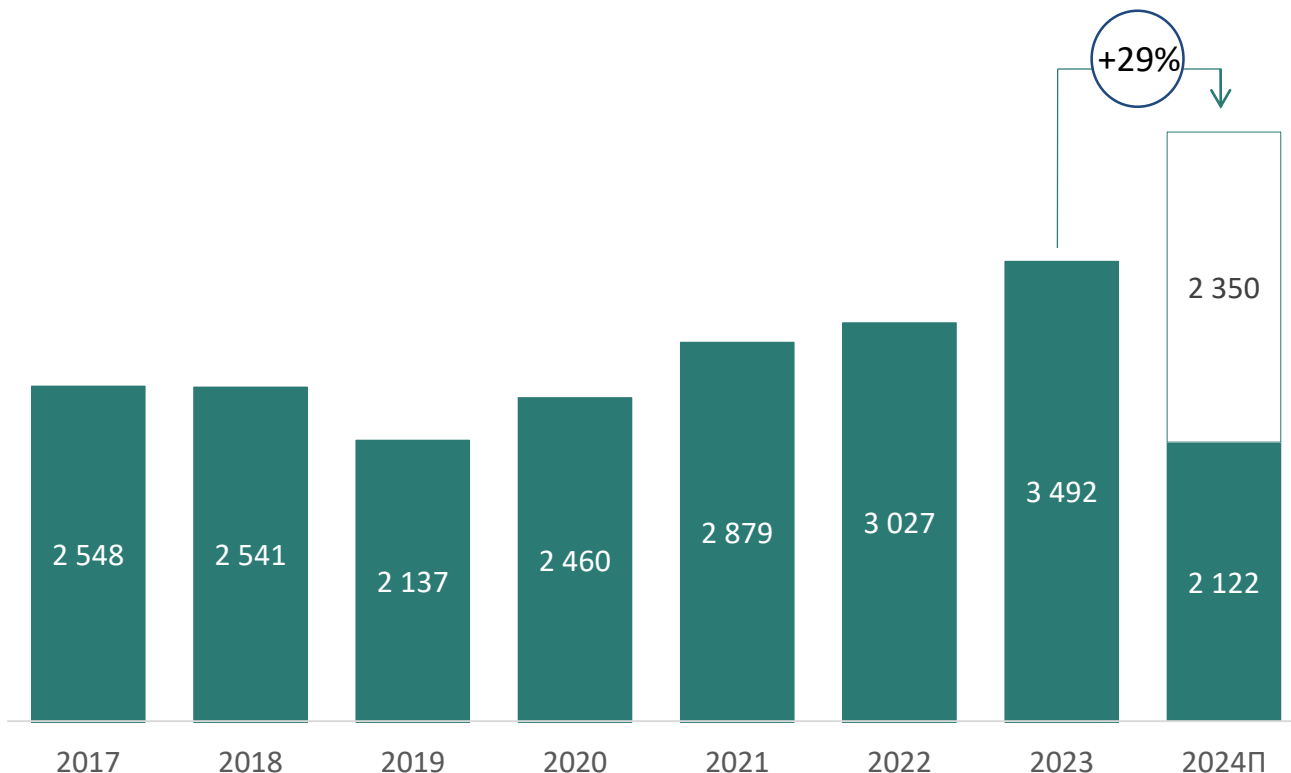
Драйверы дальнейшего роста выручки:

- устойчивая бизнес-модель, локация и форматов
- инфляция
- отложенный эффект от реновации ТЦ
- миграция арендаторов и посетителей из крупных ТЦ

- Прогноз на **2024** год – **3,5 млрд. руб. (+16%)**

КЛЮЧЕВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

ЕБИТДА¹,
МЛН РУБ.

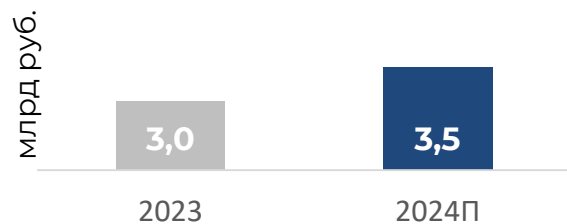


- ЕБИТДА за **1 полугодие 2024г.** составила максимальные **2,1 млрд руб.**, увеличившись на **48%** (LFL) относительно аналогичного периода **2023г.**
- ЕБИТДА увеличилась за счет:
 - роста арендного дохода
 - роста доходов от финансовых активов (увеличившихся, в том числе за счет роста ставки ЦБ)
- Прогноз на **2024 год – 4,5 млрд руб. (+29%)**

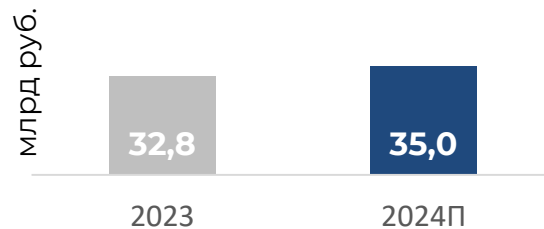
¹ Согласно принятой в Компании методологии, показатель ЕБИТДА рассчитывается консервативным способом и не учитывает эффект от переоценки инвестиционной собственности ФПК «Гарант-Инвест». Вместе с тем, данный параметр учитывает доходы, получаемые Компанией от ее финансовых активов.

ПРОГНОЗ НА 2024г.

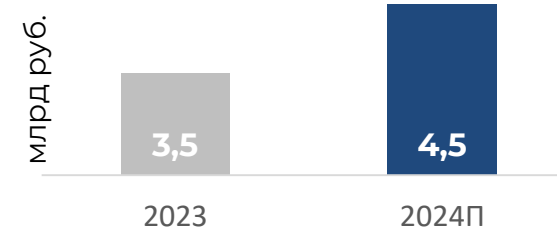
ВЫРУЧКА



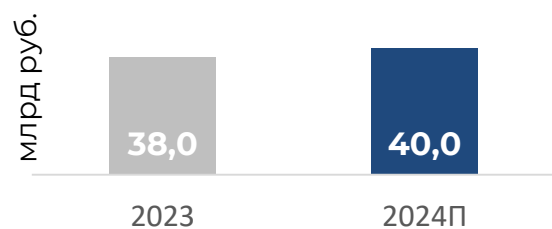
ПОРТФЕЛЬ НЕДВИЖИМОСТИ



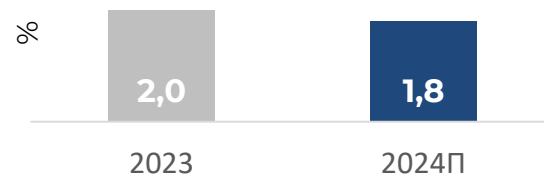
ЕБИТДА



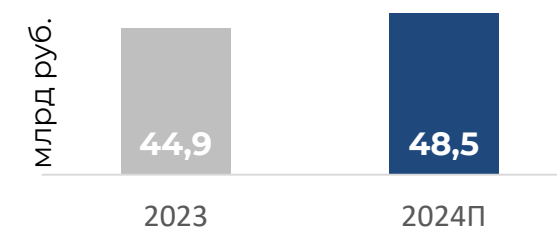
ПОСЕЩАЕМОСТЬ



ВАКАНТНОСТЬ



ОБЩАЯ СТОИМОСТЬ АКТИВОВ



Компании, входящие в группу ФПК «Гарант-Инвест», являются налоговыми резидентами РФ и плательщиками всех основных установленных законодательством налогов. На протяжении всей истории Компании налоговые обязательства выполняются в полном объеме и за 30 лет не было ни одной судебной претензии со стороны налоговых органов. Исключениями не стали ни период COVID, ни начало СВО, ни текущий период.

Все рабочие налоговые споры с ФНС (в частности по снижению налога на имущество/кадастровых налогов, являющихся существенной частью общей налоговой нагрузки) Компания регулирует в течение многих лет, аналогично всем крупным владельцам коммерческой недвижимости по уставленной процедуре. Снижение суммы требования налоговых органов стабильно обеспечивается на 30% и более.

Торговые центры (вне зависимости от владельца) являются в соответствии с действующим законодательством конечным выгодоприобретателем, т.е. все налоговые вопросы по цепочкам контрагентов, вкл. поставщиков товаров и услуг, арендаторов, подрядчиков, вне зависимости от уровня «удаленности», «колена», т.е. и на 3-5 звене цепочки при налоговых претензиях к любому участнику цепочки автоматически «прилетает» торговому центру, особенно ближе к отчетной дате. Постоянная текущая работа с налоговыми органами состоит в предоставлении соответствующих документов и снятии налоговых вопросов к торговому центру (не значительные суммы, менее 1% от выручки, но могут появляться в данных о налогоплательщике)

При этом, эмитент АО «Коммерческая недвижимость ФПК «Гарант-Инвест» являясь владельцем всех ТЦ, не ведет операционную деятельность и в принципе не имеет налоговых рисков.

Наступившая эпоха высоких ставок способствует снижению налогового бремени, так как операционная прибыль за вычетом платы по обслуживанию долга снижается. Происходит перераспределение нагрузки в пользу банков и держателей облигаций, т.е. для компании не значительно меняется суммарная кредитная и налоговая нагрузка при изменении ключевой ставки.

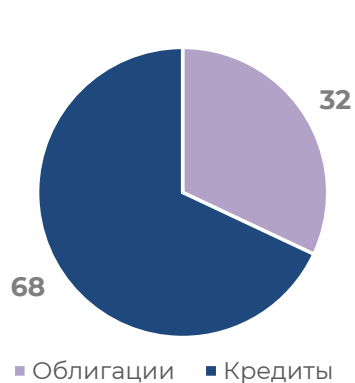
Торговые центры ФПК «Гарант-Инвест» являются крупными налогоплательщиками с долей совокупных налогов существенно выше минимальных требований (1-3%):

17% - доля совокупных налогов от выручки за 1-е полугодие 2024г.

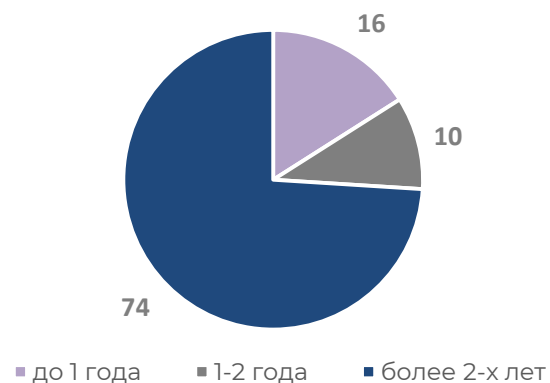
ДОЛГОВЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА

	Сумма, млн руб.
Долг итого:	33 120
Кредиты и займы	22 550
Облигации	10 570
Денежные средства и их эквиваленты	447
Чистый долг	32 673
Чистый долг/ЕБИТДА	7,7

Структура долга компании, %



Срок погашения долга компании, %



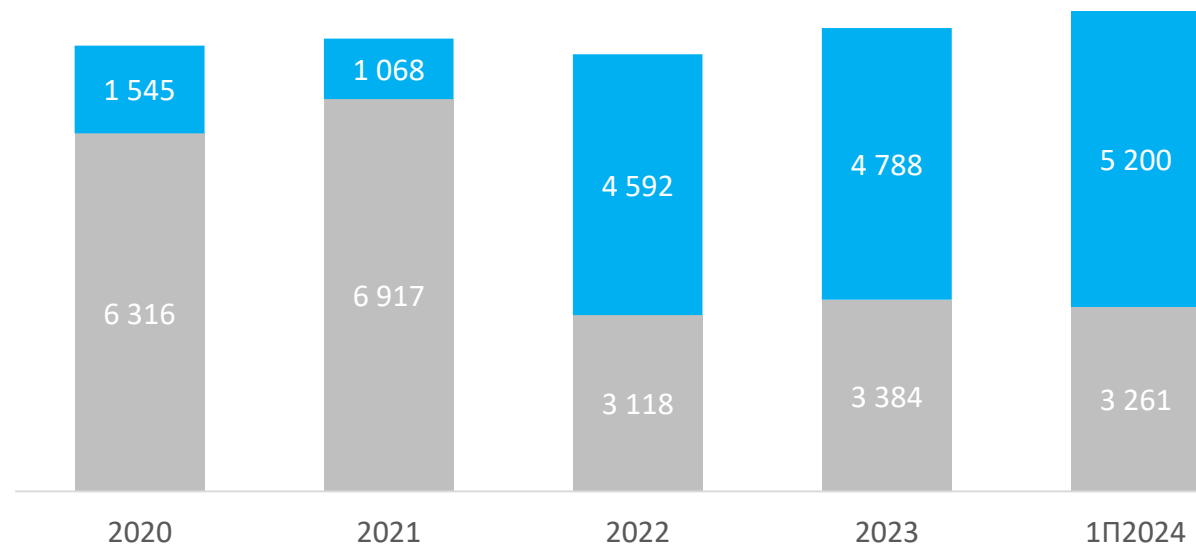
- Основные источники фондирования: банковские кредиты и биржевые облигации
- Компания сотрудничает с крупнейшими банками: Сбербанк, ВТБ, Газпромбанк, ПСБ, Банк Финсервис, Экспобанк. Более **20 тыс.** держателей облигаций
- Каждый кредит выдан на дочернее общество Компании – отдельное юридическое лицо, являющееся владельцем торгового центра, под залог этого центра в пользу банка и на основании его денежного потока
- Процентные ставки диверсифицированы. Средняя ставка по кредитам **12,9%** годовых. Средняя ставка по облигациям **15,25%** годовых.
- Потенциальная сумма рефинансирования с учетом уже погашенного тела основного долга за несколько лет и за счет роста стоимости объектов составляет **2,4-3,7 млрд рублей**
- Компания видит свое будущее в усилении присутствия на фондовом рынке, рассматривая публичное размещение акций
- Уникальная возможность фондирования развития и за счет кредитов и за счет рынков капитала в зависимости от конъюнктуры ставок и экономических условий

ФИНАНСОВЫЕ АКТИВЫ

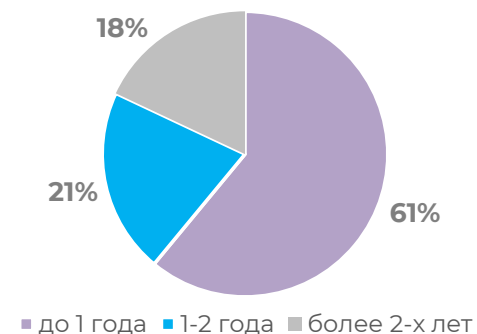
- Компания, являясь финансово-промышленной группой и имея 30-летний опыт управления финансами, стремится диверсифицировать свою деятельность, не ограничивая ее только лишь девелопментом и эксплуатацией коммерческой недвижимости, но и управлением финансовыми вложениями.
- В ответ на рост экономической неопределенности Компания реализует Финансовую политику, включающую повышение степени ликвидности своих активов, в том числе за счет изменения структуры финансовых вложений в пользу увеличения доли их краткосрочной части. Долгосрочные финансовые активы представлены займами в рублях, выданными юридическими лицами со сроком погашения в 2024-2026 годах. Краткосрочные финансовые активы в зависимости от конъюнктуры включают в себя выданные займы, а также права требования, депозиты и ценные бумаги, в т.ч. ОФЗ.
- Основными целями наличия финансовых активов на протяжении всей более 21 летней истории девелопмента и редевелопмента недвижимости являются: обеспечение «подушки безопасности», необходимого источника ликвидности, источника финансирования приобретения новых объектов/земельных участков (так были приобретены все объекты за последние 10 лет), размещение свободных средств в процессе накопления существенной суммы для инвестирования с доходностью не ниже стоимости привлеченных ресурсов, а также для финансирования/кредитования смежных отраслей бизнеса с целью получения двойного эффекта (займы арендаторам дают заполнение площадей по нужным арендным ставкам и доходы от вложений или займы подрядчикам при строительстве дают минимизацию авансов и снижение кредитной нагрузки от банка-кредитора)
- Финансовые активы представлены инвестициями в ритейл, facility, строительство, финансовый бизнес и т.д., а также вложениями в ликвидные денежные активы.
- Финансовые активы составляют менее 20% от совокупного объема активов Компании и генерируют стабильный и устойчивый денежный поток (в ковидный 2020 г. денежный поток от обслуживания финансовых активов был сопоставим по порядку цифр с арендным доходом)
- При работе с финансовыми активами менеджмент компании использует 30 летний опыт и экспертизу Коммерческого Банка «Гарант-Инвест», тем более находясь с банком в одном офисе.
- В случае необходимости финансовые активы могут служить дополнительным источником ликвидности, в т.ч. при погашении тела долга или части процентов в случае повышения ключевой ставки выше доходности (выше 25% годовых)

СТРУКТУРА ФИНАНСОВЫХ АКТИВОВ,

- Краткосрочные финансовые активы
- Долгосрочные финансовые активы



Срочность финансовых активов, %



ДРАЙВЕРЫ РОСТА

- Масштабное строительство жилья в Московском регионе (**7,3 млн кв.м в 2023**) и сохранение условий льготной ипотеки. При этом одновременное строительство торговых объектов существенно отстает от темпов строительства жилья
- В результате строительства новых дорог, развязок, метрополитена, МЦК и МЦД появляются новые участки для строительства комьюнити-центров, которые необходимы в качестве инфраструктуры
- На фоне минимизации строительства новых торговых центров и восстановления потребительской активности ожидается рост арендных и неарендных доходов, как следствие, увеличение рыночной стоимости объектов
- Развитие российского сетевого ритейла, особенно в мегаполисах, в т.ч. в Москве, и его потребность в качественных объектах торговой и многофункциональной недвижимости
- Перераспределение потребителей из крупных моллов в торговые/комьюнити-центры на транспортных узлах и в шаговой доступности
- Рост инфляции оказывает максимально положительный эффект именно на потребительский сектор, т.е. ритейлеров / арендаторов и торговые центры

ОСОБЕННОСТИ КОМЬЮНИТИ-ЦЕНТРОВ:

- Ориентация комьюнити-центра на жизненно важные потребности конкретного района. Расположение центров в районах с интенсивной жилой застройкой, у станций метро и на транспортных узлах на привычных маршрутах следования позволяет рассчитывать на стабильный арендный доход
- Минимум классического ритейла (магазинов одежды), максимум общественного питания, сферы услуг и товаров повседневного спроса
- Разнообразие общественного питания - гастропространство, фудхолл, фудкорт, рестораны и кафе
- Многообразие сферы услуг: фитнес, банки, салоны красоты, салоны связи, барбершопы, туристические фирмы, детские центры и др.
- Арт-пространство
- Центр зеленых технологий
- Семейный досуговый центр

ИНВЕСТИЦИИ В КОМЬЮНИТИ-ЦЕНТРЫ

ФПК «Гарант-Инвест» развивает один из наиболее устойчивых и инвестиционно привлекательных форматов коммерческой недвижимости – комьюнити-центры, т.е. торговые центры, ориентированные на сферу услуг и общественного питания на транспортных узлах и в шаговой доступности от крупных жилых массивов.

Программа развития ФПК «Гарант-Инвест» включает строительство новых 10 комьюнити-центров, реконцепцию действующих ТЦ в комьюнити-центры, как из существующего портфеля, так и вновь приобретаемых для редевелопмента.



Комьюнити-центр WESTMALL – городской центр нового поколения, новые стандарты коммерческой недвижимости. Расположен на одной из ключевых магистралей Москвы – на улице Лобачевского д.3а, рядом строится 23 новых ЖК.



Комьюнити-центр в Люберцах – на границе Москвы и Московской области на ул. Инициативная, около дома 50 рядом с масштабным строительством жилья.

АРЕНДНЫЕ ОТНОШЕНИЯ

Основа арендной политики АО «Коммерческая недвижимость ФПК «Гарант-Инвест» – долгосрочные отношения с арендаторами – успешными российскими брендами с фокусом на товары и услуги ежедневного потребления, общественное питание и сферу услуг

Арендная стратегия направлена на уменьшение доли Fashion арендаторов (12% от выручки), увеличение доли общественного питания – 21%, продуктового ритейла – 13%, товаров и услуг повседневного спроса – более 30%.

Арендная стратегия Компании заключается не только в работе по привлечению новых арендаторов, но и в совместной работе с ними по увеличению продаж (B2B2C), а также в ротации прежде всего профилей арендаторов (например, общепит вместо одежды) и привлечению новых для ФПК «Гарант-Инвест» брендов и профилей (например, фитнес, различные услуги и пр.). Выбранная стратегия способствует росту дохода, в т.ч. от товарооборота арендаторов.

В настоящее время у компании арендные отношения с 430 наиболее успешными ритейлерами, на 83% сетевыми и масштабирующими свои сети, а следовательно заинтересованными в развитии портфеля объектов ФПК «Гарант-Инвест»

Основные арендаторы комьюнити-центра WESTMALL:



КОМЬЮНИТИ-ЦЕНТР WESTMALL ГОТОВИТСЯ К ОТКРЫТИЮ

Комьюнити-центр WESTMALL:

- Новые стандарты коммерческой недвижимости
- Новый формат торговых центров
- Центр социального общения
- Городской/районный центр нового поколения

Для ФПК «Гарант-Инвест» это:

- Новый флагманский проект
- Прототип для текущей программы развития и масштабирования комьюнити-центров
- Пример трансформации из районного ТЦ в комьюнити-центр с учетом COVID-19 и СВО
- Возврат к девелопменту полного цикла с 2014г., отбор подрядчиков, поставщиков, арендаторов для будущих проектов

Текущий статус:

- Объект готов и профинансирован на 95%
- Заявки на аренду превышают 120%, финализируется «доторговывание» до нужных арендных ставок на 5-7 лет
- Выбор/смена арендаторов не зависящих от ключевой ставки
- Нет обязательств по срокам открытия, качественные объекты построенные «на века» не строятся быстро, но актуальны многие десятилетия. Главное - правильные арендаторы и высокий арендный доход, это оказывает более существенное влияние на денежный поток чем сроки открытия
- Якорные арендаторы зашли на отделку своих помещений (срок ~ 2 -3 месяца)
- Запущен B2C сайт: www.west-mall.ru



АО «Коммерческая недвижимость ФПК «Гарант- Инвест»

127051, г. Москва, 1-й Колобовский пер., д. 23

Тел.: +7(495) 650 30 35

email: cre@com-real.ru

www.com-real.ru

www.garant-invest.ru



презентация
для инвесторов



биржевые облигации
серии 002p-10



www.com-real.ru