



МОСКОВСКИЙ ЦЕНТР  
КАРНЕГИ

---

Стенограмма

---

**КРУГЛЫЙ СТОЛ  
О СФЕРЕ НЕДВИЖИМОСТИ В  
РОССИИ**

14 декабря 2017 | Москва

**МОДЕРАТОР:**

Андрей Мовчан, директор экономической  
программы Московского Центра Карнеги

**Мовчан.** Добрый день. Огромное спасибо тем, кто пришёл. Боюсь ошибиться, но, по моему, никто не был у нас на круглых столах в «Карнеги». Может быть, кто-то ещё придёт после меня, а я пока буду рассказывать, что и зачем мы делаем. Наверное, что такое «Карнеги», все более-менее представляют. Занимаемся мы в основном research и публицистикой на тему социально-общественных явлений. Я занимаюсь экономикой, я руковожу экономической программой Московского центра Карнеги. Зовут меня Андрей Мовчан.

Круглые столы по различным экономическим вопросам мы устраиваем раз в квартал. Круглый стол работает следующим образом. На него приходит некоторое количество людей – обычно от 15 до 25 – которые, как мы думаем, являются экспертами в некоторой области. Мы предварительно формулируем некоторый набор вопросов на эту тему, дальше все на эту тему беседуют в более-менее вольном режиме, а я пытаюсь, как могу, это модерировать, чтобы это не превратилось в вариант «Фейсбука». И потом, исходя из так называемых правил Chatham House, мы всё это публикуем. Наша аппликация правил Chatham House выглядит следующим образом. Расшифровка всего, что все говорили, печатается и рассылается всем вам в e-mail. Каждый волен сделать со своей речью всё, что хочет: вычеркнуть, скорректировать, дописать что-то и отправить это нам. После этого мы всю эту расшифровку публикуем на сайте «Карнеги», она потом достаточно хорошо цитируется, читается, используется. Приятно, если вы будете на неё ссылаться. Я тоже обычно делаю перепост, распространяю. У такой расшифровки обычно 100 – 150 тысяч уникальных читателей. Участники имеют право редактировать свой текст как пожелают. У нас были прецеденты, когда люди удаляли себя целиком. У нас были прецеденты, когда люди редактировали или говорили, что всё хорошо. Так что нас ничего не удивит – пожалуйста, сколько угодно.

При этом две вещи у нас являются совершенно обязательными. Первое – это перед тем, как мы будем что-то обсуждать, по кругу представиться и сказать пару слов о себе. Мы это делаем для того, чтобы потом расшифровщики понимали, кто что говорит. Но и не только: чтобы мы тоже понимали, кто что говорит. И вторая вещь – надо обязательно есть и пить, потому что всё равно за эту еду уже заплачено.

С точки зрения темы, если моя старческая память меня не подводит, мы сегодня говорим о рынках недвижимости, поэтому, скорее всего, большинство присутствующих разбирается в этом рынке. Я просто хочу чуть-чуть задать общий конструкт с точки зрения взгляда «Карнеги» на проблемы, которые стоит обсуждать. Предлагаю каждому либо выбрать одну проблему из того, что я накидал, либо придумать что-то своё, либо говорить о всех проблемах сразу. Как хотите, это абсолютно вольная клубная дискуссия.

Проблемы вот какого рода. Во-первых, а что вообще происходит? У нас же есть крупные сегменты. Есть жилая первичка, нежилая первичка. Частная недвижимость, в смысле – использующаяся частным бизнесом, государственная недвижимость, инфраструктурная недвижимость. Что происходит с точки зрения инвестирования в этот бизнес? Что происходит с точки зрения игроков этого рынка, что происходит с точки зрения потребителя этого рынка? У нас здесь сегодня есть или, по крайней мере, должны были бы быть все стороны этой «планеты недвижимости», люди, представляющие все звенья.

Второй сильно интересующий меня момент – это денежная часть, это финансовый рынок. У нас, говорят, ипотека выросла на 40%. А что происходит с кредитованием недвижимости? А что в банках происходит с этим? И вообще, к чему это всё ведёт? А где финансы, там и цены. Соответственно, что происходит с ценами на этом рынке?

Доля в ВВП. У нас, вроде бы, от нефти зависит размер ВВП, и если нефть убрать, то у нас всё время лёгкая рецессия. А что происходит с недвижимостью, и что будет в 2018, 2019, 2020 году? Что там и как с точки зрения, например, занятости? В этой области занято

много людей. Я точные цифры, не помню, но когда-то я видел что-то под 5 миллионов человек в области недвижимости и строительства. Значит, что там, и как это может повлиять на экономическую картину в стране, и наоборот – как картина повлияет? Вот сейчас говорят про прогрессивный налог на недвижимость, правительство говорило про другого типа изменение налогообложения. А что бы надо было делать? Кстати, говорят и про 2%-ную ипотеку. Очень интересно услышать, что вы думаете об этом. Предположим, мы завтра проснулись, а ипотека под 2%. Что будет?

Вопрос, если это актуально и адекватно, – осветить другие крупные рынки недвижимости нашего калибра. Скажем, южнокорейский рынок, бразильский рынок, мексиканский рынок. Китайский рынок тоже интересен: что там происходит? И можно ли это как-то апплицировать на нас, и можно ли из этого что-то извлекать? И нужно ли из этого что-то извлекать?

Отдельный вопрос, который будет беспокоить некоторое количество наших читателей, – это реновация. Вообще, существует ли реновация в природе, или это пиар, и что там происходит, и как, и почему, и что из этого будет?

Ну и понятно, что последний вопрос, который мы должны обсуждать во всех смыслах этого слова, – это вопрос о том, сколько будет стоить недвижимость дальше. Потому что вот это точно всем интересно: сколько через год будет стоить квартира, и какая квартира будет столько стоить. Что с ними надо делать – продавать или покупать? А цены на офисы в Москве и регионах?

И, кстати, вот тоже отдельный вопрос: Москва и регионы. И какие регионы. В каких регионах какая ситуация с недвижимостью? И, с точки зрения инвесторов, например, есть ли куда инвестировать в недвижимость вообще, и есть ли в этом какой-то смысл.

Можете не отвечать ни на один из этих вопросов, если вам придет в голову что-то более хорошее, мы тоже будем рады. Я сейчас отправлю микрофон по часовой стрелке с просьбой представляться.

**Соколов.** Спасибо большое. Меня зовут Соколов Денис. Я возглавляю отдел исследований компании «Cushman&Wakefield» и покрываю Россию, Восточную и Центральную Европу.

**Полтораки.** Добрый день. Я Григорий Полтораки. Член правления и вице-президент Российской гильдии риэлторов, президент группы компаний «Бест-недвижимость», риэлторской компании.

**Жуков.** Добрый день. Меня зовут Игорь Жуков. Я первый заместитель генерального директора АО «Международный центр». Мы занимаемся строительством и реализацией крупного проекта коммерческой недвижимости на улице Кульнева.

**Пак.** Добрый вечер. Меня зовут Вячеслав Пак. Я управляющей директор компании «Arleona HSG». Раньше мы работали под брендом «Bilfinger». Ещё раньше работали под брендом «M+W Zander». Занимаемся управлением недвижимостью.

**Тигер.** Добрый вечер. Меня зовут Павел Тигер, и я директор по развитию арендных отношений компании «Prime Property Management». Мы занимаемся управлением большим портфолио офисных объектов. Со многими из вас мы лично знакомы, поэтому приятно видеть много знакомых лиц.

**Некрасов.** Здравствуйте. Меня зовут Дмитрий Некрасов. В одной своей ипостаси я, скажем так, мелкий застройщик Подмоскovie, а в другой – экономист и оппозиционный политик, будем так формулировать

**Обайдин.** Добрый вечер. Меня зовут Никола Обайдин. Я директор по аренде и продаже офисной недвижимости компании «PPF Real Estate». Отвечаю, соответственно, за реализацию офисной недвижимости нашего фонда в России, в первую очередь за Офисный парк Comcity.

**Гипш.** Добрый вечер. Меня зовут Сергей Гипш. Я управляющий партнёр международной консалтинговой компании «Knight Frank». Мы занимаемся всеми видами коммерческой и жилой недвижимости и практически всеми видами услуг в этих сегментах.

**Франчук.** Добрый вечер. Меня зовут Франчук Игорь. Я представляю компанию «Future Capital Management». Сегодня мы работаем над детскими центрами. В основном это Восточная Европа: Будапешт, Стамбул, Лондон. Изучаем рынок аналогичных проектов в России.

**Зеленова.** Добрый вечер. Меня зовут Елена Зеленова. У нас здесь сегодня три представителя «Future Capital». Поэтому передам микрофон Булату.

**Шакиров.** Коллеги, добрый вечер. У меня тоже несколько ипостасей. Политика среди них нет, но я являюсь президентом Российского совета торговых центров. Это объединение, которое объединяет всех учредителей и управляющие компании по торговле недвижимостью в России. Президент группы компаний «Практика». Мы занимаемся проектами как в области управления недвижимостью, так и, собственно, своими ритейл-проектами, в основном в сфере всего, что касается детства, детских товаров, спорта, спортивных обучающих детских центров. И также я являюсь управляющим партнёром двух компаний. Это «Оптима Девелопмент» – в частности, «Оптима» сейчас строит большой жилой комплекс, строительство начинается здесь, в Москве, и мы рассчитываем его закончить в течение 2,5 лет. И «Future Capital Management», европейская компания, которая занимается в Европе развитием бизнеса обучающих спортивных детских центров. Перечень большой, по всем вопросам, что интересно, можно будет чуть-чуть прокомментировать. Булат Шакиров.

**Гендельсман.** Здравствуйте. Меня зовут Александр Гендельсман. Я занимаюсь гостиничным бизнесом. В настоящее время мы занимаемся собственным гостиничным бизнесом. Наша компания «Аэротель» на сегодняшний день имеет уже 1300 номеров в 6 гостиницах. Все тут занимаются офисами, многие строят жильё, а я занимаюсь гостиницами. Узкое направление, но тоже важное.

**Семёнов.** Добрый вечер, коллеги. Меня зовут Михаил Семёнов. Я представляю частную группу, которая инвестирует в различную недвижимость – гостиничную, жилую, девелопмент разных видов. В последние 10 лет много чего построили в России. Поэтому интересно в этом столе поучаствовать. Спасибо.

**Шулинин.** Добрый вечер, коллеги. Меня зовут Игорь Шулинин, я операционный директор сети коворкингов «Workki». Коворкинги – это такие обслуживаемые офисы. На сегодняшний день в нашу сеть входят два самых больших коворкинга в России. И у нас большие планы по развитию в 2018 году.

**Мовчан.** Спасибо. Ну а меня зовут Андрей Мовчан. Я руководитель экономических программ Центра Карнеги, и я же партнер в компании, управляющей инвестиционным фондом «Арго», и я же владелец компании «Movchan Консалтантс», которая занимается консалтингом в сфере инвестиций. Правда, недвижимостью мы не занимаемся никак, поэтому я единственный, кто сегодня ничего говорить не будет, а будет только слушать. Ещё раз спасибо, что вы все пришли.

С чего лучше начать? Есть ли у кого-нибудь идея, кто хочет начать разговор? Я бы с удовольствием начал с кого-то, кто может поговорить о макроситуации на рынке.

**Соколов.** Я даже записал вопрос. Первый вопрос: «Что происходит?» Я думаю, что большинство, наверное, знает, что происходит. Наверное, в двух словах: у нас прошёл репрайсинг. Цены у нас упали на всё. И самое главное событие, самая главная смена вектора, которая сейчас произошла, – это то, что мы перешли от практически столетия дорогой недвижимости, недвижимости, которая всегда считалась в России дефицитной, дорогой (квартирный вопрос всех испортил), к недвижимости дешёвой. Сейчас она во всех сегментах становится более доступной. Почему это происходит? Это происходит не только из-за кризиса, санкций, девальвации и всего прочего. На самом деле достаточно много построено, и дефицита недвижимости больше нет нигде. Если в двух словах, то офисов у нас 16% свободных, с торговыми площадями немножко другая история, но, в принципе, тоже где-то в районе 10%, если мы берём Москву. В логистике примерно та же самая история.

Что касается Москвы и регионов. Рынок недвижимости, по сути дела, если мы называем это рынком в том виде, в котором это принято называть, есть в Москве и Санкт-Петербурге. Может быть, чуть-чуть в Екатеринбурге. В остальных миллионных городах это всё-таки скорее квазирынок: он очень маленький, очень локальный и, в принципе, живёт, наверное, по своим законам.

Что самое интересное произошло за последний год? У нас произошёл прекрасный perfect storm. То есть, с одной стороны, макроэкономические проблемы, а с другой стороны, все эти технологические прорывы в корпорациях привели к тому, что компании научились работать с меньшими ресурсами. И сегодня даже те компании, которые планируют и которые видят для себя в России рост на уровне 10 – 15% в год, на самом деле сокращают сотрудников. Они консолидируют функции. Я сказал, что занимаюсь в том числе Восточной Европой. Очень хорошо заметно, как восточноевропейские офисные рынки начали расти. За счёт чего? За счёт того, что сейчас, допустим, финансы у международной корпорации – в Румынии, маркетинг – в Чехии, планирование – в Словакии, а продажи остались в России. Соответственно, компании сокращают количество сотрудников и сокращают занимаемые площади. Сегодня практически у всех крупных корпораций, наверное, все офисы недоиспользуются. Если даже брать каких-нибудь грандов из Большой Четвёрки, у каждой как минимум по пол-этажа стоит свободно, потому что людей гораздо меньше. При том, что, в принципе, они чувствуют себя неплохо. Это достаточно интересный вызов, который даёт возможность в том числе и коворкингам, потому что другое понимание пространства. Это, наверное, в двух словах.

Что касается инвестиций. По сути дела, инвестиционный рынок у нас схлопнулся раза, наверное, в 3 в среднем. Мы в нашем мире под инвестиционным рынком понимаем покупки готовых, работающих коммерческих объектов как арендного бизнеса. Вот этот рынок у нас схлопнулся. Всё, что не пришло в Россию, с другой стороны, пришло в Польшу и в Чехию. Сейчас, например, Польша занимает в Восточной Европе первое место по объёму инвестиций, Чехия – второе, Россия – третье. Вот такая достаточно парадоксальная ситуация. Если сложить всю Центральную Европу, то, в принципе, в последние 10 лет объёмы инвестиций примерно одинаковые.

Вот, наверное, для начала всё. Я думаю, что не надо больше углубляться и правильнее перейти к дальнейшей дискуссии.

**Мовчан.** А почему в Польше и в Чехии объём инвестиций больше, чем в России? Есть для этого какой-то объективный фактор кроме того, может быть, что российские компании лучше сокращают персонал?

**Соколов.** Первый фактор. Здесь очень важна роль иностранных инвестиций. Потому что на самом деле у нас достаточно много операций по переключиванию из кармана в карман тех или иных объектов. Мы их не считаем за инвестиции, потому что они не

обеспечивают ликвидность этому рынку. Под санкциями не бывает больших инвестиций. Я делал исследование рынка недвижимости Тегерана, там инвестиций, естественно, ноль, при том, что объекты оборачиваются. Но нет кредитных денег. Нет кредитных денег, невозможно сегодня получить западный кредит под недвижимость в России – соответственно, вот, собственно, и выход.

Почему это перетекло в Восточную Европу – опять же из-за консолидации функционала, из-за аутсорсинга в Восточную Европу западноевропейских операций. Вот это всё, собственно, происходит.

Ещё есть такой интересный момент. Многие у нас и в отрасли, и в стране рассчитывают на восточные инвестиции. Я вам не скажу за всю экономику, но рынок недвижимости у нас в России построен европейцами и американцами. То есть у нас пришли сюда европейские и американские компании, которые создали эту инфраструктуру. Вот сейчас мы с европейцами и американцами, с западными инвесторами говорим на одном языке. Мы понимаем друг друга, используем одну и ту же терминологию, один и тот же подход к сделкам. Как только мы сталкиваемся с восточными инвесторами, мы видим совершенно другую картину: мы не очень хорошо понимаем их, они не очень хорошо понимают нас. И вот, допустим, я делал проекты в том числе в Нигерии, и я видел, насколько активны китайские инвестиции в недвижимость в Нигерии. Почему? Да потому, что на самом деле мы привыкли к тому, что Россия даёт высокие доходы при высоких рисках, а вот Нигерия даёт ещё более высокие доходы при, в принципе, сравнимых рисках. И получается, что мы привыкли думать, что наша недвижимость конкурирует с Восточной Европой, где-то с Западной Европой, но на самом деле у нас ещё растёт очень мощный конкурент за высокорисковые инвестиции – это Африка.

**Мовчан.** Растёт или уже выросла?

**Соколов.** Растёт, конечно.

**Мовчан.** То есть нам ждать худшего в будущем?

**Соколов.** Мы надеемся всё-таки, что это же пирог, который увеличивается. Поэтому нам, наверное, худшего ждать некуда, потому что мы сейчас практически вернулись на базу где-то на уровне 2010 года, а то и раньше – с точки зрения объёмов, с точки зрения ценника. Я говорю сейчас про коммерческую недвижимость, жилая – это отдельная история, особенно в связи с реновацией. Но мы сейчас потеряли, пожалуй, где-то 10 лет.

**Гипш.** Я хотел добавить, что, наверное, рынок за последние три года стал фактически рублёвым во всех сегментах коммерческой недвижимости. Это тоже необычная история, потому что до этого он лет 15 был номинирован в долларах во всех сегментах, таких, как офисы, склады и торговая недвижимость. Сегодня он, за исключением пары-тройки девелоперов, которые пытаются держать валютные ставки, фактически рублёвый. Я думаю, это тоже дополнительное осложнение для инвестиций сегодня.

**Мовчан.** Для иностранных в смысле. Потому что там уникальная ситуация: там же это стоит дополнительно 8%, если хеджировать доллар к рублю.

**Мовчан.** Ну да. Но это трансграничное. А с точки зрения внутреннего рынка? Было сказано, что даже в Тегеране есть оборачиваемость. А что с внутренней оборачиваемостью?

**Полтораки.** Если позволите, я вообще чувствую себя в каком-то таком одиночестве. У меня такое впечатление, что я один из здесь присутствующих занимаюсь жилой недвижимостью.

**Гипш.** Нет, мы активно занимаемся жилой недвижимостью.

**Полторак.** Если говорить о жилой недвижимости, то, в общем-то, всё совсем не так. Вообще-то, в жилой недвижимости движение есть всегда, даже при отсутствии инвестиций, потому как люди имеют свойство плодиться, умирать, жениться, разводиться и т. д. И даже когда иностранных, да и не только иностранных инвестиций, нет, рынок живёт и неплохо себя чувствует. При этом, конечно же, можно смотреть за тем как ведёт себя спрос и предложение, как меняются цены. Они, безусловно, приподсели за последние годы. Я услышал такую фразу: «За последние три года рынок стал рублёвым». Вообще-то, он уже лет 10 как рублёвый. В сфере жилой недвижимости он как-то был валютным, валютным, а потом раз – и стал рублёвым. И таким и продолжает быть, и я думаю, что, если ничего такого глобального экономического не произойдёт, то мы уже в национальной валюте работаем давно.

Что касается средств, то, с одной стороны, у населения денег стало явно меньше – по крайней мере, в реальном исчислении. С другой, ипотека перешла сейчас психологический рубеж в 10%, и люди реально её берут. То есть сделок по ипотеке в среднем по России стало даже более чем 50%. И тенденция явно такова, что при снижении инфляции ставки и депозитов, и кредитов, в том числе ипотечных, будут падать. Я, честно говоря, не знаю, что такое 2%, то, о чём вы упомянули у Навального, не читал. Я даже не имею свойства читать Навального, не читаю и не смотрю телевизор.

**Мовчан.** Он предлагает субсидировать ставку до 2%.

**Полторак.** Ну, знаете, это какая-то завиральная идея. Почему, если я купил за свои деньги, я должен заплатить за кого-то? Понятно, что из закромов Родины уже ничего не достанешь, значит, за это кто-то заплатит. Непонятно. Но это, наверное, та же самая тема, что и реновация: одни люди заплатят за других.

С реновацией сложнее. С другой стороны, всем хочется жить в красивом и комфортном городе, даже если это чужой район. Поэтому тут есть нюансы. Но 2% ипотеки понятно, что реально невозможны, даже если ставка по депозиту будет ноль. Банки всё-таки тоже хотят кушать и что-то зарабатывать. Поэтому снижение ставок по ипотеке – сейчас уже есть предложения по 7%. Думаю, что будет и ниже. Это, безусловно, оживит рынок. Но, в конце концов, ещё раз повторю, даже при отсутствии инвестиций – а сейчас на рынке жилой недвижимости инвесторов крайне мало, они почти ушли. Но думаю, что сейчас будут возвращаться. Потому что иные инструменты тоже дают достаточно низкую доходность.

**Мовчан.** У меня сразу вопрос. Я видел такую странную цифру. Для меня странную, а вы, может быть, скажете, что она правильная. Что у нас, если сегментировать новое строительство, первичный рынок жилой недвижимости, примерно 50% этого рынка – это элитная недвижимость, и 50% – всё остальное. Для страны, в которой, как все утверждают, высокое неравенство и много нищеты, это немножко странно.

**Полторак.** У нас – вы имеете в виду Москву, наверное?

**Мовчан.** В России.

**Полторак.** В России – нет.

**Мовчан.** 75 миллионов метров, из них только половина – эконом-класс.

**Реплика.** Называют эконом класс, называют элитным...

**Полторак.** Нет, это не так. Понимаете, Москва – это ведь особенный субъект. По сути, почему так всё в Москве происходит? Часто у нас говорят: «Москва резиновая, что ли? Чё сюда все едут?» Понятно же, чего едут. Потому что есть один город, ну и ещё наполовину Санкт-Петербург, наверное, где можно себя реализовать, где можно найти хорошую работу, где можно продвигаться, где можно реализовать какие-то свои творческие

способности. Я думаю, что это будет до тех пор, пока в России не появятся другие нормальные города. Но поскольку государевой воли на это пока нет, то они пока и не появятся. Значит, в Москве всё так будет.

**Мовчан.** Непонятно, хватит ли государевой воли. То есть ответ – нет, эта статистика неверная. А с точки зрения цен? Я не уверен, но у меня есть ощущение, что у нас цены росли в разы с начала нулевых до конца нулевых. Потом они пытались удержаться в долларах, теперь они пытаются удержаться в рублях, но всё равно сейчас цены где-то на уровне года 2004 – 2005 в среднем по недвижимости. Или это не так?

**Полторак.** Вы знаете, ценообразование недвижимости вообще построено исключительно от спроса. Себестоимость строительства даже в Москве – порядка 40 тысяч рублей за квадратный метр. Всё остальное – это что хочет город. Понятно, если город скажет: «Построй мне на каждый жилой дом ещё по школе», – то оно вырастет. Или эстакаду или ещё какую-нибудь нагрузку. Я уже не говорю о сетях. А если скажет: «Всё хорошо, ты только построй», – то ценник будет отличаться просто в разы. Поэтому здесь такой диапазон, и всё в итоге определяется платёжеспособным спросом. Сейчас спрос падает. Если раньше застройщик мог теоретически заработать 50% годовых... Всё зависит от сегмента. Понятно, в высоком сегменте выше были и прибыли. Сейчас всё это снижается очень сильно. Сейчас есть очень много проектов, которые были заложены тогда, когда ожидания были высокие. Объём нереализованной жилой недвижимости сейчас – порядка 3 миллионов метров.

**Мовчан.** Где?

**Полторак.** В Москве.

**Мовчан.** Это по всем сегментам?

**Полторак.** Это по всем сегментам, в том числе и недорогого жилья. Понятно, что сейчас гораздо проще продать недорогое. Вообще, спрос по качеству очень быстро меняется, а предложение, понятное дело, не может так измениться, потому что оно заложено n лет назад. Поэтому и возникают проекты, которые практически невозможно сейчас продать. Вынуждены серьёзно ронять в цене, чтобы их каким-то образом продвинуть.

**Гипш.** Могу сказать два слова про рынок жилой недвижимости. Мне кажется, там ещё вопрос классификации, которая периодически меняется. Это слово «элитная» мы не очень любим. Это лишь самый верхний сегмент недвижимости. Условно, мы считаем элитной недвижимостью с ценником миллион рублей за квадратный метр, и такой недвижимости совсем не много. Это в основном штучные, клубные проекты. Дальше, довольно большой объём – это премиальная недвижимость с ценником, грубо говоря, 400 – 500 тысяч рублей за квадратный метр. Далее бизнес-класс, это вокруг 200 тысяч рублей за квадратный метр, вот этого очень много. И я бы сказал, что существует очень большой навес в виде вторичного рынка и нереализованного первичного, поскольку в последние годы, если проанализировать сделки, процентов 70 или 80 продаж из квартала в квартал во всех сегментах – это первичка. То есть это новостройки в той или иной степени готовности. Они продаются, поскольку это более продвинутые, более качественные проекты, и над ними есть банки и акционеры. Особенно банки: они закредитованы, соответственно, какая-то динамика продаж должна быть, и она есть. А вот в старой недвижимости, так называемой вторичке, которая принадлежит физикам, ничего не закредитовано. Там люди купили квартиры по 10, по 5 миллионов и пока живут в ожиданиях отскоков и каких-то приятных событий будущих периодов. И это очень большой навес сегодня на рынке.

**Мовчан.** Тогда сразу два вопроса по поводу структуры рынка. По идее, в этой ситуации должны появляться два типа продуктов. Один тип продуктов – это широкий слой арендной недвижимости. Потому что, если у вас есть недвижимость и вы не можете её



продать, то вы будете пытаться её сдать. Второй тип продуктов – это финансирование под залог недвижимости банками. Не только когда я покупаю квартиру, но и просто: стоит у меня квартира, я, может, и продал бы её, но продать невозможно, так что пойду-ка я в банк, возьму кредит, тем более ставки падают. Есть что-нибудь такое?

**Гипш.** Не скажу за второе. Мы оцениваем недвижимость, но я не слышал о массовом рефинансировании дорогих квартир. Думаю, что для банков это сегодня может быть не совсем качественный залог, сложный. Что касается арендного рынка, то это связано, наверное, с большим количеством экспатов. Если мы говорим о премиальном сегменте, то экспаты прошлых лет формировали большой спрос на арендное жильё. У них были allowance от штаб-квартир на аренду дорогого жилья. Соответственно, они как класс почти исчезли, и, я думаю, наверное, в премиальном сегменте на сегодня существенный недостаток потенциальных арендаторов. Что касается комфорт-класса или бизнес-класса, мне сложно сказать. Мне кажется, что не так много, пока нет такого цивилизованного рынка аренды. Он как-то складывается, но...

**Обайдин.** Сергей, наверное, передал мне слово как экспату. Но я не экспат. Как иностранец, наверное, могу поддержать эту тему. Действительно, экспатный рынок очень сильно сократился и огромного спроса нет, но он все ещё существует. Если сейчас понаблюдать, что делают консультанты, занимающиеся арендой именно элитного жилья, то основной поток – это именно всё ещё менеджеры иностранных компаний. Если говорить о продажах, то Сергей правильно упомянул: они сдвинулись немножко в сегмент эконом-класса и комфорт-класса. Бизнес немножко разделился: появился ещё и комфорт-класс, который нечто между экономом и бизнес-классом. Это ценник 100 – 200 тысяч рублей, или это бизнес с децентрализованным месторасположением. И тут огромный спрос. И если наблюдать, это доказывается тем, что сегодня этот рынок ушёл даже за пределы МКАД, Новой Москвы и т. д. И, находясь в проекте в Новой Москве, мы видим этот огромный спрос и сами часть нашего проекта переделали именно в жилой сегмент и начинаем тоже развивать жильё бизнес класса в Новой Москве. Как здесь упоминалось, многие офисные девелоперы развивают в том числе жильё. Отвечая на ваш вопрос про аренду жилья, я думаю, что у нас пока абсолютно не структурирован рынок арендного жилья. Мы тоже думали на эту тему. Сейчас будем выходить и строить в будущем разные корпуса: а продавать ли нам все квартиры? Может быть, сделать именно корпусами аренду жилья? Это очень популярно и востребовано в других, более развитых городах в смысле недвижимости. У нас это пока только на зачаточной стадии. У нас уже есть примеры так называемых доходных домов, мы все знаем о кампании АИЖК и об их первом проекте на Ходынском поле, который был успешно реализован буквально за кратчайший период. Огромный ли это спрос, или там был низкий ценник, я не отвечаю. Но это качественное жильё, которое реализовано абсолютно под ключ, сдача в аренду физическим лицам. Сотни квартир были реализованы в очень короткий период. Почему это началось именно государственной компанией, а не частными инвесторами? Значит, наверное, частные инвесторы пока в этом не видят достаточного дохода. Потому что, например, здесь за столом люди, которые имеют опыт в том числе в Берлине. Если брать Берлин как очень развитый европейский город, который лидирует в аренде жилья, у них даже ни один банк не даёт кредитования девелоперам под жильё, если часть жилого проекта не реализована уже каким-то фондом. А фонды берут именно под аренду. И таких примеров множество. Идём ли мы к этому так же? Ну, может быть. Может быть, АИЖК – это первый пример. Если это станет интересной моделью, то, может быть, и частные инвесторы за это возьмутся.

**Некрасов.** Я сначала тоже как раз про жилой рынок как небольшой застройщик Подмосковья. Мы как раз работаем, в сегменте 50 – 65 тысяч рублей за метр. По московской классификации это наверно называлось бы «крайний некомфорт». Среднее

Подмосковье. В нашем сегменте, в рублях цены фактически не изменились с 2008 года. Они как были, так и находятся. И на подрядные работы, и т. д. То есть рынок на самом деле не ощущает инфляции, он в этом плане замер. Я отношусь к тем небольшим застройщикам, которые вводили 20 – 30 тысяч квадратов в год и которых сейчас на всех уровнях сказано изничтожить и которые изничтожатся. То есть, очевидно, я принял для себя решение выходить из этого бизнеса. Могу объяснить, почему.

В принципе, всегда были проблемы с получением различных разрешительных документов, и всегда с этим были связаны большие риски. С одной стороны, сейчас доходность такого рода инвестиций резко упала, а риски сохранились на достаточно высоком уровне. И при таком уровне доходности можно, в принципе, размещать средства в гораздо менее рискованные активы. Это одна сторона дела.

**Вопрос.** О каком уровне доходности вы говорите, если не секрет?

**Некрасов.** Если говорить о рентабельности продаж (сколько процентов от конечной продажной цены составляет прибыль застройщика) то раньше это было 10-15 процентов, а сегодня от минуса до 5% максимум. Но если говорить о доходности на вложенный капитал то раньше она могла быть и больше 100% , а теперь совершенно не понятно. Много где может быть отрицательной.

Вы поймите, какая тут история. По большому счёту, экономика проекта формируется на этапе договорённости с местными властями о доле города и прочих подобных вещах. От момента продажи эта договорённость отстоит на 3, а то и на 5 – 6 лет в зависимости от масштаба проекта и многих других факторов. Таким образом, застройщики оказываются в ситуации, когда при изменении рыночной ситуации ты не можешь управлять издержками. То есть, грубо говоря, издержки на стройку более-менее понятны, управлять ими ты можешь весьма ограничено: на 1 – 2%. Основные издержки у тебя – нужно садик, например, построить или школу. Соответственно, о них ты договорился, когда была одна рыночная ситуация.

Потом рыночная ситуация меняется. Ты на эти издержки повлиять уже не можешь, у тебя все инвестиционные контракты заключены. И ты становишься просто заложником рыночной ситуации. Рынок может двигаться туда или обратно, а ты не знаешь, будет у тебя проект прибыльным или убыточным, потому что не можешь адаптировать издержки под складывающиеся на рынке цены.

Это не новая ситуация. Так было всегда. Просто раньше рынок почти всегда шёл вверх. Ну и плюс, в период между первым и вторым кризисом доходность всё-таки была довольно высокой: если мы говорим не про рентабельность продаж, а именно про доходность на капитал, то она была стабильно больше 50%. IRR 98% – это не шутки, это реальная доходность многих проектов некоторое время назад. Сейчас эта доходность снизилась радикально, а уровень рисков остался прежним.

Что всё-таки произошло на подмосковном рынке. Это был самый большой рынок жилой недвижимости в России за последние 10 лет. Областные власти попытались централизовать процесс получения разрешительной документации. Тем самым они частично, может быть, действительно сократили коррупцию. Частично просто централизовали коррупцию. Но тем не менее, они сделали ситуацию ещё менее предсказуемой для локальных игроков, потому что, может быть, кто-то крупный способен сегодня более уверенно осуществлять инвестиции в этой ситуации, а кто-то мелкий, который раньше умел договариваться на районном уровне, на областном договариваться не умеет.

Соответственно, риски выросли, время рассмотрения проектов тоже выросло, а доходность резко сократилась. Поэтому даже безо всех дополнительных историй про то,

как ограничивать возможности застройщиков продавать квартиры на этапе строительства, небольшие игроки такого плана, каким был когда-то я, просто уходят с рынка в силу того, что инвестировать в эту сферу становится объективно невыгодно.

Тут ещё произошла другая история. Раньше, получив разрешение на строительство, я мог финансировать стоимость самого строительства с продаж. Мне не нужно было привлекать внешнее финансирование на само строительство. Все те деньги, которые я вкладывал в объект я вкладывал в землю, проектирование и разрешительную документацию до получения разрешения на строительство. Сама стройка при этом велась уже на средства дольщиков.

Теперь приходится привлекать гораздо большие объемы банковского финансирования и это стоит денег, цены продаж при этом не меняются или даже снижаются. А в мою себестоимость начинает вкладываться гораздо большая стоимость привлечённых средств, которой раньше не было. Это, очевидно, тоже увеличивает издержки. То есть у меня небольшое количество небольших проектов, и я по всем по ним даже не знаю: какая будет теперь доходность,. По некоторым, возможно, будет убыток. По некоторым я просто не знаю. Это в том числе зависит от того, сколько я продам на этапе строительства и сколько я продам после сдачи. Соответственно, это сильно влияет на экономику проекта.

Это я, говорил в частном качестве, как представитель строительной индустрии. А теперь немножко с другой стороны выскажусь, с точки зрения макроэкономики.

В принципе, в России последнее время строили много. Мы на самом деле на душу населения строили квадратных метров в 2 – 3 раза больше, чем во многих странах Восточной Европы. Да, есть некоторый навес над рынком. Это одна сторона медали. С другой стороны, у нас, в принципе, квадратных метров на душу населения... Я сейчас говорю чисто про жилую недвижимость, хотя и в торговой недвижимости очень похожая ситуация. У нас 24 квадратных метра на человека. Есть разные данные. Я буквально специально сейчас смотрел и видел 24, раньше было 21, это я тоже помню.

А, допустим, в Китае 28 кв м на человека, в Европе порядка 40, а в Штатах – под 70. Но даже и это не самое страшное. У нас на севере, откуда люди массово уезжают, живёт больше 15 миллионов человек. В моногородах тоже больше 15 миллионов. Это частично пересекающиеся цифры, но не целиком. А моногорода, в массе своей будут в обозримой перспективе ликвидированы. 30 с лишним миллионов живёт на селе. При том, что мы понимаем, что, допустим, в США, которые производят сельскохозяйственной продукции в 2 раза больше, чем потребляют, 2% занятых находится в сельском хозяйстве, а у нас на селе живёт больше 15% населения. Миграция из села, с неблагоприятных территорий и районных городов в крупные города – это постоянный фактор. В московский регион каждый год переезжает около 300 тысяч человек. Таким образом, у нас и в принципе обеспеченность жилищным фондом не очень высокая, а во-вторых, происходит объективная реструктуризация мест проживания, и перемещение в крупные города. Это на всех уровнях. То есть все рынки, где реально что-то строят – в основном более-менее крупные города, областные центры, – это все в массе своей центры притяжения дополнительных людей. Туда люди переезжают.

В этих условиях, на мой взгляд, ситуация с развитием рынка жилья больше зависит не от каких-то рыночных факторов, а от политики государства. Допустим, в Китае, где тоже колоссальное перепроизводство жилья, государство его активно покупает, причём на некоторых рынках покупает до 30% общего объёма. Мы понимаем, что при строительстве жилья мультипликатор – один из самых высоких мультипликаторов, которые в принципе есть в экономике. Опять-таки, мы понимаем, что здесь очень малый объём импортной составляющей, это один из немногих рынков, которые могут так или иначе поддерживать рост ВВП безотносительно к санкциям, безотносительно к любому внешнему рынку.

Это просто вопрос стимулов. А стимулы здесь – ну, можно, конечно, говорить и про ипотеку под 2%. Я, кстати, считаю это просто фигурой речи: понятно, что 2% или 5% – это вопрос второй. Но стимулирование ипотеки, с точки зрения мультипликатора этих денег, вложенных в национальную экономику, – один из самых эффективных методов использования средств на развитие экономики. Также можно реализовывать программы по переселению людей из неблагоприятных депрессивных территорий.

Мы понимаем, что содержать пенсионеров на северах ... вообще содержать там людей, которым мы платим надбавки за севера, – это дорого. Содержать многие моногорода, где, по сути, происходит дотирование из государственного уровня и самих предприятий, и логистики туда, – это дорого. Переселить их в определённой ситуации для государства выгодно. Не говоря уже от пользы, связанной с поддержанием индустрии

Мы знаем очень много примеров, как в том же самом Китае, когда государством просто выкупались большие стоки жилья для переселения определённых категорий граждан. В Казахстане, когда был кризис, тоже выкупалось большое количество жилья – в том числе для предоставления квартир госслужащим.

То есть, с точки зрения государственной политики и объективных демографических процессов, которые происходят – в частности, при перемещении людей в тот же самый московский регион, я не уверен, что мы сейчас находимся в ситуации перепроизводства жилья. Точнее, скорее даже уверен в обратном. Тут вопрос больше в организации со стороны государства правильных стимулов того, чтобы эту отрасль поддержать. Это я говорил о макроситуации. Как, на мой взгляд, на нее должно смотреть государство.

Но если вернуться на микроуровень, то я вижу, что рынок смотрит вниз, даже в рублях. Покупательная сила покупателей увеличилась, продавцов – снизилась. Время экспозиции растёт, количество квартир, которые я, по сути, держу, будучи вынужден финансировать эти ресурсы заёмными средствами, тоже растёт и увеличивает мои издержки.

**Вопрос.** То есть вы хотите, чтобы государство у вас тупо купило квартиры?

**Некрасов.** Это безусловно, конечно (смеется). Это же мягкий лоббизм. Нет, я это говорю к тому, что программы по стимулированию спроса на жильё, на мой взгляд, со всех точек зрения, не безумны. И история Навального про 2% стоимости ипотеки – это просто фигура речи, но тем не менее не совсем безумная.

**Мовчан.** А можно спросить? Чем отличается программа стимулирования спроса на жильё от программы стимулирования спроса на что угодно другое?

**Некрасов.** Как минимум, мультипликаторами.

**Мовчан.** В том смысле, что меньше импортных компонентов, больше производится здесь, больше пойдёт в зарплату строителям?

**Некрасов.** То есть, условно говоря, рубль, вложенный в строительство, приносит нам 2 с лишним рубля прироста ВВП, а во многих других отраслях мультипликатор может быть даже отрицательным.

**Мовчан.** Ну, здесь, мне кажется, надо аккуратнее. Строительство бывает разное. Бывает строительство Керченского моста в том числе. Я не знаю, какой там мультипликатор.

**Реплика.** Вы, наверное, не строили оборонительные сооружения на Курилах.

**Мовчан.** Или вот, да, например.

**Некрасов.** С точки зрения спроса, это будет одинаково. Я понимаю, что с точки зрения долгосрочного эффекта для развития экономики это будет по-разному, но с точки зрения спроса в моменте, это будет одинаково считаться по национальным счетам.

**Мовчан.** Так я думаю, что мост ещё и лучше с точки зрения спроса. Понятно. А вот если нежилая недвижимость? Мы как-то резко ушли в жилую.

**Тигер.** Давайте я немножко расскажу о нашем взгляде на рынок офисной недвижимости. Ещё раз, мы управляем большим портфелем офисных объектов и поэтому этот рынок в общем знаем, чувствуем. С офисным рынком происходит следующее, Многие говорят о том, что на рынке достаточно много предложений. Действительно, общий объём вакантных площадей составляет около 14 – 15%. Но при этом, по сути, качественных предложений не так уж и много. И для больших пользователей, которые рассматривают площади от 10 тысяч квадратных метров, найти в Москве объект довольно сложно. Причём ведь речь идёт о том, что объект рассматривается комплексно: это и его локация, качество объекта, качество управляющей компании. На самом деле игроков, которые работают на этом рынке профессионально, буквально 5 – 7 компаний – я имею в виду крупных арендодателей или собственников.

Что происходит с рынком по строительству. В последние 2 года строится катастрофически мало новых офисных объектов. И есть абсолютно понятный ответ на вопрос, почему это происходит. Дело в том, что в 2012, 2013, 2014 годах был сформирован определённый переизбыток офисных площадей, и девелоперы, естественно, замедлили темп строительства. И по сути, мы сейчас говорим о том, что в год вводится около 380 – 400 тысяч квадратных метров офисов.

**Мовчан.** Москва или страна?

**Тигер.** Я про Москву говорю. Это в разы меньше, чем вводилось раньше. Согласно официальной статистике основные макроэкономические показатели по году, в целом, положительные. ВВП - составит по итогам года около 2% , инфляция невысокая, около 3,5%. Так что же является драйвером для компаний при рассмотрении возможности переезда в новый офис? Что заставляет компании перемещаться и находить новые офисы? Мы для себя видим несколько драйверов этого процесса. Первое – то, что сейчас у многих конечных пользователей/компаний возникает ощущение, что они пытаются «впрыгнуть в последний вагон», потому что рынок схлопывается или другими словами сжимается. Рынок начинает от так называемого «рынка Арендатора» постепенно переходить к «рынку Арендодателя», именно потому, что – опять же, я говорю в основном о премиальном офисном сегменте в Центральном Деловом Районе, в центре Москвы – действительно, вакансия снижается. Становится чуть-чуть меньше свободных площадей. Если мы говорим о классе «В», то, наверное, так говорить не совсем корректно, потому что, действительно, и предложений много, и построено было много объектов, ещё и старый сток существует, который очень долго «висит» на рынке. Но у корпоратов, тех, кто смотрит на класс «А» или, может быть, класс «В+», действительно, складывается ощущение, что сейчас рынок медленно, но начинает переходить в сторону Арендодателя. Да, ставки, конечно, рублёвые, невысокие, они упали в 2 раза по сравнению с тем, какими они были когда-то. Рынок был перегрет, мы это тоже понимаем. Но такое ощущение, что у Арендаторов есть желание как раз договориться сейчас с Арендодателями, получить лучшие условия, потому что их уже нельзя будет получить через полгода или год: Арендодатели станут менее сговорчивы.

Второе – то, что компании во многом сокращают персонал и пытаются разместиться, может быть, на меньшей площади, но в объекте более высокого качества. Например, в нашем портфеле, в наших объектах класса «А» многие Арендаторы, с которыми мы заключили договора аренды в этом и прошлом годах, – это как раз компании, которые переехали к нам из класса «В», повысив, тем самым качество офиса для своих сотрудников, а по ставкам остались в тех же ставках, что и платили по старым контрактам в классе «В». Поэтому наше ощущение – что, ещё раз, в Центральном Деловом Районе

внутри Садового кольца вакансии будут продолжать снижаться. Соответственно, ставки могут чуть-чуть отрастать, мы это видим даже по нашему портфелю.

Что касается сделок с участием госсектора – действительно, мы в последние годы наблюдали довольно много сделок с участием государственных структур. В основном это касается «Москва-Сити», где было приобретено много объектов с участием структур правительства Москвы. Это башня «Око», куда перевозят правительство Москвы. Сейчас АИЖК заключили сделку с одним из проектов - «IQ-квартал», куда переводят Минпромторг, Минэк и другие структуры.

**Реплика.** Вчера ЦБ объявил.

**Тигер.** Да. «Евразия» – ЦБ. «Транснефть» купили башню «Эволюция». То есть это всё сделки с участием госсектора. Что касается сделок этого года и прошлого года, многие объекты перешли на баланс банков за счёт того, что банки их получили как залоговую массу. Мы не считаем это рыночными сделками. Конечно, они фигурируют в отчётах консультантов, но это всё-таки не свободное поглощение.

Поэтому, что касается перспектив, наше ощущение – что офисный рынок сейчас пребывает в непростой ситуации, но при этом, опять же, качественные объекты продолжают быть востребованными. Компании переезжают, сделки есть. Наверное, всё зависит от качества управления. И во многом мы для себя на этот год взяли ряд обязательств. Знаете, что такое кризис? На китайском языке он обозначается двумя иероглифами: «вэй» и «цзы». «Вэй» – это возможности, а «цзы» – это опасность. То есть во время кризиса – ты должен правильно оценить свои возможности и понять, где ты можешь улучшить объекты/проекты. Это время подумать над своим портфолио, что ты, может быть, делаешь неправильно, чтобы, с одной стороны, привлечь новых арендаторов, с другой стороны, сдержать старых, потому что это тоже большая задача – сдерживать своих текущих арендаторов. Поэтому мы часть наших объектов немножко «причесали», улучшили качество инфраструктуры, где-то изменили назначение. У нас есть часть бывших фабричных помещений, которые сейчас сдаются как офисы. Поэтому вот какой-то такой взгляд на офисный рынок.

Ещё буквально два слова по поводу аренды хотел добавить. Я сам живу в центре и вообще, хотя последние несколько лет занимаюсь коммерческой недвижимостью, но очень люблю жилую недвижимость, сам немножко инвестирую и смотрю за этим рынком. Могу сказать интересную тенденцию, что квартиры в центре сейчас активно покупают. Такое ощущение, что люди чувствуют, что, наверное, пришло время, поскольку цены могут уже не опускаться ниже. Предложений на самом деле не так много: центр, как известно, в любом мегаполисе и столице – это такая губка, которая всё в себя впитывает. Даже если нет экспатов, есть регионы. Никто не отменял, 150 миллионов человек населения России, многие люди приезжают в Москву. Поэтому центр будет востребован. И я это просто вижу по тем домам, которые находятся в центре. Я говорю в основном про старый фонд. Меняются окна. Видно даже, как на нашей улице всё меняется в течение года.

Что касается перспектив цен на жильё в панельной вторичке – абсолютно однозначно, что цены в ближайшие год – два будут падать. Они уже в этом году упали почти на 5 – 10% на вторичке, потому что построено очень много нового жилья и в Новой Москве, плюс программа реновации. То есть строится новое жильё, и, конечно, это менее качественное панельное жильё на вторичном рынке абсолютно точно будет падать в ближайшие несколько лет.

**Мовчан.** Ты не продаёшь квартиру в центре?

**Тигер.** Я пока не продаю.

**Мовчан.** Звучало практически так, будто ты продаёшь.

**Тигер.** Нет.

**Мовчан.** Спасибо. Здесь прозвучала реплика, и я хочу сказать это в микрофон. Я правильно понимаю, что объём строительства офисных центров по России без Москвы – это примерно 10% от московского?

**Суждение.** Чуть больше, наверное.

**Суждение.** Москва, наверное, 60 – 70.

**Обайдин.** Москва – примерно 15 миллионов, если мы говорим о классе офисов «А» и «В», даже уже 16. А Питер – наверное, раз в 5 меньше. Насколько, Денис?

**Соколов.** Мы считали что, 70% всех офисов в России – в пределах Третьего кольца. То есть масштаб централизации примерно такой. Где-то 70, так и берём.

**Вопрос.** Под офисами подразумеваются «А» и «В»? Или «А», «В» и «С» классы? Или что?

**Соколов.** «А» и «В». Мы не считаем и не называем офисами административные здания, которые расположены на предприятиях, и т. д. Это коммерческие офисные помещения.

**Обайдин.** Они не классифицируются, к сожалению. Невозможно пересчитать все административные здания или все помещения в России, которые арендованы и сданы в аренду под офисы. То, что говорит Денис, и то, что мы обсуждаем, – это, прежде всего, конечно, та недвижимость, которая квалифицирована, которая имеет понятие класса «А» или «В», и которая посчитана.

Но я, наверное, немножко не соглашусь с Пашей. Я не люблю понятия «рынок арендатора или арендодателя», потому что рынок – это сделки. Сделка заключается всегда на том или ином рынке. И если обе стороны подписали сделку, то они на что-то согласились и нашли какое-то компромиссное решение. Но в данной ситуации, когда рынок – того или иного игрока... Просто, если «рынок арендодателя», как раньше называлось, сделки быстро заключались. Когда «рынок арендатора», сделка медленнее заключается, потому что больше выбора, больше раздумий, более осторожные арендаторы. Они более тщательно смотрят свои расходы, они пытаются их сократить, они очень долго согласовывают. И мы заметили, что, например, если раньше средняя сделка могла закрываться в течение 3 месяцев с момента первого показа, то сейчас она может закрываться и год – полтора с момента первого показа. Это основное, что различает рынок арендодателя и арендатора.

Я не считаю, что мы скоро перейдём в такой рынок, где сделки будут заключаться быстро. Тем более арендатор остаётся образованным и тщательным, и выбор всё ещё есть: 15% свободных площадей – это не маленькая доля, и она достаточно сильно влияет на решения арендаторов по тому или иному объекту. Спрос достаточно ограничен, и то, что влияет, и о чём говорил Павел, – с этим я согласен, есть какие-то исключения различных объектов. И даже в это кризисное время мы успели дойти до заполняемости своего офисного парка на 97%, но это не показатель того или иного рынка, к сожалению. Потому что спрос достаточно ограничен.

Что мы видим? По сути, ограничение строительства – это то, что помогает сегодня офисному рынку. Нет нового офисного строительства – это уменьшает вакансию, это позволяет зданиям, особенно в центре Москвы, в центральном деловом районе чувствовать себя комфортно, снижать вакансию даже ниже 10%. Я уверен, это будет в ближайшем будущем. Это позволяет каким-то определённым объектам немножко поднимать свои ставки аренды, но массового роста мы не наблюдаем.

И мы не наблюдаем массового роста спроса. Спрос мы откуда видим? Мы видим консолидацию различных офисов, потому что при бурном развитии компании

разбросались по разным точкам города и теперь пытаются в этом рынке найти для себя более эффективное решение и консолидироваться в одном месте. Мы видим действительно улучшение качества, о чём Павел говорил, это абсолютно верно. Но мы не видим роста компаний, так как ограничен рост бизнеса и рост экономики. Но есть появление новых направлений. То, что появились коворкинги, – это не случайно. И это не из-за того, что раньше не было спроса на них. А мне кажется, раньше у них не было возможностей. Интересно, что они думают об этом. Но на мой взгляд, сейчас не появилось какое-то огромное количество фрилансеров или индивидуальных предпринимателей, которые именно сегодня решили, что им нужны офисы и им не хочется работать из дома. Просто при огромном перегретом рынке, при огромных ставках не было возможности в бизнес-центрах открывать сервисные офисы и невозможно было индивидуальным предпринимателям открывать какие-то коворкинги и платить огромные ставки аренды. Сегодня, когда появилась огромная вакансия, когда арендодатели ищут различные варианты заполнения своих зданий, это открыло огромные возможности в том числе для сервисных офисов, и мне кажется, это основная причина, почему у нас в стране за последний год появилось множество различных коворкингов и на наш рынок выходит, по крайней мере, финансовый лидер в коворкинге – это «WeWork». И «Spaces».

**Шулинин.** Да, спасибо за представление, я как раз ждал слова. У меня очень специфическая экспертиза, она касается конкретно коворкингов, обслуживаемых офисов. Связана она, наверное, с тем, что я за последние 2 года стал убеждённым идеологом движения «коворкинг», наблюдая его победоносное движение по Западной Европе и Северной Америке. И не только, кстати: они уже ведут активную экспансию в азиатские страны, а также как правильно отметили «WeWork» и «Spaces» приходят в Россию в следующем году.

Почему раньше коворкинги не развивались? Я так думаю, что ни бизнес, ни местные локальные операторы не видели большой перспективы, эти коворкинги всегда были рассчитаны на фрилансеров и и, так называемую, «творческую интеллигенцию», которые искали себе место, где можно с такими же гиками вместе арендовать офис и работать. И до сих пор в России это такие клубы по интересам. Когда мы открыли наш первый коворкинг и пытались связываться с административными директорами корпораций (а наша цель на сегодняшний день – именно корпорации) и озвучивали им, что у нас коворкинг, люди крутили пальцем у виска и говорили: «Зачем нам нужен ваш гараж?» Именно такое представление о коворкингах укоренилось на рынке. Я называю сегодняшнюю стадию рынка коворкингов в России, который так или иначе формируется, рынком каморкингов, потому что их 130 и они очень непрезентабельны – какие-то подвальчики, антикафе, в лучшем случае какая-нибудь мансарда. Больших коворкингов как обслуживаемых офисов на сегодняшний день в России очень мало. Но 2018 год сулит большие перспективы. Если сегодня общий объём площадей коворкингов – до 50 тысяч квадратных метров, то в будущем году мой прогноз – эта цифра как минимум утроится за счёт выхода больших площадок. Потому что те международные компании и те локальные лендлорды, которые увидели перспективы в этом направлении, планируют открыть в 2018 году коворкинги средней площадью 3 – 5 тысяч квадратных метров. Была даже новость, что 55 тысяч квадратных метров собирается открыть Дерипаска где-то на Рязанском проспекте. Но эта новость один раз появилась, и больше я ничего про это не нашёл, хотя продолжаю мониторить: это был бы беспрецедентный проект для России.

Что касается мира. Когда разные журналисты или деловые люди на конференциях спрашивают, имеет ли смысл ещё открывать в Москве коворкинги (а когда мы говорим про Россию, мы имеем в виду Москву и Петербург, как правильно отметили) – ведь уже 100 коворкингов, рынок этой услуги уже перегрет... На самом деле в Лондоне их 900. И если средняя площадь в России – до 500 метров, то в Лондоне средняя площадь – больше



2 тысяч метров. У «WeWork» по 40 локаций в Нью-Йорке и Лондоне, они планируют увеличить до 100 локаций присутствие в Лондоне и Нью-Йорке в течение ближайших полутора лет. И фрилансеры – это не те люди, которые арендуют у нас места. У нас в основном сидят малые предприниматели. Наш коворкинг – это не просто open space с большим столом, где все сидят в одной общей куче, шумно и невозможно работать. У нас есть open space, но это всего до 20% от общей суммы рабочих мест, а основные рабочие места у нас заключены в стеклянные стены. То есть это кабинеты, оборудованные мебелью, со стеклянными перегородками, затонированные, чтобы люди не смотрели друг другу в лицо. И мы столкнулись с тем, что маленькие офисы разбирают очень быстро.

**Вопрос.** А в чём тогда коворкинг?

**Шулинин.** Коворкинг – это ценность, это идеология, это сообщество.

**Суждение.** Маркетинговый элемент.

**Шулинин.** Не совсем так. Если бы мы закрыли всё гипсокартоном, что гораздо дешевле, то у людей не было бы никаких предпосылок общаться, это был бы обычный поделённый на комнатухи офис. Люди сидят в стекле, фронтальная часть офиса у нас всегда прозрачная. Но люди видят, кто их соседи, у них больше предпосылок общаться, есть много общих зон, которыми они пользуются, и там у них происходит спонтанное общение. Есть опять же всякие мероприятия для сообщества. Это всё звучит на фоне предыдущих выступлений как пионерский лагерь, но это именно та ценность, благодаря которой «WeWork» вырос. Мы в это верим. И перспектива у рынка большая, и я предполагаю, что в следующем году каждый уважающий себя бизнес-центр будет иметь свой коворкинг или оператора коворкинга, который будет являться инфраструктурной частью этого бизнес-центра.

**Мовчан.** Не знаю, у нас в России, по-моему, в своё время был очень распространён коливинг. Люди жили за картонными перегородками, по 38 комнат. И почему-то от этого ушли.

**Шулинин.** Почему ушли? Вот это АИЖК – я так понимаю, это же примерно то же самое.

**Мовчан.** Нет, но там же не коммунальная квартира. Это всё-таки отдельное, да. Моя компания, московский офис Мовчан Консалтантс сидит в «Регусе», который вроде как тоже коворкинг. Но при этом «Регус» чем для нас замечателен – тем, что у нас нормальный office space, закрытый, своя территория. Но кухня общая, уборка делается, ресепшен общий и т. д. Вот для меня идеология коворкинга как раз в том, что снимаются однообразные расходы и заботы для разных компаний. При этом у нас нет этого спонтанного пересечения.

**Суждение.** «Регус» – это не коворкинг.

**Шулинин.** Совершенно верно, «Регус» – это не коворкинг. Он существует с 1989 года, это действительно первый систематизированный случай оптимизации общих расходов и более гибких условий аренды. Но «Регус» – это как раз комнатухи с глухими стенами. Даже когда там стеклянные перегородки, то они закрываются жалюзи. И цены, которые ставит «Регус» на свои столы, достаточно высоки.

**Мовчан.** Цена страшная, да, но зато удобно.

**Шулинин.** И туда приходят серьёзные бизнесмены, которые не считают нужным знакомиться со своими соседями по офису. А в коворкинге атмосфера более демократичная. Она отражается и в дизайне помещения – а наши резиденты отмечают дизайн как первый фактор, который влияет на принятие ими решений. Я не скажу, что у нас значительно ниже цены в «Москва-Сити», чем в «Регусе» в «Москва-Сити». Но люди идут к нам, и мы стабильно заполняемся. Наша первая локация была на Калужской,

сейчас она полностью заполнена. И да, люди общаются, у них есть для этого предпосылки. Мы стремимся к тому, чтобы это происходило.

**Мовчан.** Здорово. А я бы задал в этой связи, может быть, странный вопрос. Вот центр, ограниченная локация. Цены, может быть, немножко вырастут, оссурансу растёт. Мы, продолжая сидеть в «Регусе», всё время смотрим на разные офисы, которые можно найти в центре. И я всё время удивляюсь тому, какое огромное количество офисов в центре Москвы в прекрасных локациях находится в чудовищном состоянии и, кроме того, ещё часто во владении безумных владельцев. И вопросов у меня, собственно два. Во-первых, почему, например, тому же Олегу Дерипаске вместо того, чтобы строить 50 тысяч метров коворкинга, не отремонтировать свои дома вокруг храма Христа Спасителя и не сделать их из класса «Z-» классом хотя бы «B+». Есть ли у этого какая-то рациональ?

И второй вопрос. Я всю жизнь провёл на финансовом рынке. У нас было бы странно, если бы клиент пришёл покупать у нас акции, а мы предложили бы ему договор в своей редакции, в своём формате, в котором было бы написано, что он должен танцевать голым на столе во время покупки акций. Вот это ровно то, что я наблюдаю в области сдачи в аренду офисной недвижимости. В классе «B» у каждого владельца недвижимости, который сдаёт, или того, кто сдаёт в субаренду, обычно написаны такие невероятные вещи, как мне мои юристы показывают. Нет ли какого CRO(?) или какой-то системы, которая на финансовом рынке всегда была, которая создавала бы стандарты? И почему нет? Вот чтобы понимать.

**Жуков.** Можно, я тогда немножко расскажу? Во-первых, здесь говорили о том, что к нам рынок недвижимости, особенно коммерческой, пришёл из Европы и в какой-то степени из Америки. Поэтому на самом деле стандарты эти пришли, и lease agreements, которые у нас используются, – это, в общем-то, переводы. И методы обмера помещений – всё это мы уже оттуда заимствовали. Поэтому сказать, что у нас арендодатель должен плясать на столе, – это неправда. Это рынок, где есть определённые условия. Если посмотреть, на каких условиях сдаются офисы в Лондоне, то я бы сказал, что там иногда бывают и жёстче условия, особенно в части задатков, залогов, сроков. Поэтому наши лендлорды стали в данном случае вполне сговорчивее, стали вполне цивилизными людьми. Поэтому это не совсем правильно.

Насчёт того, чтобы переделывать офисные помещения и приводить их в порядок. Вообще говоря, это не всегда рационально. Иногда лучше просто снести и построить новое. Есть разные классы коммерческой недвижимости, и не всегда можно сделать хороший проект. И потом, разные сегменты ведут себя по-разному. Иногда лучше построить класс «A», хорошее здание, которое через 8 – 10 лет переместится в класс «B» или «B+». Оно точно не будет у тебя «C», у тебя не будет там много мелких арендаторов с короткими сроками аренды, с непонятной надёжностью. Лучше, может быть, иметь хорошие крупные компании. Поэтому в этом плане, наверное, должно быть и такое предложение, и другое.

Если мы говорим о коворкинге, то это, конечно, ниша. Я в последние 7 лет возглавляю компании. У одной было 600 тысяч квадратных метров, из которых 200 построено и 400 ещё нужно. Сейчас там 400, впереди ещё 200. Для нас 5 – 10, 50 тысяч квадратных... Ну, 50 – да, это ещё что-то, но 5 – 10 – это не о том.

Если говорить о тенденциях, то я бы сказал так, что, конечно, огосударствление. Если вспомнить людей, с которыми я начинал девелоперский бизнес в 90-е, это были предприниматели, люди, которые своё умение договариваться с людьми, какие-то профессиональные умения трансформировали в хорошие проекты. Потом к их молодым компаниям присоединялись более крупные инвесторы. Потом пришли банки и началось более-менее цивилизованное финансирование. А сейчас мы медленно, но верно движемся в сторону огосударствления. Ну кто у тебя самый желательный покупатель или арендатор?

Наверное, какая-то крупная структура, скорее всего, с государственным капиталом, крупный банк. Кто тебя может сегодня профинансировать? Государственный банк. 4 банка или 3, или сколько там уже осталось. Если ты не крупная компания, то у тебя одни условия на рынке. Если ты крупная компания, что-то из себя представляешь, связан с крупной финансово-промышленной группой, у тебя, естественно, будут другие условия получения этого нашего первичного ресурса, то есть земельного участка, и условия его реализации. Поэтому, скорее всего, мы движемся в сторону огосударствления в этом плане. Наверное, всех девелоперов хотели бы видеть в виде fee-девелоперов, когда государство предоставляло бы земельный участок, fee-девелопер выполнял бы свою функцию, получал бы своё fee. Желательно ещё, чтобы продавал или сдавал в аренду, а государство бы зарабатывало эту маржу на развитии своего ресурса, то есть земли, подключении к инфраструктуре.

Рынок, конечно, очень здорово меняется. Меняется географически. Раньше у нас лучшим офисом от «А» было, безусловно, Садовое кольцо, а ещё лучше, чтобы Кремль был виден – ты помнишь наш проект на Романовом дворе, 1000 долларов за метр, вид из Кремля? Но на сегодняшний день сказать, что Романов двор – самый лучший офисный проект... Хороший проект, только там парковаться негде и подъезжать неудобно. Наверное, крупная компания, как «Тройка диалог», искала бы что-то другое, более удобное географически.

Второе – конечно, изменилась сама философия офисов. Я вот смотрю, всё-таки, бизнес очень здорово изменился. Наверное, не нужно уже столько офисов. Просто не нужно. Моим последним клиентом на прошлой работе была крупная компания, не буду называть её название. Телекоммуникационная. И мы смотрели их бизнес. И мы поняли, что они уже другие, абсолютно другие. То есть им нужно меньше офисов, они должны по-другому выглядеть. Наверное, с этим будет связано. То есть бизнес будет диктовать, какие ему нужны офисы, и они будут выглядеть по-другому. Наверное, в них надо будет создавать какую-то инфраструктуру, которую мы не создавали. Наверное, победителем на рынке будет теперь уже тот, кто сможет это предвидеть, кто сможет начать строить и реализовывать эти новые офисы. Потому что ты делаешь инвестицию, тебе кажется, что сегодня твой офис неплохой, ты его сдаёшь на первый срок в аренду, 5 – 7 лет. У тебя второй цикл – ты уже немножко отстал, а что будет с тобой через 15 лет? Давайте посмотрим на первые проекты в «Сити», «Башня 2000». Вот я сижу в этой башне, каждый раз смотрю и думаю: шикарное было здание, а теперь лифты – время ожидания не то, геометрия не та. Месторасположение сейчас стало шикарное, а тогда было нет, но это просто повезло. А сколько таких офисов? Поэтому, наверное, надо будет больше в этом плане думать.

И, наверное, то же самое будет с жильём. Сначала крупные игроки, опять-таки финансирование через банк – явная тенденция к тому, чтобы деньги населения на ранних этапах не привлекать. Ресурсы государства – и мы все постепенно становимся fee-девелоперами.

**Шулинин.** Я хотел сказать в защиту коворкингов. Я упустил важный момент. Коворкинг – это не для маленьких клиентов сегодня в мире. Сегодня «IBM» садится на 20 тысяч в «WeWork». Я обсуждал с коллегами этот вопрос – какой смысл большой корпорации арендовать обслуживаемый офис, переплачивать за него колоссальные деньги, если они могут сесть в нормальную свою башню, отделать её, как им нужно, и обслуживать её самостоятельно, экономя на этом. И ответ был простой: они, наоборот, экономят. Потому что им не нужно где-то пересидеть и платить за временный офис. Им не нужно платить за аренду основного здания, пока в нем ведутся ремонтные работы. Им не нужно платить за ремонт. И они получают качественный уровень сервиса, обслуживания их офиса на протяжении всего контракта. Сегодня, видя уровень отделки наших офисов, к нам

приходят корпоративные клиенты с запросами, которые мы не можем переварить. И никто не может на рынке обслуживаемых офисов, в том числе «Регус». Корпорации сегодня в Штатах и в Европе приходят в коворкинги из-за того, что это хороший обслуживаемый офис, как хороший отель, в котором мы сегодня сидим. Они приходят туда также потому, что это большая инфраструктура разных проектов, бизнесов и дополнительных возможностей, как например бизнес-сообщество. И они приходят туда, потому что они реально могут сэкономить.

А по поводу инфраструктуры бизнес-центров. Мы сидим в прекрасном бизнес-центре на Калужской, «NEO GEO». Этот бизнес-центр полностью пустой, потому что в разгар спада рынка они запустили свой самый большой блок «Б», в который никто не садится. Они, конечно, ходят, раздувают щёки и говорят: «У нас тут почти всё сдано». Но я приведу такой пример. У нас там есть продуктовый магазин, в котором работает не очень довольный продавец. В этот магазин совсем не хочется заходить, но больше некуда. И когда я съезжал на «Сити», я подумал, что мне нужно точно узнать, почему он такой недовольный. Я подхожу и говорю: «Это твой бизнес?» Он говорит: «А что?» Я говорю: «А что ты всегда такой недовольный?» Он говорит: «Понимаешь, я три года работаю в этом бизнес-центре, и я работаю просто в ноль, потому что бизнес-центр пустой». А наш коворкинг за полгода заполнился.

**Мовчан.** У меня сразу вопрос, как обычно, не в тему. По поводу коворкингов, больших площадей и экономии издержек. Ещё очень давно, когда я был сильно моложе и ещё руководил банком «Ренессанс кредит», мы тогда сделали за территорией Московской области свой колл-центр и очень радовались этому. Потому что оказалось, что красивых девушек значительно больше вне Москвы, чем в Москве, и всё это было намного дешевле, в том числе и с точки зрения недвижимости. И потом я стал слышать, что эти центры стали расти как грибы, и все говорили буквально такую фразу, мол: «Мы, как англичане в Индии, сделали в Екатеринбурге свой колл-центр». А куда они садятся, если вы говорите, что нет офисов? Мне вообще казалось бы, что это должно быть таким стимулом для развития городов среднего размера в России – такой аутсорсинг функций. Вот «Сбербанк», как я сегодня выяснил...

**Реплика.** В Твери.

**Мовчан.** Дальше, чем в Твери. В момент, когда я уже сегодня среди дня готов был идти подкладывать бомбу под кабинет Грефа, потому что люди из «Сбербанка» вторую неделю не в состоянии правильно оформить платёж моего клиента в «Bank of America», я выяснил, что надо не к Грефу идти, а надо идти в Саратов. Потому что они там оформляют все международные платежи. А где эти офисы? Они что – работают в Саратове, а офис у них всё равно в Москве? Как это получается?

**Полторак.** Нет, нет. Я хочу сказать, что это одна из существенных современных тенденций. Крупные компании, которые не сидят на трубе и у которых всё-таки деньги счётные, часть бизнеса переводят в другие регионы – то, что можно перевести и работать удалённо. К сожалению, как на примере со «Сбербанком», у него, наверное, какое-то подразделение в Саратове, а если вы счёт открываете, то проверку осуществляют в Твери и т. д. Колл-центр ещё, по-моему, в Калуге сидит. Переводят часть бизнеса, и это связано даже не с офисами. Это связано с тем, что рабочая сила дешевле и проще найти квалифицированные кадры в таких городах. Поэтому они, может быть, даже сидят там не в очень хороших бизнес-центрах, но зато там есть люди, которые готовы за небольшие деньги выполнять работу качественно. Я думаю, что эта тенденция будет расширяться, и в этом смысле я как раз не столь радужно смотрю на перспективы заполнения офисных центров в Москве, потому что уверен: москвичи, к сожалению, стали ленивыми и плохо работают. Даже могу сказать по нашим компаниям: люди, которые приезжают из других

городов завоёвывать Москву, работают гораздо качественнее и гораздо лучше, нежели коренные москвичи.

**Реплика.** Это всегда так было.

**Полторак.** Наверное, так было всегда. И в этом смысле выход в регионы именно в офисном сегменте будет такой. А вот в жилом сегменте это как раз в ближайшее время не предвидится, потому что для того, чтобы это произошло, нужно вложить слишком много инвестиций в другие города, а пока таких тенденций нет.

**Мовчан.** То есть можно сказать, что кто-то разумно может сейчас начать или продолжить строить крупные офисные центры, скажем, умеренного качества в среднего размера городах, и это, по идее, должно быть разумным бизнесом.

**Полторак.** Да, это так и есть на самом деле. Я могу вам сказать, что офисные центры в небольших городах строятся, и это неплохой бизнес. Ну, там, для них. Локальный.

**Гипш.** Мне кажется, что это какая-то очень локальная тенденция. Мы не видим никакого серьёзного строительства офисных центров.

**Реплика.** Масштаб другой.

**Реплика.** Бывшие заводууправления.

**Полторак.** Конечно, там нет «А» и «В» классов.

**Реплика.** Там «С».

**Гипш.** Что такое офисный центр в таком случае? Если любое административное здание считать офисным центром, конечно, их много в России. Безусловно. Но есть какие-то критерии. Для того, чтобы офисный центр стал офисным центром, он должен... Вот есть research forum, они определили критерии, что есть офисный центр.

**Полторак.** Мы сейчас говорим не о формальном их количестве и наличии, а о том, что туда уходят занимаемые площади.

**Гипш.** Я совершенно не согласен с этим. Я считаю, что в Москве 2,5 миллиона квадратных метров пустых на сегодняшний день. Это раз. Второе – тренд, который упоминали сегодня, о том, что все девелоперы стали строить жильё, – это было 4 года назад. Сегодня тренд обратный. Я встречаюсь с крупнейшими федеральными девелоперами, которые сегодня свои жилые площадки конвертируют в офисы. И я бы сказал – в офисы на продажу. Это новый тренд, условно турецкая модель для меня. Потому что я 15 лет назад был в Турции и был удивлён, что турки строят офисы таким образом. Это не инвестиционный продукт, который потом будет покупаться какими-то институциональными инвесторами, а это офисы по 100 – 200 или даже по 50 метров, которые распродаются на девелоперской стадии разным компаниям. Сегодня серьёзные люди, именно федеральные игроки, серьёзные группы, которые включают банки, боятся строить жильё. Жилья слишком много в Москве, и очень спорно, что это жильё будет сегодня востребовано. И они конвертируют свои площадки, о которых 2 – 3 года назад они полагали, что это будет жильё, и строят офисные башни. Такие, как «Air Properties», башня «DM». Такие, как «ПСН» – «Промсвязьнедвижимость», в двух площадках они будут строить офисы. То есть я бы сказал, что тренд обратный, и в Москве огромное количество офисов уже есть и будет пока.

А что касается аутсорсинга функций, у нас это уже было в нашей компании. Мы аутсорсили колл-центр из Нижнего Новгорода. Ужас и кошмар. На сегодняшний день, я считаю, компании, которые занимаются каким-то сложным бизнесом, которые должны иметь сквозную аналитику... Вообще, колл-центры стали контакт-центрами, это всё дигитально, все звонки связаны с CRM-системами. Это нужно иметь in house, чтобы

анализировать, что вообще происходит с твоим бизнесом. Недорогие периферийные милые люди – я боюсь, что это будет отрицательный impact для бизнеса.

**Шакиров.** Коллеги, я хотел бы вклиниться. У нас большой разговор о жилой и офисной недвижимости. Я хотел бы сказать два слова про ритейл и торговые центры.

Ситуация достаточно интересная. Я, наверное, не ошибусь, сказав, что первое полугодие этого года было уникальным за счёт того, что не было введено ни одного торгового центра за 10 лет истории существования коммерческой недвижимости торговых центров в России. Я говорю про Москву. Соответственно, сам по себе фактор достаточно интересный и говорит о том, что не всё так здорово не только в офисах, не только в жилой недвижимости, но и в торговле, которая является, по моему мнению, самым прямым отражателем процесса общения покупателя и покупки товара. Потребительская активность у нас, безусловно, падает. Если мы возьмём отчёты крупнейших девелоперов, мы увидим, что, может быть, даже посещаемость торговых центров и не сильно падает, но средний чек падает катастрофически. Это означает, что у людей действительно отношение к торговле, к торговым центрам становится таким, что они предпочитают проводить там время, предпочитают совершать покупки, но размер этого среднего чека становится существенно ниже.

Также, безусловно, надо отметить, что на всей индустрии торговых центров сказывается негативный фактор развития онлайн-торговли. Мы это видим по отдельным секторам. Например, безумно гигантские магазины электроники, какими они были 5, 10 или 15 лет назад, уже не такие. И, наверное, даже многие из здесь сидящих предпочитают электронику покупать через онлайн-магазины или, в крайнем случае, могут зайти к какому-нибудь ритейлеру, чтобы просто посмотреть, пощупать модели и заказать в Интернете с определённой существенной скидкой. Всё, что касается fashion, одежды... Сейчас Сергей сказал про турецкую модель. Я сейчас часть времени трачу на общение с нашими турецкими коллегами по одной простой причине. Мы проанализировали обороты брендов fashion и увидели, что обороты у fashion-операторов турецкого происхождения выросли значительно. Почему? По одной простой причине: потому что ценовое предложение у них ниже, чем у европейских брендов, у европейских магазинов, но качество, по всем опросам, которые сейчас проводятся среди покупателей, ушло на одно из последних мест. Если раньше мы говорили о качестве продукции, то сейчас на первое место вышла, безусловно, цена, и она имеет большое значение.

По заполняемости объектов. Здесь нельзя говорить о средней температуре по больнице, потому что есть качественные объекты и в Москве, и в Санкт-Петербурге, и в регионах, и там заполняемость достигает где-то 98 – 99%. Но безумно большое количество объектов, где заполняемость в районе 60 – 70%. Я уже не говорю о том, что сейчас уже не считается зазорным открывать торговые центры с заполняемостью 50%. Это не что-то выдающееся, просто девелоперы понимают, что у них шансов открыть с большей заполняемостью не так много. Не так много брендов приходят в Россию, и не так много ритейлеров готовы развиваться, потому что развитие сейчас прежде всего подразумевает готовность к инвестициям. Инвестиции на собственные деньги – дорогие, на заёмные деньги – ещё дороже. Поэтому отражатель ритейл-процесса пока достаточно печальный.

Плюс, идёт трансформация торговых центров. Раньше мы говорили, что в России есть торговые центры, потом мы начали говорить, что есть торгово-развлекательные центры: появлялись катки, боулинги, кинотеатры. Сейчас я бы сказал, что мы с вами становимся свидетелями, как торговые центры превращаются в досугово-развлекательные, обучающие и на последнем месте торговые центры. Наверное, многие из вас знают, что есть такой уникальный портал – «100 заброшенных торговых центров Америки», «Dead Malls», где вы можете зайти и посмотреть огромные, безумные пустующие площади, где

плавают крокодилы, живут рыбки, кувшинки расцветают. И надо чётко понимать, что мы видим отношение посетителя, потребителя: он предпочитает сейчас в меньшей степени думать о совершении покупок и в большей степени думать о просто проведении времени, досуга.

Наша компания является не только девелопером и владельцем торговых центров, но мы также развиваем свои ритейл-проекты. И мы видим, что гораздо большую эффективность сейчас получаем не от вот этого сборища кирпичей и бетона, в которое мы вложили десятки, а то и сотни миллионов долларов, а мы занимаемся детскими проектами, окупаемость которых происходит за 1,5 – 2 года. Мы видим, что, несмотря на все кризисные явления, родители, наверное, в последнюю очередь начинают экономить на своих детях. Естественно, мы используем это. Опять же, произошла трансформация, когда действительно больше времени проводится с точки зрения обучения, спорта, education, edutainment и всех остальных факторов.

Поэтому фактор для нас всех достаточно тревожный, потому что это самый первый показатель того, что у основного количества людей денег становится абсолютно меньше. Они зажимают свои пояса еще туже, если это возможно сделать, совершают меньшее количество покупок, и всё это отражается на других секторах. Просто ритейл – это передний фронт, на котором сразу становится видно, насколько сильно падает покупательская активность и насколько люди не готовы и даже не могут себе позволить совершать те или иные покупки.

А из развития – ну кто развивается? Развивается, безусловно, ритейл продуктовый: понятно, что «Пятёрочки», «Магниты» понимают, что людям надо просто элементарно есть, ежедневно совершать эти покупки.

**Суждение.** И то сдвигаются в дешёвые.

**Шакиров.** Совершенно верно. И то сдвигаются в более дешёвый сегмент. Качество продуктов тоже вызывает за частую... Многие из здесь сидящих, если совершают покупки домой, то, наверное, уже даже в «Азбуке вкуса» не всегда можно найти нормальные помидоры, огурцы и всё остальное.

Соответственно, что касается торговых центров. Как я сказал, первый тревожный момент – что за 10 лет развития рынка в первом полугодии не было введено ни одного торгового центра в Москве. Во втором полугодии, безусловно, они были, потому что были стройки, которые начинались заранее. Нельзя сказать, что полностью заморожено строительство новых торговых центров, они есть. Но так же, как и в жилом секторе, есть подавляющие лидеры этого рынка, которые строят с долгосрочными перспективами. Та же самая турецкая компания «Енка», которая занимается стройкой, реконцепцией своих объектов, увеличением площадей. Та же самая «Кеа», которая, несмотря на все свои обстоятельства, – но тоже сейчас меньше заявляет о строительстве новых торговых центров, а больше ресурсов вкладывает в расширение, улучшение, повышение качества обслуживания в своих торговых центрах «Мега», которые были одними из самых первых профессиональных центров на рынке.

Поэтому ничем позитивным из нашего сектора сильно порадовать не могу. Но что могу сказать. Я думаю, что спустя какое-то время мы действительно увидим смерть некоторых торговых центров, которые были построены некачественно, по принципу ангаров в неудачных местах, если раньше они существовали каким-то образом. Также мы знаем, что большая проблема – это закредитованность этих объектов, когда доходов торгового центра не хватает на погашение кредитной задолженности, которую в своё время большинство из них брало в валюте. Например, я на прошлой неделе был на интересном завтраке от нашего ведущего банка №1, «Сбербанка». И они с гордостью презентовали

свой продукт «DA» – «Distress Assets», где в онлайн вы можете посмотреть безумное количество – 10 тысяч проблемных объектов, которые им достались от девелоперов. И вот они с радостью нам презентовали, что всё это дело можно приобрести, потому что объекты не могут в настоящее время обслуживать себя сами, да ещё и нести эту кредитную нагрузку. Это, конечно, очень удобно с точки зрения инвестирования, хотя, с другой точки зрения, не совсем понятно, что такого уникального можно сделать для того, чтобы эти объекты стали эффективными. Ничего такого хорошего в этом портфеле я особо не вижу.

Вот такой краткий срез я хотел дать по торговым центрам. Безусловно, сейчас, как и в жилье, на первое место выходит качество проектов. Если раньше можно было построить коробку из сэндвич-панелей с мягкой мембраной и назвать это торговым центром, то сейчас надо семь раз подумать, вообще надо ли этим заниматься, а потом, если всё-таки решили заниматься, действительно выбрать правильную локацию, с которой тоже есть проблемы, выбрать правильный источник финансирования и выбрать правильную концепцию. И сейчас, несмотря на то, что у меня опыт управления одним из самых крупных объектов в России – это «Авиапарк», который недалеко от нас, практически 400 тысяч квадратных метров, и региональный торговый центр «Oz Mall» в Краснодаре, где почти 267 тысяч квадратных метров, – я сейчас сторонник небольших объектов, как у нас любят говорить, в шаговой доступности, недалеко от дома с концепцией трёхлинейки. То есть это продукты питания, часть каких-то небольших детских магазинов и товары повседневной необходимости. Наверное, вот в таком формате всё это будет существовать в ближайшие годы. Это то направление, в котором некоторые девелоперы на нашем рынке продолжают идти, но я думаю, что в целом это так же скажется, что на рынке останутся только профессиональные игроки, но часть объектов, безусловно, умрёт: будут или разрушены, или перепрофилированы. Может быть, на их месте будет построено жильё или, как Сергей говорил, офисные центры. Или из больших торговых центров они превратятся в коворкинги. Или там будут действительно плавать крокодилы и расти кувшинки. Как-то так.

**Пак.** Сейчас у «Титана»(?) закрывается сделка или уже закрылась, по-моему. Это питерская структура, которая владеет...

**Реплика.** «Fort Group».

**Пак.** Да, «Fort Group», которая владеет порядка 11 торговыми центрами.

**Реплика.** «Immofinanz».

**Пак.** Да, «Immofinanz». Вот «Золотой Вавилон» и «Гудзон». Означает ли это, что они во что-то верят? В то, что ритейл как-то живёт?

**Шакиров.** Я бы это назвал так. Когда иностранная компания продаёт активы в России, ничем хорошим это назвать нельзя. Если бы «Immofinanz» покупал у «Fort» торговые центры, я бы сказал – да, коллеги, для нас это сигнал о том, что западные инвесторы верят в наш рынок. Но если вы попытаетесь назвать 5 международных девелоперов, которые работают на рынке России в области торговых центров, то 5 вы назовёте, но не больше. Сейчас становится на одного меньше. Я бы так ответил на этот вопрос.

**Мовчан.** Сразу короткий вопрос по поводу формата торгового центра. Сейчас в Москве появились рынки «люкс»: Даниловский рынок, Усачёвский рынок и т. д. Что с этим форматом, насколько он вообще перспективен?

**Шакиров.** Честно говоря, мы, наша компания, прорабатывали эти объекты. Я приведу в пример Петровский рынок. 1500 квадратных метров. Стоимость строительства, условно, 100 миллионов рублей, окупаемость 12 месяцев. Я немножко знаком с этим объектом.



Когда мы с вами говорим о торговых центрах в 200 тысяч квадратных метров и 1,5 тысячи квадратных метров... Действительно, простое здание с понятной концепцией. Свежие продукты, хорошая локация на Новой Риге, где, наверное, самый дорогой рынок со всеми мясом, рыбой, овощами, фруктами и т. д. Опять же это говорит о том, что в области еды это работает. Но опять же работает не в каждом месте. Усачёвский рынок, который находится как раз рядом с моим офисом, – тоже удачный пример реконцепции классического рынка с добавлением части еды, достаточно интересным архитектурным решением, с размещением не только каких-то рыночных вещей, но и «Кофемании», и «ВВ Burgers», и стрит-ритейла. Да, это удачные объекты, но нельзя сказать, что их может быть много.

**Гипш.** Андрей, то, о чём вы спрашиваете, называется «фуд-холлы». Это тоже заимствованная история, и она прямо развивается во всех направлениях. Это и оператор «Eataly», который не очень удачно вошёл в странный объект возле «Европейского». Оператор хороший, а объект сложный. Вот и все виды рынков – Даниловский, Черёмушкинский, там много рынков – просто комбинация той же свежей еды и большого количества разных концепций фаст- и слоу-фуда, которые удобны для горожан. И, кстати, в портфеле «Immofinanz» в «Пятой авеню» – это один из 5 торговых центров, который продавался, мы как раз участвовали в предпродажной подготовке, делали реконцепцию и реброкеридж – появятся 1,5 или 2 тысячи квадратных метров такого фуд-холла. То есть это будет и в торговых центрах, и на рынках, и в специальных местах. То есть очень популярная история.

**Мовчан.** Ещё один короткий вопрос. Говорили о том, что какие-то торговые центры умрут, в них будут плавать крокодилы, а потом их разрушат. У нас в Москве, на мой непросвещённый взгляд, очень много недостроя и умерших зданий. Во-первых, может быть, я ошибаюсь, поэтому у меня вопрос: так это или не так? А второй вопрос – есть ли какое-то ощущение перспектив? Что будет происходить с этими зданиями-призраками, которых я вижу всё время. Особенно здания, которые строились либо в первую волну, до 1998 года и умерли в 1998 году, либо которые строились сейчас и умерли перед этим кризисом.

**Жуков.** Андрей, можно я постараюсь ответить на этот вопрос? Во-первых, у каждого здания в Москве есть хозяин. Такого нет, чтобы не было хозяина. Там могут быть всякие длинные и сложные истории, сложно запутанные имущественные отношения, но тем не менее, хозяева есть. Любой недостроенный объект – это всё-таки, как правило, лучше, чем объект с нуля. Наверное, его можно привести в порядок, можно сделать реконцепцию. Поэтому объём начальных вложений на этих объектах, как правило, меньше. Как правило, это объект с уже установленными земельными отношениями, находящийся в какой-то градостроительной ситуации. Поэтому они все рано или поздно будут кем-то взяты в руки и достроены. Они будут скорее достроены, чем начаты новые проекты. Поэтому в этом плане я думаю, что у нас как раз нет проблем.

А вот вопрос, который мы затронули, о том, что на самом деле, в принципе, будущее рынка недвижимости говорит о том, что сегменты будут между собой переплетаться. Допустим, если посмотреть на формат складов, о чём мы не говорили, то, наверное, склады уверенно будут двигаться к тому, чтобы там была и какая-то торговля или какое-то оказание услуг. Если мы говорим об офисах, то вполне возможно, что это в дальнейшем будут какие-то бизнес-инкубаторы, где будут сочетаться офис и какая-то производственная деятельность. Если мы говорим о какой-то медицинской недвижимости, то это будет некий комплекс. То есть это будет медицина, клиника, это будет гостиница. Если мы говорим о жилье, это точно будет комплексная застройка, где будет всё, включая место работы. Поэтому, наверное, если говорить о будущем, это переплетение различных форматов и создание каких-то новых сегментов.

**Гендельсман.** А я уже хотел перейти к enfant terrible недвижимости и такой узкой вещи, как гостиницы. Консультанты много знают о нас, и мы им даём очень много работы, особенно товарищам из «Cushman», которые на ВЭБе наживаются, контролируя олимпийское наследие. Отвечая на поставленные вопросы, что происходит, я записал себе несколько пунктов.

Первый пункт у меня звучит так: «Зреет пузырь номер два». Первый большой пузырь, олимпийский, прошёл для всех, собственно говоря, незамеченным, но если говорить про сочинскую историю, то периодически всплывают вещи об очередном снижении ВЭБом ставки всех этих олимпийских кредитов, уже до 2%, о том, что «Сбербанк» с радостью избавился от своего огромного комплекса «Горки город», но теперь у того, кто его купил, есть проблемы с выплатами, и т. д. Это первый пузырь. Сейчас зреет второй под названием «Чемпионат мира». Потому что надо строить гостиницы, и они, как обычно, строятся без нормального понимания, кто там дальше будет жить. Это первое.

Второе. Что хорошего у нас произошло – у нас раньше было полтора города для гостиничного рынка: Москва и половина Санкт-Петербурга, а теперь у нас, можно сказать, два с половиной. Питер у нас активно вышел в серьёзные лидеры, хорошо растёт, но за это спасибо дешёвому рублю и китайцам. И новая половина – это Сочи, который худо-бедно, но оживает. Вот недавно мы в сентябре собирались в Сочи анализировать результаты летнего сезона – и Сочи падает. Падает достаточно серьёзно в том смысле, что те тепличные условия, которые были ему созданы после Олимпиады в виде закрытия Египта, Турции и т. д., в виде дорогого доллара, уходят. Люди уже привыкли к доллару по 60, Турция открылась, и всё это не радует.

Третья история. К большому сожалению, гостиницы имеют ужасную репутацию у банков по первым двум причинам, которые я назвал. А самая главная причина – что каким-то неведомым образом они все были дико переоценены банками. И банки их кредитовали по сумасшедшим историям. И сейчас, как мы видим по «ВТБ», который мучается с бывшей «Московской гостиничной компанией», снижая цену на 30 – 40% в процессе очередного голландского аукциона, – мы видим, что они кредитовали или покупали их по цене, которая совершенно не имеет отношения к экономике гостиницы. Поэтому, когда мы на гостиничных форумах собираемся и обсуждаем вопрос инвестиционной привлекательности гостиницы, мы всем инвесторам просто кричим в лицо: «Ребята, если кто-то вам говорит, что гостиница может окупиться за 5 лет, дайте ему в морду. Не может», – чтобы не было этих завышенных ожиданий.

Конечно, кроме всего прочего, есть проблемы, связанные, как обычно, с некачественным управлением. Есть проблемы, связанные с победой российских управленцев над иностранными брендами. Иностранные бренды – не в Москве, а на периферии, например, в Калининграде – уступают пальму первенства в качестве россиянам, которые работают без иностранного бренда гораздо лучше. Сила бренда вообще потихоньку уходит. И это важная история в гостиничном бизнесе, потому что на первое место выходит, грубо говоря, оценка на «Booking.com» и цена. Всё. Location, конечно, важен, но, если мы говорим о море и солнце, то бренд совершенно не важен, а важна оценка на «Booking.com» и цена. Поэтому, если говорить о будущих тенденциях, то с большой вероятностью проникновение иностранных брендов может приостановиться. Сейчас на чемпионате все хотят иностранных управленцев, а потом я не знаю, будет ли у нас какое-нибудь такое большое мероприятие в ближайшие 10 – 15 лет. На самом деле наш рынок потихоньку движется не в сторону Америки, а в сторону Германии или Испании, где проникновение иностранных сетей не очень глубокое, где зарождаются местные бренды. Но, к сожалению, в России пока существует только один собственно российский бренд.

**Вопрос.** «Азимут»?

**Гендельсман.** Да. Дай Бог им удачи, я когда-то руководил всей этой компанией. Сейчас мы, что называется, строим «Азимут-2».

Есть ещё тенденция, которая, возможно, завладеет умами. По моим ощущениям, на следующий год будет распродажа. Потому что есть несколько крупных пакетов гостиниц, которые принадлежат, скажем так, инвесторам, у которых проблемы. Если называть вещи своими именами, то это «АФК» с огромным пакетом, недавно купленным у господина Якунина, это господин Гучериев, в гостинице которого мы с вами, кстати, находимся. Пару лет назад они выставили все свои гостиницы кроме «пятёрок» на продажу. Опять же, остаётся «ВТБ» со своими гостиницами, который недавно получил ещё три гостиницы бывших «Marriott Courtyard». То есть банки аккумулируют это дело и с большой вероятностью будут распродавать. Вопрос, по каким ценам. Мы сейчас исследуем этот вопрос. Банк, может, и хотел бы продать дешевле, но против этого висит огромный кредит, и кто его позволит списать? Поэтому распродажа наступает, но для того, чтобы заниматься гостиницами, нужно... Как недавно один инвестиционный фонд сказал: «Настоящих буйных мало». Никто не хочет идти в гостиницы, это опасная и сложная история. Михаил может рассказать про мучения «Реновы» со своим огромным комплексом в Сочи. Слава Богу, это всё хорошо закончилось, мы знаем про поцелуй на три миллиарда рублей.

Почему все иностранцы в Европе так хорошо входят в гостиницы? Потому что финансирование там – 2, 3, 5% на 15 лет. У нас ровно наоборот. И для гостиниц это ничего не изменило. Единственный, кто живёт, – это Москва. У нас в Москве в среднем 1,5 тысячи номеров так или иначе вводится. В Питере тоже более-менее что-то пытаются делать.

Но если говорить о рынке, то опять же спасибо китайцам. Наш внутренний туризм – это Сочи и Питер. Вот мы сейчас видим, что по гостиницам сегмента 3 – 4 звезды всё ещё живёт бизнес-туризм. То есть командировочные ещё есть. В Москву. Больше никуда. Потому что корпорации сильно уменьшили командировки из Москвы: развиваются видеоконференции и т. д. Единственное, чем мы, гостиничники, должны быть благодарны России, – это тем, что, к сожалению, у нас видеоконференции не работают так хорошо, как за границей. То есть, чтобы наладить бизнес в регионе, нужно приехать и двинуть в морду. Ну вот так. Ещё мы очень благодарны нашему правительству, которое с достаточной регулярностью меняет губернаторов. В том смысле, что при смене губернатора приезжает большая команда проверки, и это опять же нам даёт загрузку.

Поэтому, к сожалению или к счастью, но у нас такой сложный бизнес. Тут говорили о неадекватности арендодателей. Мы находим этих прекрасных людей, у которых есть эта гостиница, которая ему досталась так или иначе, или он устал, или у него жена наигралась, – находим этих людей. Мы предлагаем им даже больше, чем у них есть. И вот тут у них начинается жор, они хотят больше. Они хотят больше и больше – и, собственно говоря, остаются ни с чем. Ну а если они остаются ни с чем, то им не на что отремонтировать гостиницу, и потом это всё в итоге переходит к банку. И начинается проблема с банком, о которой я говорил, который не может ничего сделать, потому что, во-первых, ничего не понимает, а во-вторых, у него против этого висит кредит.

Вот такая история. В будущем единственное, что нас может спасти, – уменьшение жадности собственников зданий и улучшение качества управления, управленцев или арендаторов. Я теперь больше за модель аренды, потому что считаю её более честной. Все проблемы и ошибки управляющего – это кошелек собственника. С арендатором несколько другая история, и его проблемы – это его проблемы. Да, рисков больше: арендатор вылетел – тебе надо искать нового. Но с другой стороны, у тебя есть как минимум гарантированный поток, и пока арендатор работает, он работает. Поэтому я считаю, что в

ближайшем будущем, может быть, развитие пойдёт в эту сторону. И собственники уже начинают немножко недолюбливать чисто управляющие компании. Вот такая история про гостиницы.

**Мовчан.** Спасибо. Короткий вопрос. Рейтинг на «Booking.com» мне как туристу понятен. А у нас же был российский проект, специально для российских гостиниц, аналогичный «Booking.com». По-моему, он назывался «Островок».

**Гендельсман.** Он есть. И много чего ещё есть, но «Booking.com» – это 90% рынка.

**Мовчан.** То есть импорта не заместили.

**Гендельсман.** А его и не надо замещать. «Booking.com», который в России, здесь и базируется. Его не закрыли, как «LinkedIn». У него всё здесь, все серверы здесь. У них есть российские партнеры, которые этим занимаются. Всё на русском. И самое интересное – приложение для обзора(?) самое лучшее. Если они ещё в конце концов сделают биризацию(?) услуг, когда ты ещё и дополнительные услуги в гостинице сможешь оплачивать через «Booking.com», то на этом всё. Тогда все эти «Островки», «Триваги» и прочие... ну, будут, но, к сожалению... Вот пока так. Это суровая реальность.

**Мовчан.** Спасибо. И очень хочется частный опыт, конечно.

**Семёнов.** Спасибо большое. Очень интересно было слушать всех коллег, и у нас действительно очень приятный тон общения. Я тогда точно, чтобы не повторяться, потому что многое уже было сказано. Немножко с «макро» начну, а потом перейду к конкретике.

Что бросается в глаза за последние несколько лет, куда рынок приехал, и что печалит. Будет такой микс хорошего и плохого.

Что печалит. То, что всё-таки недвижимость – это функция располагаемого дохода населения. Всем это понятно. И то, что уже было сказано: огосударствление экономики, санкции – всё это, может быть, сиюминутно не так страшно, хотя в долгую неприятно и болезненно. Плохо это тем, что в первую очередь все эти явления достают деньги из кармана потребителя, и это отражается на всей недвижимости: жилой, коммерческой, ритейле. Мы все это чувствуем. И когда ты начинаешь смотреть отсюда в будущее на 5 – 10 лет, что будет и почему сейчас так, то понимаешь, что без каких-то структурных изменений в экономике, которые изменят нисходящий тренд доходов потребителя, в недвижимости в России, по большому счёту, делать нечего. Потому что, если вы посмотрите, что было, когда экономика росла: недвижимость тоже росла, разными темпами, то много, то мало. И всё-таки рынок чувствовал себя очень хорошо.

Соответственно, когда экономика сужается, а располагаемые доходы населения снижаются, на горизонте 3 – 5 лет это оказывает очень депрессивное влияние на недвижимость. Профессионалы рынка, конечно, могут при этом очень сильно напрягаться, что-то придумывать, но, на мой взгляд, против лома нет приёма. Фронтальное ведение бизнеса – инвестирование, строительство, продажи на усыхающей марже – несексуальная история. Можно, конечно, пытаться, но вряд ли.

Поэтому, что касается в целом бизнес-модели в недвижимости крупных компаний. Я, например, в прошлом длительное время руководил крупным застройщиком. И я понимаю, что в этой бизнес-модели, будь то комплексное освоение территории или что-то ещё, будет очень сложно чувствовать себя комфортно и видеть стабильную маржу на какие-то годы. Маржа будет съедаться, в том числе и потому что завышенные ожидания стоимости земли под застройку корректируются очень медленно, и никуда тут не денешься.

Другое дело – что делать и где value. Мы начали активно изучать инвестиционные возможности в новых реалиях не только в России, но и по всем рынкам, в том числе

мировым. Принципиально в недвижимость. Потому что, в общем, неважно, в какой стране недвижимость, всё одинаково. И очень многие тенденции похожи. Рынок у нас стал очень развитым – теперь я перейду к плюсам. Он стал развитым с точки зрения потребительских предпочтений. Если у нас, например, всего несколько лет назад из жилья того же эконом-класса продать можно было всё что угодно... Скажем, ты построил любого качества, более-менее сносно, подъездные пути, зелёнка – всё, пошло-поехало. Сейчас уже говорили про навес на рынке, и я почти убеждён, что проекты, в которых допущены девелоперские ошибки, могут остаться вообще невостребованными, нераспроданными. Нам говорили про мёртвые моллы – вполне вероятно, будут мёртвые жилые комплексы, в которых так ничего и не было раскуплено. И даже в Подмосковье в том числе. И это хорошо. Потому что потребители сейчас очень чётко чувствуют, что можно выбрать, предложение на рынке колоссальное, в первую очередь жилья. И, по идее, если ты хорошо знаешь своё дело, трудолюбив и хочешь вложить время и силы, то ты всегда дашь тот продукт, который у тебя в этой конкуренции купят. И это то, что радует.

Сейчас к нам пришли все последние технологии. Я смотрю, у нас была серьёзнейшая проблема с качеством строительства на протяжении 20 лет. Банально: приезжаешь в тот же Нью-Йорк, в европейские столицы – непонятно: делаем всё то же самое, а почему качество строительства такое убогое? И люди всё равно покупают, платят тысячи долларов за эту элитку, которая элиткой как таковой не является, потому что просто плохо построена и плохо спроектирована. Вот сейчас уже все эти проблемы уходят. То есть реально приходит мировое качество, приходит то, что есть везде. И в этом смысле рынок становится на качественно другой уровень. Понятно, в нём, конечно, очень сложно выжить.

Государство... Я сам участвовал в работе над материалами рабочей группы по доработке 214ФЗ на новый лад... в убийстве хорошей штуки под названием «214-ФЗ» и смотрю на это очень печально, потому что рынок развился, в нём это успех – presale, который работает, процент обманутых дольщиков ничтожно мал в масштабах страны, 2 – 3%, ну, кое-где 5%. Но в масштабе триллионного рынка это вообще ничего. Причины для того, чтобы убить хорошую штуку, в России всегда найдут. И в итоге то, что с этим происходит, очень печально, потому что опять же это убивание конкуренции. Хотя, если посмотреть, то качество, ноу-хау и девелоперское value приносили в основном как раз маленькие компании. Крупные компании выживали за счёт другого: они выживали за счёт объёмов, за счёт дешёвого финансирования, потому что могли утоптать банки. Они выживали за счёт мускулов. Качество и рост рынка происходили на плечах достаточно средних и мелких специалистов, которые брали именно своим умением. Вот это у нас прекратится. Совершенно точно останется в эконом-классе жилья, может быть, до 10 компаний, а может, даже и меньше, а остальные вынуждены будут в нём примкнуть, потому что presale закончился и они будут вынуждены как-то договариваться, чтобы припасть к этому. Потому что без presale, без ДДУ этот рынок становится сильно тяжёлым для финансирования. Я уже не беру часть, которую затронули, по поводу того, что нужно согласовывать с чиновниками много чего в этом бизнесе.

Так вот, мне бы хотелось обсудить вопрос, что делать и как на этом сложном рынке заработать деньги. Может быть, в конце нашей встречи. И вообще, куда в этой ситуации идти. Мне лично очень нравятся special situations. То есть мы вообще ни во что больше не инвестируем, только смотрим на special situations. Потому что фронтальная история – пойти, взять где-то участок, построить что-то такое, чтобы потом продать – несёт в себе колоссальные риски, где всё разнесено по времени и ты действительно не видишь, у тебя нет никакой прозрачности денежного потока. А когда у тебя в трёх – четырёхлетнем проекте поток просматривается только 2-3 месяца вперед, это, конечно, печально, и сильно не хочется за это браться. Вопрос – за что хочется браться?

Уже прозвучало, что в портфелях банков ничего хорошего нет. Наверное, это действительно так. Но есть distressed sellers, которые не совсем в портфеле банков, но они балансируют на грани изъятия залогов. Есть собственники, у которых тяжёлая ситуация, которые должны что-то заплатить. Они ещё не погибли в том плане, что у них отняли, но они близки к тому. И вот эти товарищи на самом деле очень готовы договариваться, и в партнёрстве с ними можно создавать хорошие, качественные проекты – то, к чему мы стремимся и всячески ищем партнёров, которые могут в таком поучаствовать.

Мы очень любим гостиницы на самом деле. Тут ряд причин. Очевидно, что, как в анекдоте, если вы не любите собак, то может просто вы не умеете их готовить. Очевидно, надо уметь управлять. Если гостиницей не умеешь управлять – всё, до свидания, ловить, в принципе, нечего. Но почему гостиницы – это хорошая штука? Почему по миру крупнейшие фонды – «Bill&Melinda Gates Foundation» купили что-то большое, «Four Seasons»?.. И в принципе, по миру идут огромные, колоссальные сделки. И, кстати, в России это всё тоже есть. Звучало про то, что есть навес распродаж. Мы считаем, что гостиницы – суперликвидная история, потому что в неё иностранные инвесторы идут даже на санкциях. Почему, не знаю, но это медицинский факт, что даже в период кризиса можно получить достойное предложение на приличную гостишку, которая генерит и хорошо управляется... Я сейчас не беру регионы. Я беру сейчас хорошие места – естественно, Москва, Питер. Другие гостиничные рынки я вообще не считаю, что существуют в России. И, наверное, почему это происходит – потому что, в общем-то, что такое гостиница? Это хороший, надёжный депозит. Потому что ставки, yields в гостиницах невысокие, они там по факту ниже депозитов. 7 – 8% рублёвые yields вы, наверное, получите, но тут есть приятное «но»: что это недвижка. Что хорошего – что всё-таки на самом деле это ещё и некий функционал владения недвижимостью, который, как учит нас «Economics» Мак-Коннелла и Брю, бьёт по доходности инфляцию на горизонте 10-15 лет. В принципе, практические исследования рынков недвижимости показывают, что, наверное, это правда. Поэтому все так любят гостиницы. Несмотря на то, что очень низкая ставка доходности в текущем режиме, все понимают, что, если ты 15 лет это поддержишь, то потом наверняка продашь с хорошим плюсом.

Вот поэтому мы special situations в гостиницах рассматриваем в первую очередь. Во вторую очередь смотрим special situations в жилье. Вообще не смотрим ритейлы, только если перепродать кому-нибудь. Кстати, звучало, что недостроенное всегда лучше, чем начинать с нуля. У меня есть практический опыт рассмотрения ситуаций, когда недострой в разы хуже, чем начать с нуля. Когда это конкретный negative carry. У двух банков я разбирался с такими кейсами. Очень любопытно. Они пытались даже хотя бы за ноль это отдать, в итоге не получилось.

Резюмируя, скажу, что офисы тоже... Очень много звучало про офисы. Абсолютно losing proposition - убыточная история. В Штатах был период – в Депрессию, по-моему – когда офисы сдавались за коммунальные платежи. Поэтому, если говорить о том, что экономика по-прежнему будет в негативной территории, если не брать нефть, газ и керченские мосты, то, наверное, в офисах тоже будет сложно, потому что приток иностранных инвесторов хлипкий и вряд ли усилится, а располагаемые доходы тех же корпораций тоже непонятно, из чего должны расти. Потому что денег-то они сейчас в такой экономической среде особо не зарабатывают.

**Некрасов.** Можно я сразу прореагирую на вопрос «что делать»? Только «что делать» не в плане того, как заработать, а в плане того, что делать на системном уровне, что полезно для государства в данной ситуации.

Я совершенно не про то, что надо спасать девелоперов. Девелоперы на самом деле насоздавали кучу всяких ошибок, за которые надо платить. Они, может быть, чему-то и

научились, но в значительной степени на тех ошибках, которые заложены несколько лет назад и за которые как раз сейчас и надо платить. Это нормально. Многие должны умереть, правда. И я совершенно не про то, что надо поддерживать цены на рынке: цены, в принципе, имеют потенциал к снижению.

Просто что сейчас реально делается? Сейчас пытаются всё централизовать, сделать несколько крупных компаний. Это, понятно, удобно администрировать, и это удобно с точки зрения комплексной застройки. Но объективно эти компании, во-первых, абсолютно точно не самые эффективные с точки зрения издержек. И во-вторых, они глобально в итоге будут с гораздо большей вероятностью поддержаны государством, чем множество мелких локальных компаний, которые сейчас стремятся уничтожить.

Что, на мой взгляд, надо глобально делать. В 2009 году «McKinsey» выпускала большое исследование сопоставления производительности труда в России и в других странах. И там, в частности, был такой пример, что у нас среднее время до получения разрешения на строительство составляло 700 дней. При том, что в Америке такое время составляло 40 дней. Мы были в конце списка стран по этому показателю, большинство – от 40 до 150 дней. А у нас 700. Я тогда практически не ощущал, что было 700, мне казалось, что меньше. А вот сейчас реально стало 700, я чувствую это по себе.

И надо понимать, что на все эти 700 дней деньги, которые ты вложил на разные этапы согласований, находятся в абсолютно рискованной ситуации, потому что тебе в любой момент могут что-то отменить. У меня были ситуации, когда про уже полностью спроектированные с достаточно большими ресурсами, вложенными в проект, дома говорили: «Нет, теперь мы не строим 22 этажа, мы строим только 17». А это значит, всё перепроектировать, все согласования перепроходить и т. д. То есть, грубо говоря, деньги, которые ты вложил на этой стадии, абсолютно рискованные. Они могут быть полностью потеряны. Вы понимаете, что значит держать абсолютно рискованные деньги в проекте 2 года? Какая доходность может компенсировать подобный риск?

Сейчас рынок достаточно сильно ужал разные издержки. И у подрядчиков, и девелоперов, везде. Все более или менее научились экономить. За исключением одной истории – вот этой истории, связанной с этими рискованными деньгами и административными поборам на согласование. Если бы эта часть была либерализована, то была бы и возможность для дальнейшего снижения цен на рынке, и это бы упорядочило деятельность большого количества девелоперов, потому что на самом деле это главный момент. Главный ключевой момент – это то, что ты вынужден заморозить достаточно приличные деньги, не имея никакого представления относительно того, что из этого получится, на достаточно длинный срок. Даже просто сокращение срока при сохранении рисков уже привело бы к возможности снизить цены для многих. Это ключевой момент, которым надо заниматься, а не тем что типа: «У нас обманутые дольщики у отдельных маленьких компаний, давайте мы будем работать с 10 крупными». Понятная бюрократическая логика, но она в целом вряд ли приведёт к тем результатам, которые хотят достичь.

**Семенов.** Я просто думаю, что банки, например, мочат с гораздо большей интенсивностью, чем девелоперов. Когда я смотрю, что происходит в банковской сфере, я понимаю, что, в общем, стройка ещё пока отдыхает, на ней пока даже ещё не начали упражняться.

**Мовчан.** Просто банки выглядят так, как если бы вы строили дома, в которых нет полов, а вместо перекрытий положены дощечки и соломинки.

**Семенов.** То есть в наших банках всё вообще так плохо?

**Мовчан.** Хуже, чем вы думаете.

**Гендельсман.** Я свидетель опыта одного банка в 2008 году, который обслуживал интересы большой группы. К счастью, этот человек научился на своей ошибке и перестал кредитовать свои проекты. Остальные ребята не увидели этого и постоянно это делали. И мы понимаем, что «московское кольцо» – завтра-послезавтра как минимум ещё один из этой пятёрки завалится.

**Мовчан.** Сегодня уже объявили об этом. Про «Промсвязь».

**Гендельсман.** А мне говорили о том, что «МКБ» завтра.

**Мовчан.** «МКБ» «Роснефть» забирает.

**Гендельсман.** Это ещё спорный вопрос.

**Мовчан.** Но про «Промсвязь» сегодня было просто официально заявлено, что ему доначислены резервы, несовместимые с жизнью.

**Гендельсман.** Ну всё. О'кей, был спор, кто из них двоих останется живым.

**Мовчан.** Никто, наверное.

**Полторацк.** Вы знаете, я, честно говоря, услышал удивительные для меня вещи. В-первых, то, что коллеги по нежилой недвижимости видят перспективы в распродаже офисных зданий, так сказать, в розницу. Честно говоря, страшная вещь. Знаю не понаслышке: у меня есть офис в таком здании. Вы знаете, это примерно то же, что у нас есть с жилыми домами. Я считаю, что страшная ошибка, которую мы совершили и, к сожалению, в этой данности будем жить и уже никуда не денемся, – это называется поквартирная приватизация. И тот бардак, когда мы там наблюдаем, когда спорят о том, не очень ли дорого 7 рублей за квадратный метр на капитальный ремонт. У тех, кто живёт в своих индивидуальных домах, не возникает вопроса, кто должен делать капремонт. А у всех, кто живёт в квартирах, есть понимание, что это должен сделать какой-то «город». Некто. И почему-то кому-то всё должен, в том числе и переселить из пятиэтажек в многоэтажки в порядке реновации. Это классная идея. Как какая-нибудь деревня выступила бы о том, что надо сделать реновацию: снести все хаты и построить там хорошее, качественное жильё с кинотеатрами, больницами и прочим. Нормальная такая идея. Она в Москве реализуется. Так вот, если говорить о коммерческой недвижимости, это страшное дело. Могу вам сказать, что, вроде, есть нормальные люди, но на 50 собственников в 14-этажном офисном центре есть парочка, которые просто не платят, и суды продолжаются годами. Когда их заставляют, они все-таки заплатят и т. д. Поэтому я считаю, что это как раз очень плохой сценарий, и это от бедности и нищеты.

Теперь что касается замечательной фразы о том, что у нас не много обманутых дольщиков – ну 2, ну 3, ну 5%. Вы знаете, если бы эти 5% были размазаны по всем – ну строите вы 50 метров, но вам досталось не 50, а 48 – плохо, конечно, но жить можно. А когда вы потратили все накопления своей жизни и ещё взяли кредит, за который надо платить, а оказалось, что у вас ничего нет, а кредит-то у вас остался, жить негде и ещё и кредит надо гасить в течение ближайших 20 лет, это просто человеческие трагедии. Я, наверное, уже лет 10 пытаюсь разъяснить нашим политикам, что 214 закон горбат по жизни и исправлен быть не может в принципе. Но вот вроде как сейчас услышали, а может, просто дошли до того, что ни одна заплатка его починить не может в принципе и всё идёт только к тому, что его администрировать становится всё дороже и дороже, в том числе в итоге и для потребителя – а лучше-то не становится. Поэтому я считаю, что единственным разумным выходом является таки отказ от него, как бы больно ни было, и это та ошибка, которую, к сожалению, надо будет исправлять.

**Вопрос.** А в пользу чего отказ?



**Полторак.** Однозначно проектного финансирования нормальным образом. Тут же проблема не в застройщиках на самом деле, проблема в банках. Наши банки не хотят работать. Они хотят получать свои проценты просто потому, что хотят их получать.

**Гендельсман.** Ну, послушайте. Наши банки не только не хотят работать. Наши банки получают деньги от государства под сколько? А отдают под сколько?

**Некрасов.** Вы понимаете объём рынка? Сколько банки должны дать проектного финансирования в год? Вы понимаете, это дополнительно плюс-минус 5 триллионов рублей в год.

**Полторак.** Подождите. Вы же немножечко не услышали, как оно должно быть организовано. Оно должно быть организовано нормальным образом. Те люди, которые сегодня приносят деньги вам, должны их принести точно так же под ноль в банк. Но просто надзирать за стройкой должны не дольщики. Понятно, что это нереально. А с вами должен работать банк.

Мы финансировали строительство сами, мы не строили никогда. Но мы никогда в жизни не платили за не сделанную работу. У нас застройщик – а мы были инвесторами – получал деньги за выполненные работы. Отчитывался перед нами, а мы ему платили. То есть, по существу, он каждый раз очередной этап делал за свои деньги. И это нормально. Мы смотрели, что происходит, и в итоге один из объектов... Могу вам сказать, опыт большой. Мы сегодня у одного застройщика провели управляемое банкротство и передали построенный объект дольщикам. Ну и что? На самом деле это ничего не решает. Сами дольщики, если бы мы не занимались ими, так бы и умерли. Что они могут сделать с объектом? Ничего! Поэтому 214-й не решает проблему.

**Некрасов.** Наша типичная для России проблема – мы пытаемся переложить издержки контроля на структуры, которым это не свойственно.

**Полторак.** Конечно. Вот свойственно банку.

**Некрасов.** Вы понимаете, допустим, в той же самой Германии можно привлекать деньги на этапе строительства, а если кто-то мошенник, то этим занимается прокуратура и следственные органы. Понимаете, как?

**Полторак.** Нет, мы сейчас не говорим о мошенниках.

**Некрасов.** Вы хотите на банки переложить контроль над стройкой. Зачем? Это не свойственная им функция.

**Полторак.** Неправда. Свойственная!

**Некрасов.** Это ненормально. В нормальной экономической системе такого быть не должно.

**Реплика.** Это бесконечный спор.

**Семёнов.** Можно, чтобы этот спор остановить, я скажу одну фишку? Средний default rate у бизнеса кредитных карт – 4 – 5%. Огромный рынок. Не беру Россию, в Америке все цифры по статистике четко ведутся и более доступны, поэтому удобно их смотреть. 4 – 5% – то есть люди, которые берут по кредитным карточкам в долг, в целом обычно платят. 95% платят, 4 – 5% не платят. У них что-то случается, и они отваливаются. Это что – означает, что надо отменить бизнес кредитных карт, вы мне скажите? Никто не отменяет.

**Полторак.** Нет, конечно. Но уровень другой.

**Семёнов.** Секундочку! Я же не спорю с вами по существу, хотя могу. Я знаю, как устроено новое предложение по проектному финансированию через банк. Если коротко, там просто банк получает 1,5% ни за что. Но это сейчас обсуждать не будем. Это долго,

можно часами обсуждать эту тему. Я просто хочу сказать одну вещь. Если у вас есть хороший инструмент, который развился, который собрал деньги, который является большим бизнесом... Почему аналог с кредитными карточками очень хорош – он эффективный. Огромный, триллионный бизнес, там много всего. Но если 4 – 5% людей не платят, что, в принципе, нормальная история и банки делают резервы под это, и это функционирует, и те люди, которым нужен short credit, берут и пользуются, то почему вы считаете, что рынок 214-ФЗ, который развился и где default rate точно так же 4 – 5%, надо убивать? Почему надо что-то придумывать, чтобы это хорошее кончить?

**Мовчан.** Очень просто. Элементарно. Потому что игроки, которые выпускают кредитные карты...

**Семёнов.** Политические причины мне понятны. Мне экономические неясны.

**Мовчан.** Экономические. Игроки, которые выпускают кредитные карты, хорошо диверсифицированы. Для них default rate – действительно 4 – 5%. Дольщик, который покупает одну квартиру, вообще не диверсифицирован, для него дефолт – 100%. Это раз.

Момент второй. Банки делают резервы. Резервы эти они берут из ставок по кредитным картам. Застройщики готовы 5 – 6% от объёма, который они собирают с дольщиков, депонировать в центральном органе?

**Реплика.** Сейчас есть обязательное страхование по ДДУ. 1,5% уходит сразу в страховой фонд.

**Мовчан.** Но 1,5% не будет хватать. В итоге вы будете банкротить страховые компании.

**Полторак.** А их и не хватает.

**Мовчан.** Конечно. Те же 5 – 6%, значит, надо депонировать навсегда. А для вас это, я думаю, вполне эквивалентно платежу по кредиту.

**Семёнов.** На самом деле эта история про депонирование абсолютно лишняя. Потому что любой девелопер понимает тот масштаб риска, на который он идёт. И в его марже прибыли заложены все эти вещи. Он получает по факту бесплатные деньги. В банке они стоят 15%, а здесь они бесплатные. Самое главное – они поступают в начале его основных капитальных расходов.

**Полторак.** Но только тот, который понимает, – у него всё хорошо, они у него остаются. А который сдулся...

**Семёнов.** Да всё понятно. Просто, если посмотреть, почему так происходит... Я лично участвовал в Подмосковье в решении проблемы конкретных дольщиков. Правительство Подмосковья попросило, и мы занимались. Расселили. Просто люди, которые построили, взяли деньги и убежали за границу. Так вот, я ещё раз говорю. Инструмент, при котором девелоперы работают честно, достойно и не пытаются украсть деньги, шикарный, в нём нет никаких значимых изъянов, иначе он бы просто не развился до таких масштабов и люди бы им не пользовались. Другое дело, что есть недобросовестные товарищи, прямо скажем. Их надо ловить: прокуратура, вокзал, не знаю, что. Есть товарищи, которые просто непрофессиональны, такие тоже есть. Вот их надо как-то от профессиональных...

**Вопрос.** Ну а как?

**Семёнов.** Критерии есть! Это долгая история. Сейчас превратимся в круглый стол по 214-ФЗ.

**Мовчан.** Я правильно понимаю, что вы были бы готовы на закон о создании фонда страхования?

**Реплика.** Это всё ввели, это всё есть!

**Полторак.** Да оно не работает!

**Мовчан.** А почему не работает?

**Семёнов.** Нет, он работает. Просто вопрос, насколько. Туда, условно говоря, собирают 1,5%. Может быть, этого недостаточно, мне сложно это оценить.

**Мовчан.** Но 1,5% – просто очевидно, что мало.

**Семёнов.** Я не знаю. Но такой механизм есть.

**Мовчан.** У нас такой механизм в банках в своё время сделали, и средств мало оказалось тоже.

**Полторак.** Оно есть. Но просто, если его будет достаточно, то это не будет иметь смысла для конечного потребителя.

**Мовчан.** 5% будет достаточно, судя по всему.

**Семёнов.** Это будет с лихвой. Я думаю, что 3% будет достаточно.

**Полторак.** Наверное. Но только на самом деле лучше тогда пусть они кредитуются под 5%, и будет нормальный контроль со стороны банков.

**Мовчан.** Вот чего бы я как последовательный оппозиционный политик не любил – так это рассказывать бизнесу, что ему лучше. Бизнес сам знает, что ему лучше. Главное, чтобы он при этом риски не создавал.

**Полторак.** На самом деле я хочу сказать, что сама схема этого 214 закона – это уникальное российское изобретение. Как обычно, сделали нечто самобытное, оно так и работает.

**Семёнов.** Абсолютно не так. Presale в Европе, в Штатах.

**Полторак.** Presale – это совершенно другое, извините. Когда люди платят 10%...

**Семёнов.** По сути...

**Полторак.** Не надо. Да нет такого. В Штатах тоже есть проблемы.

**Обайдин.** Почти нет стопроцентных оплат в новостройках в западных странах. Платят всегда по этапам строительства. В разных странах я наблюдал, что при покупке не оплачиваешь 100% на котловане. Но рынок сформировал такой подход в России, а не «плохие» застройщики. Всегда все определяется спросом. Спрос диктует цены и условия покупки.

**Полторак.** Можно отвлечь на другую тему? Вот вы задаете вопрос, что делать...

**Соколов.** Можно вставить один комментарий? По поводу финансовой составляющей. На самом деле, по данным Центробанка, у нас 23% кредитов, выданных на строительство, просрочены. У нас default rate в строительстве не 5%, а 23%.

**Семёнов.** Это другая статистика по иной теме кредитования проектов в недвижимости в целом. Я статистику по дефолтам именно 214ФЗ приводил. Это немножко разные животные.

**Соколов.** Понятно. Это немножко разные животные, мы не понимаем до конца, что там внутри сидит. Понятно, что есть и хорошие кредиты, и плохие. Но это создаёт на самом деле серьёзную проблему.

**Семёнов.** Я бы просто этой статистикой вообще не пользовался, потому что она – средняя температура по больнице непонятно чего. Среднее количество дефолтов в ТРЦ, в жилье, в офисах, в чём вообще? Ничего непонятно.

**Реплика.** Дефолты застройщиков, которые принадлежат банкам, которые финансировали свои проекты, которые свалились \*\*.

**Соколов.** Конечно. И здесь мы переходим как раз к тому, насколько устойчив именно этот банковский сектор. Фактор того же «Сбербанка», который выдаёт основные кредиты, и которые на нём висят.

И ещё, самое-то главное. Мы же сегодня не затронули одну тему – цены земли. Мы говорили про стоимость строительства, мы говорили про репрайсинг, но репрайсинг-то произошёл за счёт чего? За счёт того, что земля упала в цене. И сегодня земля часто имеет даже негативную цену. И самое главное, что большинство земельных банков, которые сегодня есть, были созданы в пиковые годы, когда скупалось всё. Ещё до 2008 года начинало скупаться. И эта проблема, эти плохие кредиты – висят там, в земле, а не в строительстве. И когда сегодня мы говорим про новые проекты, которые будут строиться, достраиваться, – это будут новые собственники с совершенно другими входными затратами на этот проект. А что будет с теми уже закопанными инвестициями – это большой вопрос. Я думаю, что сейчас мы это всё и видим потихонечку.

**Мовчан.** Здесь технический момент. Как банкир могу сказать, что непропорционально большая доля дефолтов во всём, что связано с недвижимостью, у банков связана в основном с тем, что кредиты, обеспеченные недвижимостью в том или ином виде, легко показать в качестве дефолтных. То есть у тебя с балансом всё нормально. Кредиты, которые обеспечены чем-то другим, банкам практически запретительно показывать в качестве неработающих. Потому что тогда им из бизнеса надо выходить, им надо будет доначислять резервы и т. д. Поэтому я думаю, что в других областях доля дефолтных сейчас не меньше.

**Соколов.** В торговле дефолтов 15%.

**Мовчан.** Думаю, что на самом деле, может быть, и больше, чем 23%. Но банки мучительным образом стараются удерживаться от признания этих кредитов дефолтными, потому что иначе они потеряют нужные коэффициенты. А со строительством всё очень просто. Кредиты дефолтные, ты берёшь объект, объект переоцениваешь как тебе надо, ещё и капитал у тебя вырастет после этого. Потому что объект по дефолтному кредиту сразу оказался очень дорогой. Как «Уралсиб» держал землю и цена была, по-моему, в 12 раз выше, чем на рынке. Поэтому тут тоже очень сложно об этом судить.

**Полторак.** Я хотел обратить внимание на один сегмент, который на сегодняшний день на рынке абсолютно не развит, и мне кажется, что со снижением уровня инфляции и снижением ставок это может стать интересным. Этот сегмент называется «Арендное жильё». И я не отнёс бы к этому историю с АИЖК – это вообще, на мой взгляд, внутримосковская штука. Сказали: «Надо забрать объекты, которые не продаются», – вот их и забрали.

Но хочу обратить внимание, что мы специально смотрели людей, которые в стране потенциально могут взять ипотеку, и их не больше 30% от всего населения. Ну, по уровню доходов. А ещё 30% живут, наверное, на уровне прожиточного минимума и не могут вообще ничего себе позволить. А серединка, 40%, купить по ипотеке не могут, а арендовать жильё могут. И на рынке просто отсутствует нормальное арендное жильё, потому что тот рынок, который есть, – это абсолютно черный или очень тёмно-серый рынок нелегальных отношений. Нет никаких долгосрочных отношений на этом рынке. И его нельзя рассматривать как эквивалент того, что было при советской власти, когда люди жили, по сути, в съёмном жильё и имели гарантии, что их никто никуда не выселит, если всё хорошо.

Строительство доходных домов, безусловно, не интересно для нынешних девелоперов, потому что там доходность – максимум 10% годовых. У нынешних девелоперов нет таких долгосрочных средств для того, чтоб 10 лет ждать возврата инвестиций. Но со снижением доходности по депозитам этот бизнес может стать интересным для институциональных инвесторов. И при правильной комбинации мы понимаем... Сейчас с Институтом экономики города разрабатываем такую модель с несколькими участниками этого процесса, когда это действительно может стать интересным, потому что эта тема интересна в том числе и для муниципальных властей. Это создание объектов с управлением единым собственником, который будет отвечать за качество этого объекта, в том числе за его содержание. И это ещё и очень серьезный момент, связанный с повышением мобильности населения. Потому что у нас люди, покупая квартиру, относятся к этому не так, как в Соединенных Штатах: одну продал, переехал в другой город. Очень малая доля населения в этом смысле мобильна. Если люди живут в арендованном жилье, то это, безусловно, повышает их мобильность с точки зрения трудовых ресурсов. Поэтому мне кажется, что это вектор, который будет развиваться в ближайшие годы.

**Гендельсман.** Можно небольшое замечание? Не далее как в начале этого года компания «Интеко», у которой тогда всё было хорошо, позвала нас как консультантов вот в такой же проект. Они думали строить доходный дом. В процессе мозгового штурма выяснились две проблемы. Первая проблема – то, о чём вы сказали: что у доходного дома конкурентами является весь город. Сумасшедшая конкурентная среда. В любом многоквартирном советском доме 20% квартир сдаётся. Ну, 10 – 15%, потому что люди живут на дачах и т. д., бабушки. В центре – 50%. Это уже доходные дома. Это первая проблема.

Вторая проблема – это управление. Потому что девелоперы, застройщики пытаются создавать свои управляющие компании, но они заиклены на управлении ЖКХ. Они, грубо говоря, не знают, как работать с конкретным клиентом. Поэтому это вторая проблема, с которой они пришли к гостиничникам. И тут выясняется. Гостиничники говорят: «Ребята, мы бы с радостью где-нибудь поуправляли, но бизнеса нет. Потому что конкуренция, смотри пункт первый».

Поэтому то, о чём вы говорите, вполне возможно, будет в будущем, но сейчас к нам приходят с другими историями. К нам приходят с историями: «А вот мы понастроили апартаментов, они у нас пока не продаются, или продаются, но очень медленно. Мы их уже оборудовали, они уже все отделанные, оборудованные. Давайте вы ими сейчас начнёте управлять...»

**Полторак.** Как насчет ЕС?

**Гендельсман.** ЕС – это очень сложная история. А люди, которые сюда приедут, поживут здесь как арендаторы. Может, они и купят. Особенно в Москве. У нас уже есть пара проектов в пайплайне. А вот в Анапе мы сделали такой проект. К большому сожалению, 150 квартир там 2 года не продавались, за 4 месяца нашей работы, то есть за сезон, продано две. Люди приехали, пожилые и т. д. Поэтому, опять же, то, о чём мы говорили, – это гибридные формы, которые будут развиваться. Если у кого есть апартаменты – давайте поуправляем. Но, ещё раз повторяю, всё будет утыкаться в конкуренцию и в качество управления.

**Полторак.** Знаете, если конкуренция будет на таком же уровне, как и цена на рынке, скажите, вы, например, как арендатор, что предпочтёте? Нормальные цивилизованные отношения или аренду у физика, которому вы должны в чёрную платить? На самом деле, как я сказал, для города это интересно. Город пытается этот чёрный рынок сделать белым. Следит полиция, налоговая, и т. д. – нулевой эффект. Есть только один путь: создать

нормальную конкуренцию. Если вы будете сдавать качественный объект по той же цене, по которой частник в городе...

**Реплика.** Location тот же не найду.

**Полторак.** Найдёте.

**Мовчан.** Коллеги, можно я на секунду всех остановлю? Дело в том, что у нас времени на этот зал остается 5 минут. И, может быть, кто-то просто ещё не высказывался.

**Пак.** Тут люди мышцами играют, поэтому тут как-то... Я хотел бы сказать один такой момент. Было сказано, что банки ленивы. Просто я 10 лет проработал в банке и могу сказать, что действительно согласен с тем, что банкам не свойственна эта функция, как вы говорите, – контролировать. Но это не отменяет того, что они могут нанять какого-то специалиста, строительный контроль и т. д. Но банки не имеют в своём составе людей, которые обладают какой-то строительной компетенцией. Это факт. Более того, они их и нанимать не будут, им никто этого не разрешит в принципе.

**Вопрос.** Почему не разрешит?

**Реплика.** Ну, «ВТБ» контролирует, и «Сбер» контролирует.

**Пак.** Ну, о'кей, два банка контролируют. Я сейчас говорю про международные банки.

**Реплика.** Это на аутсорсинг нормально.

**Пак.** Я сейчас говорю именно про аутсорсинги. На аутсорсинг строительный контроль можно отдать.

Я сейчас хотел бы перевести тему немножко на другое. Говорилось про жадность собственников, качественное управление, и я хотел бы перевести разговор в эту тему, если вы позволите.

Мы говорили о том, что построили офисные здания, отброкерили всё это дело. Или гостиницу, или какой-то торговый центр. А теперь нужно, собственно говоря, помыть полы, почистить кондиционер, обеспечить охрану, обеспечить ресепшен и т. д. То есть я говорю о сфере услуг, сфере обслуживания в недвижимости. Именно в части, в том числе, управления, в отношении facility management – такое вот слово. Некоторые применяют слово «integrated facility management» – это когда аутсорсовая компания, настолько интегрируется внутрь заказчика, выполняя функции, которые не свойственны как раз банкирам. Сейчас это свойственно для международных компаний – именно отдавать на аутсорсинг всё, что не является прямым бизнесом. Если прямой бизнес – не недвижимость, то всё отдается на аутсорсинг. И питание, и ресепшен – всё, в принципе. И в этом смысле есть такая дисциплина, как integrated facility management. Скажем так, это не совсем управляющие компании, потому что нет такого момента, как коммерческое управление, а это именно управление инфраструктурой. И я могу сказать, что непосредственно в этой сфере... Как мы сейчас говорили, из советской эры: допустим, мы говорим о девелопменте – коммунизм, комсомол, пионеры... Вот facility management где-то на уровне октябрат. То есть это самое последнее звено в пищевой цепочке, где постоянно начинают делать cost saving. То есть строительство заморозили – о'кей; что-то не арендуется – всё, с этим ничего не сделать. А эксплуатация всегда происходит. И вот здесь постоянно начинают отщипывать, постоянно давить на такие управляющие, эксплуатационные компании. И поэтому получается такая ситуация, как правильно очень многие люди говорят: здание выглядит ровно на столько, насколько собственник готов выделить денежные средства. Не на столько, насколько профессиональна управляющая компания, а на столько, насколько жаден или не жаден собственник. И в том числе, естественно, на это влияет и качество строительства. Сейчас в строительстве идут новые тематика в отношении BIM проектирования, 3D, 4D, 5D, кто-то говорит уже о 7D. Есть

такие модели. Но качество строительства в конечном итоге отражается на всех управляющих компаниях. И в том числе на репутации. И вся эта ситуация, которая сейчас существует на рынке facility management... Как говорится: «Как у него настроение?» – «Одним словом можно сказать: угрюмое». Вот такое настроение сейчас, в принципе, на рынке facility management. Но, в принципе, там есть определённый постоянный денежный поток. Некая такая подушка безопасности для любой компании, которая может обеспечить уход от риска кассового разрыва. То есть стройка – это проект есть или проекта нет. А эксплуатация всегда обеспечивает какую-то подушку безопасности. Хотя последний новомодный тренд – что собственники стараются не платить, стараются оштрафовать, стараются отсрочить платёж. У некоторых управляющих компаний дебиторка выросла настолько, что компания начинает банкротиться, либо уходит в какие-то схемы, которые не совсем compliant с законодательством.

В любом случае, здесь ситуация осложняется ещё тем, что сейчас на рынок так же вышли и компании «большой четверки»: «Knight Frank», «Cushman», CBRE. Это связано с тем, что во всём мире для тех международных компаний, для которых недвижимость не является основным видом деятельности, существует такой тренд. Они начинают собирать весь портфель недвижимости – к примеру, регионы Asia-Pacific или EMEA – и начинают энтрить(?) одним лотом. Потому что понятно, что там одна система отчетности, одна система прозрачности, понятно, что дисконт больше. И, соответственно, выигрывают те игроки, которые являются, скажем так, игроками мирового уровня. В том числе обеспечивающие полные комплексы услуг: от концепции, аренды, оценки, анализа рынка, строительства – имеется в виду project management – и непосредственно эксплуатации. Конечно, такие игроки имеют значительное преимущество, особенно если они мирового масштаба.

Поэтому недавно мы объединили усилия с сестринской компанией «GVA Sawyer» – это «GVA Worldwide». Просто на уровне Германии мы вместе – это одна компания. И мы сейчас тоже выводим на рынок такие услуги, как holistic real estate solutions, то есть комплексные и целостные решения в области недвижимости. Надо что-то построить – строим, надо что-то брокерить – брокерим. Но только как единый взаимосвязанный комплекс, который также позволяет оценивать едино все возможности и риски на каждом этапе от перехода. И чтобы переход от строительства в эксплуатацию произошел наиболее гибким образом.

Хотя я могу сказать, что, если международные компании делают упор на аутсорсинг, самый интересный тренд – что российские компании, как мы заметили, наоборот, выходят на собственную эксплуатацию. У меня много примеров, просто я не хочу называть имена этих компаний. Но много таких примеров.

В принципе... уложился?

**Мовчан.** Нет, конечно. Уже больше десяти часов.

Спасибо. Я бы с удовольствием слушал ещё, естественно, и мы бы поговорили ещё, но у нас есть некий регламент, который, в частности, должен транслироваться в некую разумную длину текста. Спасибо ещё раз огромное, что пришли.