

Стратегии инвестирования в коммерческую недвижимость Куда смотреть инвестору

be in reality



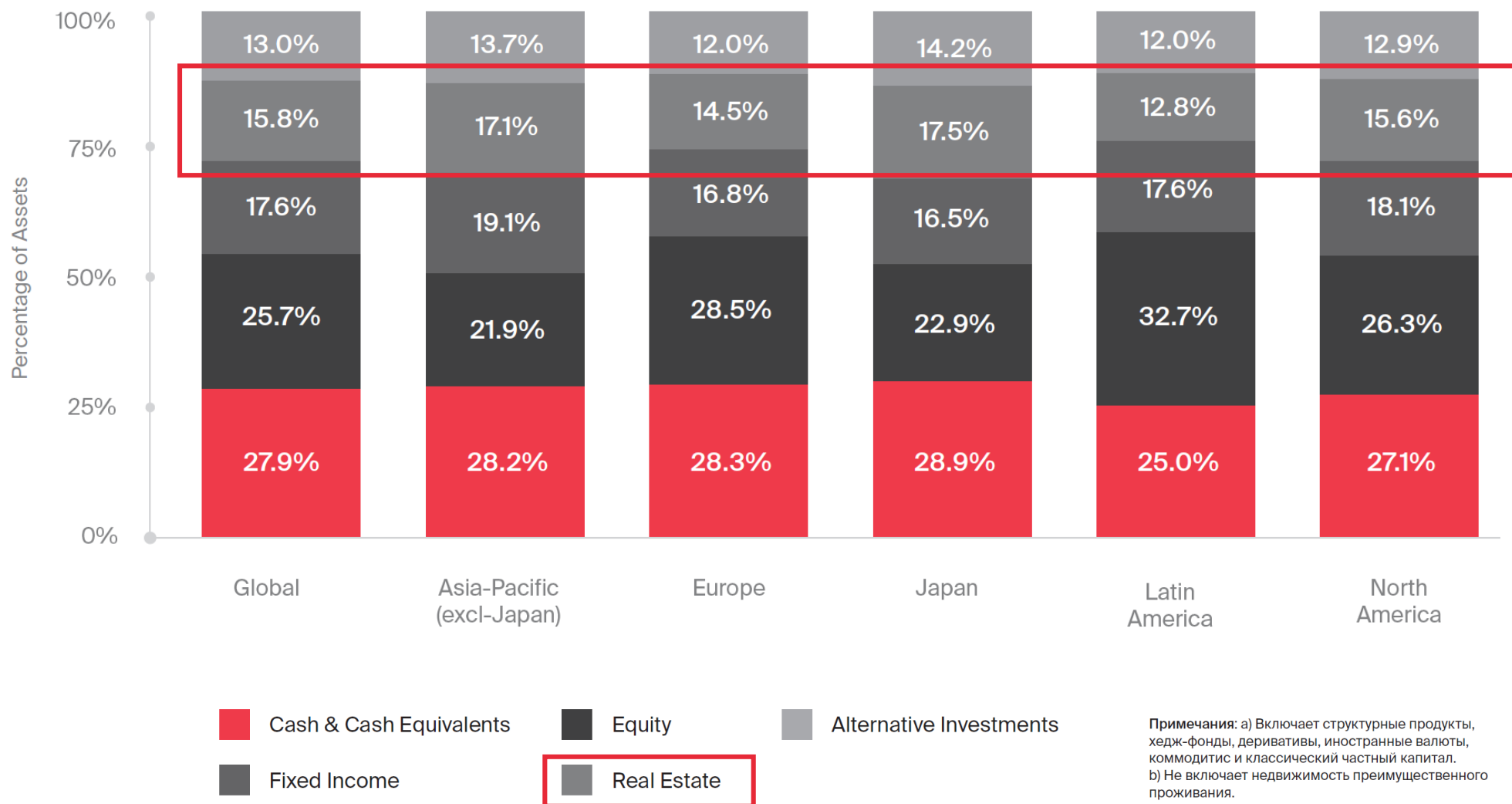
Оглавление

1 Фундаментальный взгляд	03
<hr/>	
Доля CRE в портфеле инвестора	
Почему CRE как класс активов?	
Сектора	
Стили инвестирования	
Маршруты инвестирования	
Core CRE внутри экономического цикла	
2 Макро взгляд	11
<hr/>	
Глобальный взгляд. Мир	
Локальный взгляд. Россия	
3 Отраслевой взгляд	14
<hr/>	
Логистическая недвижимость	
Офисная недвижимость	
Торговая недвижимость	
Пандемия	
4 Стратегический взгляд	19
<hr/>	
Предпосылки к стратегии	
Инвестиционный фокус	
Контакты компания	22
<hr/>	

1

ФУНДАМЕНТАЛЬНЫЙ
ВЗГЛЯД

Доля CRE в портфеле инвесторов



Почему CRE как класс активов?

1

Диверсификация

Снижение рисков совокупного портфеля инвестора за счет низкой корреляции с другими классами

2

Защита капитала

Обеспеченность капитала реальными активами

3

Защита от волатильности

Длинные контракты стабилизируют стоимость

4

Защита от инфляции

Индексация ставок аренды на инфляцию

5

Дивиденды + прирост капитала

Альтернатива облигациям – прогнозируемые выплаты, альтернатива акциям – прирост стоимости

Корреляция Private CRE и Public CRE с основными классами активов (2000-2017, местная валюта, совокупная доходность)

	Global equities	Global gov't bonds	Global corporate bonds	Global listed real estate	Global unlisted real estate
Global equities	1.0	-0.0	0.3	0.6	0.4
Global gov't bonds		1.0	-0.1	-0.3	-0.2
Global corporate bonds			1.0	0.4	0.0
Global listed real estate				1.0	0.6
Global unlisted real estate					1.0

Сектора

Бесконечное разнообразие
видов и форматов коммерческой недвижимости

КЛЮЧЕВЫЕ



Торговая
недвижимость
Retail

- Торговые центры (моллы) и Торгово-развлекательные центры:
 - Окружной
 - Региональный
 - Супер-Региональный
- Универмаги / Департамент-Сторы
- Биг-Боксы
- Аутлеты
- Стрит-Ритейл
- Магазины у дома



Офисная
недвижимость
Office

- Бизнес-центры
- Многофункциональные центры
- Офисные особняки
- Офисные помещения
- Офисные этажи



Логистическая
и индустриальная
недвижимость
Logistics
& Industrial

- Склады сухие, мультитемпературные, специализированные
- Складские комплексы
- Логистические парки
- Склады «последней мили»
- Склады личного хранения
- Производственные цеха



Отельная
недвижимость
Hotels
& Resorts

- Отели разной степени звездности
- Курорты
- Лоджи



Резидентная
недвижимость
Residential

- Арендные квартиры
- Апартаменты самообслуживания
- Сервисные апартаменты
- Студенческие общежития
- Кампусы
- Коливинги



Недвижимость
здравоохранения
Healthcare

- Медицинские центры
- Больницы
- Пансионаты
- Центры восстановления



Инфраструктурная
недвижимость
Infrastructure

- Дата-центры (центры обработки данных)
- Вышки сотовой связи
- Телеком-сооружения
- Электростанции
- Линейные объекты:
 - линии передачи энергии и данных
 - трубопроводы
- Дороги и мосты:
 - железные
 - автомобильные
- Порты, доки, причалы
- Свалки
- Рекламные щиты



Земельная
недвижимость
Land

- Сельско-хозяйственные земли
- Лесные угодья

Стили инвестирования

Широкий диапазон риск / доходность

Core

Профиль риска



Стабилизированные объекты инвестиционного качества.

Профиль риск /доходность:
консервативный (conservative).

Активы:

Высокое качество, низкая вакансия (ниже 10%), арендаторы — лидеры рынков, долгосрочные и неразрывные договоры, индексация ставки на инфляцию.

Операционные модели:

Buy&Hold (купить и держать), Sale-Leaseback (обратная аренда), иные схожие.

Горизонт инвестирования:

3-5 и более лет.

Долг (плечо):

умеренный (до 60% LTV).

Core Plus

Профиль риска



Действующие объекты спекулятивного качества.

Профиль риск /доходность:
умеренно-консервативный (moderately conservative).

Активы:

Действующие объекты с повышенным риском, например, географии, локации, вакансии, качества арендаторов, сроков, длины и условий расторжения аренды, нет индексации ставки и т.п.

Операционные модели:

Buy&Hold (купить и держать), Sale-Leaseback (обратная аренда), иные схожие.

Горизонт инвестирования:

3-5 и более лет.

Долг (плечо):

средний (до 70% LTV).

Value-Added

Профиль риска



Улучшение существующих объектов.

Профиль риск /доходность:
умеренный (moderate).

Активы:

Существующий объект, с потенциалом роста стоимости за счет коммерческих и соответствующих им физических улучшений.

Операционные модели:

качественные (реконструкция, репозиционирование), физические (реновация, реконструкция, редевелопмент).

Горизонт инвестирования:

2-3 года.

Долг (плечо):

относительно высокий (до 80% LTV).

Opportunistic

Профиль риска



Строительство новых объектов «с нуля».

Профиль риск /доходность:
агрессивный (aggressive).

Активы:

Строительные (девелоперские) проекты и соответствующий земельный участок.

Операционные модели:

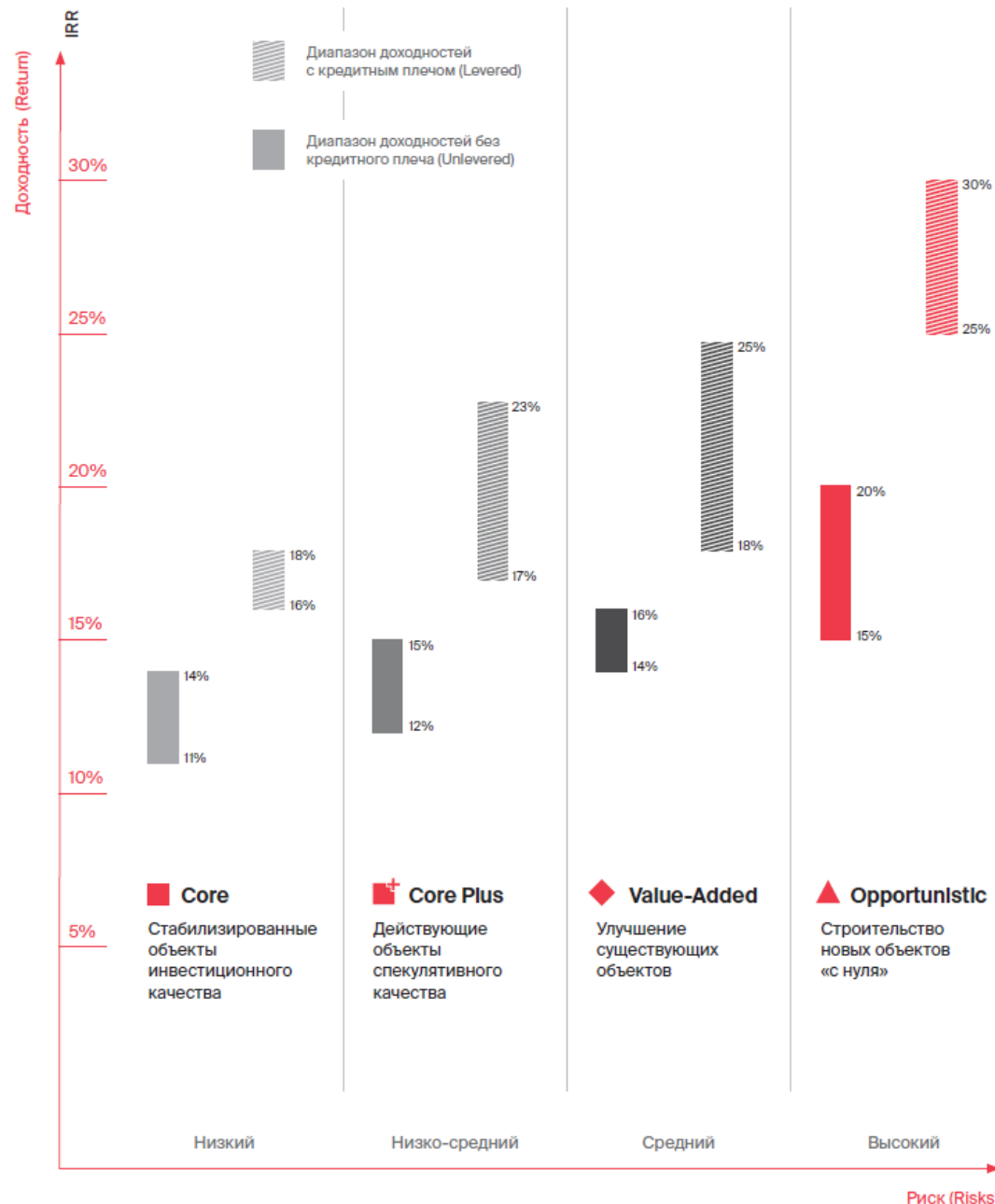
Speculative (спекулятивная — «под рынок»), Build-To-Suite («под заказ» для конкретного арендатора, покупателя).

Горизонт инвестирования:

2-4 года.

Долг (плечо):

высокий (до 80% LTC и выше).



Маршруты инвестирования

Возможность выбрать уровень
ликвидности/волатильности

неликвидные,
НО стабильные

ликвидные,
НО волатильные

Частные рынки (Private Markets)

Публичные рынки (Public Markets)

Капитал (Equity)

Частный капитал (Private Equity)

1. Прямые инвестиции (Direct Investment)
2. Некотируемые инвестиционные механизмы (Non-traded Investment Vehicles):
 - Фонды частного капитала (Private Equity Funds);
 - Совместные предприятия (Joint Venture);
 - Клубные сделки (Club Deals);
 - Обособленные счета/мандаты (Separate Accounts).

Публичный капитал (Public Equity)

- Публичные компании сектора недвижимости (Real Estate Operating Companies, REOCs);
- Публичные инвестиционные трасты недвижимости (Public Real Estate Investment Trusts, Public REITs);
- Публичные паевые (взаимные) фонды недвижимости (Public Vanilla Real Estate Funds);
- Биржевые фонды недвижимости;
- (Real Estate Exchange Traded Funds, RE ETF).

Долг (Debt)

Частный долг (Private debt)

- Займы первой очереди или старший долг (Senior Loans);
- Мезонинное долговое финансирование (Mezzanine Debt);
- Субординированный долг (Subordinated Debt).

Публичный долг (Public Debt)

- Облигации, обеспеченные недвижимостью (Mortgage Bonds);
- Облигации, обеспеченные ипотечными займами (Mortgage-Baked Securities / MBS).

Ключевые индикаторы

Space Markets

Чистый операционный доход (NOI)

NOI Core CRE исторически следует за инфляцией за счет индексации ставок аренды в долгосрочных арендных контрактах на ИПЦ (CPI)

Корреляция инфляции (CPI) и чистого операционного дохода (NOI) (1995-2018, США)



Источник: Black Creek with data from Green Street Advisors and US Bureau of Labor Statistics

Capital Markets

Ставка капитализации (CapRate)

Ставка капитализации (мультипликатор текущей доходности Core CRE) следует за ключевым процентными ставками (учетные и госдолг) за счет прогнозируемости денежного потока (NOI)

Корреляция безрисковой ставки (US 10Y Treasury) и ставки капитализации недвижимости основных секторов (US CRE CapRates) (2010-2019, США)

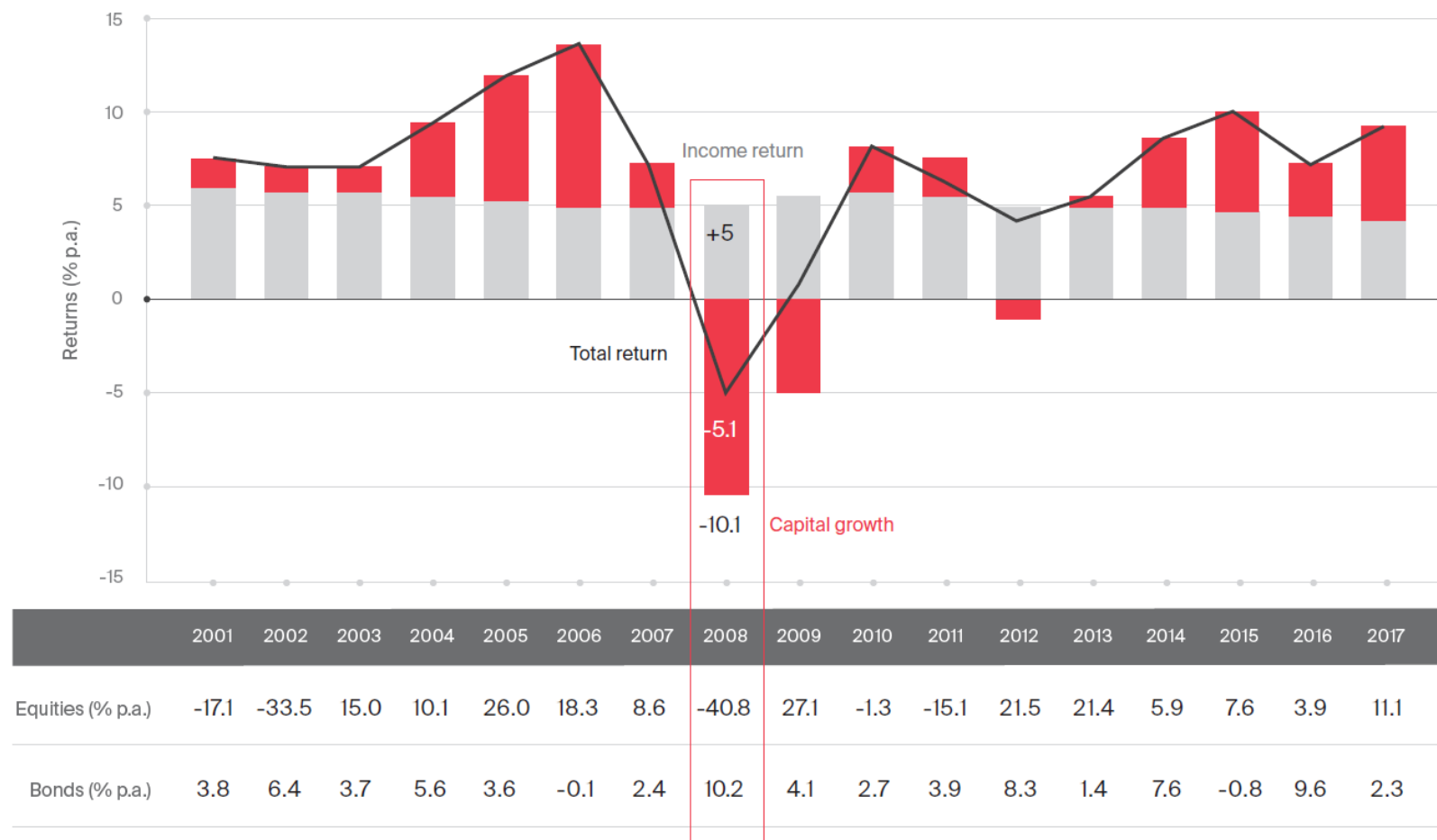


Источник: Schroders, Bloomberg

Core CRE внутри экономического цикла

Возможность сохранить поток и
восстановить стоимость

Поведение
результатов
доходности Core CRE
по составляющим
(17 лет, Европа, EUR)



2

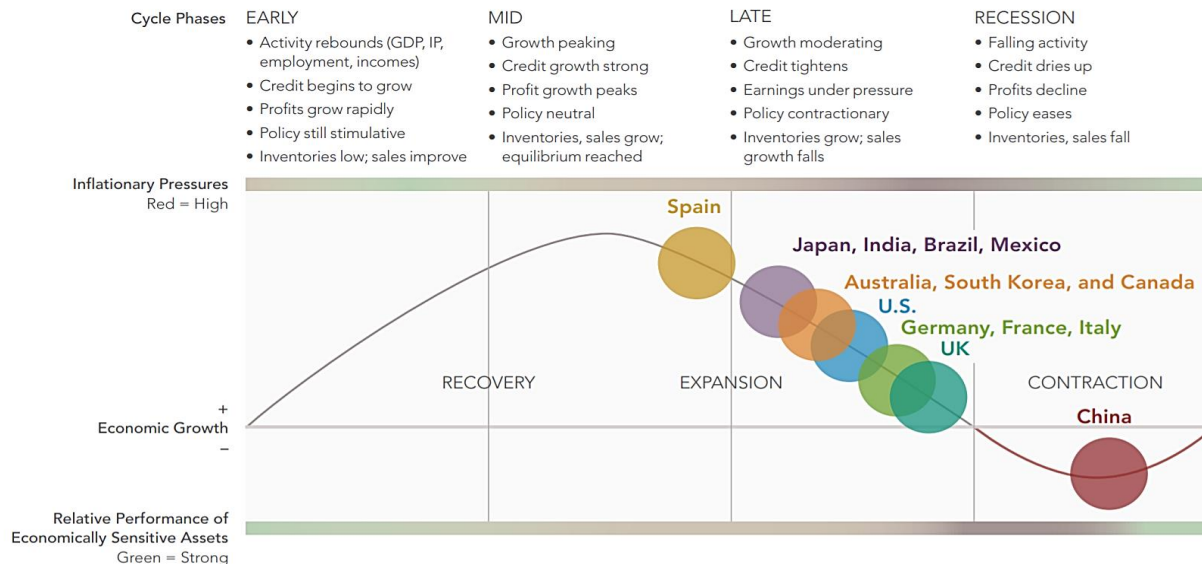
МАКРО
ВЗГЛЯД

Глобальный взгляд. Мир

2019Q2

Поздний цикл

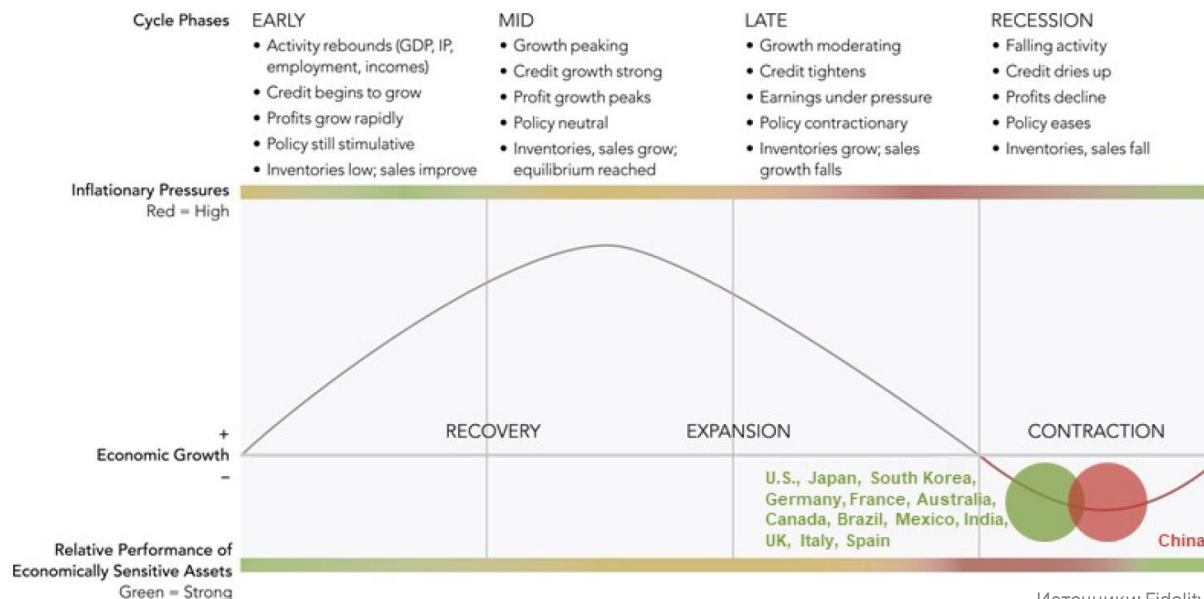
Замедление роста
Кредит ограничен
Давление на прибыль
Рост запасов при снижении темпов продаж
Монетарные политики **мягкие!**



2020Q2

Рецессия

Падение активности
Кредитование иссякает
Прибыли снижены
И запасы, и продажи обрушены
Монетарные политики мягкие



Локальный взгляд. Россия

Основные индикаторы (в %) *	2019	2020П	2021П	2022П
ВВП	1,3	-(4,5-5,5)	3,5-4,5	2,5-3,5
Нефть (Urals)	64	38	40	45
Потребительские расходы	2,4	-(3,8-4,8)	3,5-4,5	1,7-2,7
Инвестиции в основной капитал	1,5	-(5,7-7,7)	2,5-4,5	3,8-5,8
Инфляция годовая (ИПЦ)	3,0	3,7-4,2	3,5-4,0	4,0
Ключевая ставка (ЦБР)	6.25	3,95	4,25	4,70
Безрисковая ставка (ОФЗ-5)		5,26	5,26	5,26
Рубль/доллар	61.91	70,53	69,86	68,48

Ключевой
вопрос

V, W, U, L ...?

Ключевой
бенефит

Низкие ставки

3

ОТРАСЛЕВОЙ
ВЗГЛЯД

Офисная недвижимость

Тренды



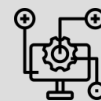
Sharing Economy
Уберизация

Рост общих пространств, рассчитанных на совместное пользование, как арендаторами офисов, так и их посетителями. Коворкинги как символ.



Human Centric
Гуманизация

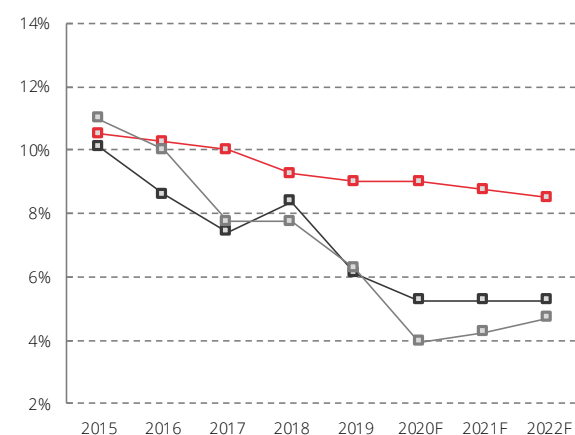
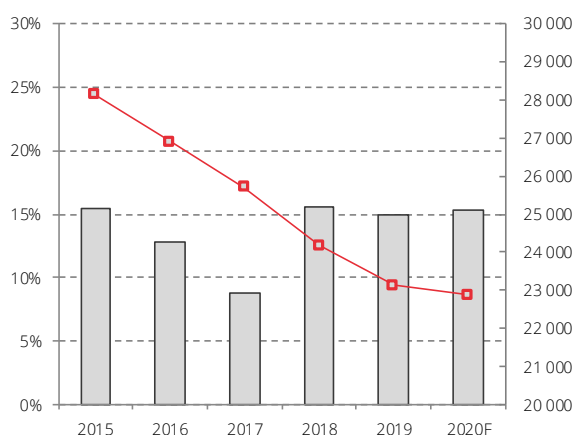
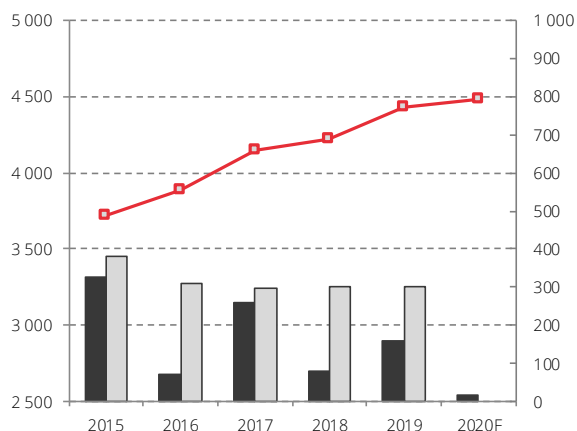
Формирование пространств в интересах человека внутри и вокруг офисных объектов. Образование экосистем, рассчитанных на человека как конечного пользователя.



Flexible Office
Гибкость

Проектирование многоцелевых пространств, которые можно трансформировать в соответствии с разнообразием функций бизнеса и общества. Ответ на стремление к рационализации и экономичности.

Индикаторы



■ Введено в эксплуатацию (Класс А)
■ Объем чистого поглощения (Класс А)
—□— Объем предложения площадей (Класс А)

■ Арендные ставки (Класс А), руб./кв.м GLA/год без НДС
—□— Доля вакантных площадей (Класс А)

—□— Ставка капитализации прайм активов
—■— Доходность ОФЗ - 5 лет
—■— Ключевая ставка

Торговая недвижимость

Тренды



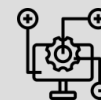
New Consumption Новое потребление

Новое потребительское поведение и экономика впечатлений – новый ритейл (коллаборации, новые форматы и продуктовые матрицы), драйверы трафика: развлечения, еда, общение, обучение.



E-commerce Онлайн-торговля

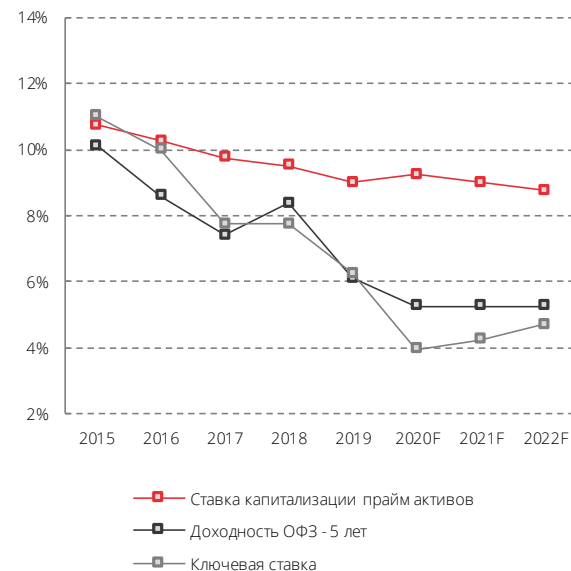
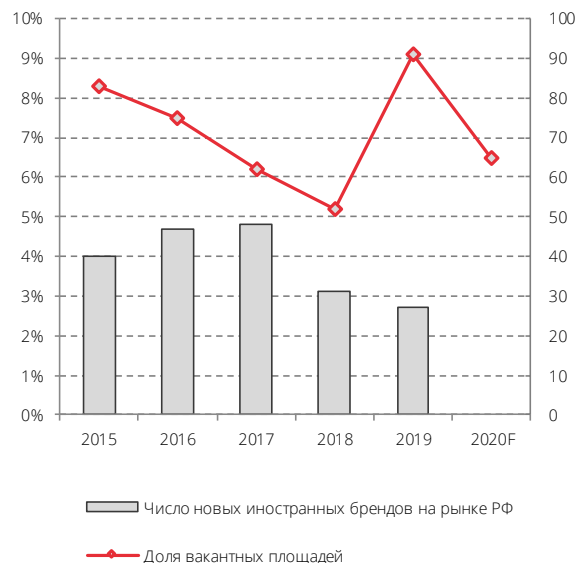
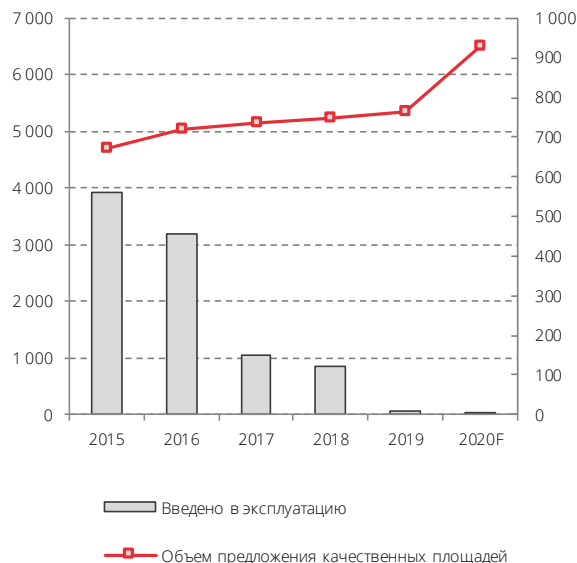
Online меняет архитектуру и организацию offline пространств. Торговые центры пересматривают нарезку и функциональность пространств: шоу-румы и пункты доставки, сокращение площадей.



Renovation Реновация

Модернизация торговых объектов – индикатор фазы насыщения. Текущий рынок – объекты возрастом 7-10 лет. Прекрасные локации с устаревшими концепциями требующими новых концепций.

Индикаторы



Логистическая недвижимость

Тренды



Retail
Розница

Ритейл, усиливает собственную логистику и трансформирует современную складскую инфраструктуру: скорость, близость, удобство.



E-commerce
Онлайн-торговля

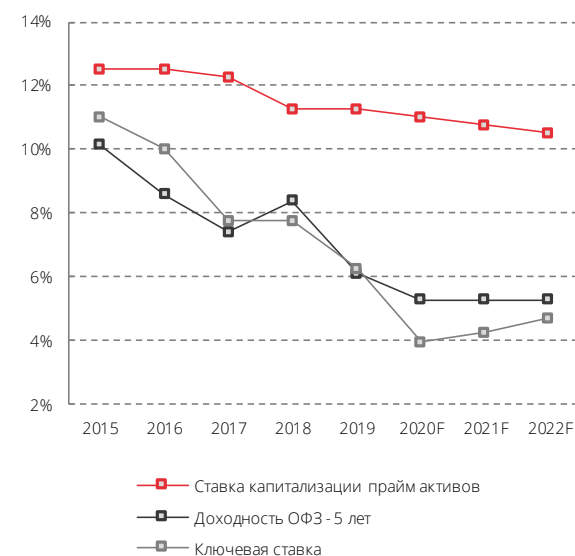
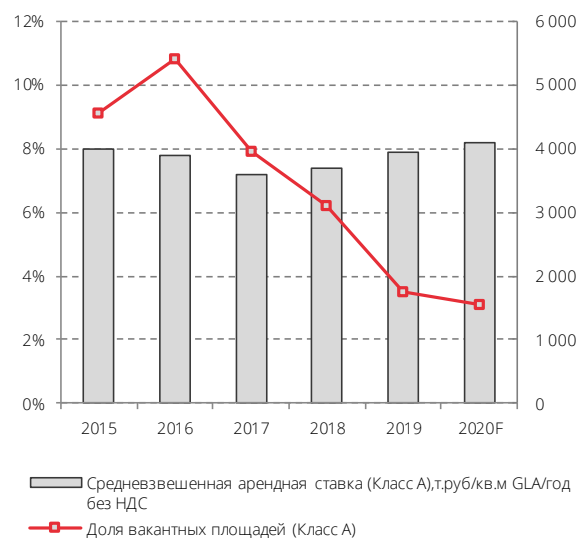
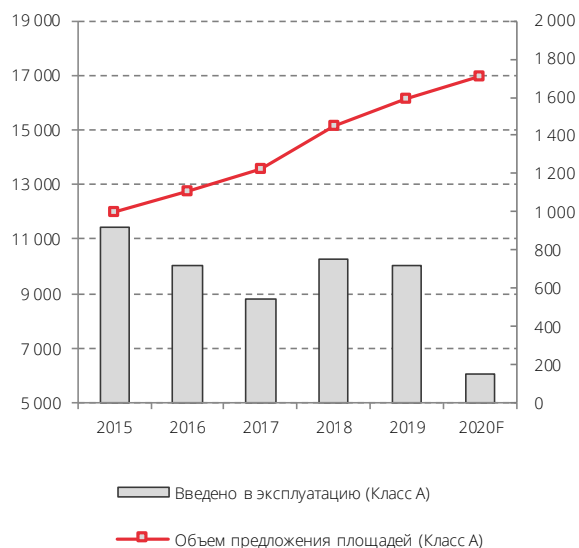
Онлайн-торговля, где склад - основной элемент торговой цепочки - это ключевой драйвер в сектора на ближайшие годы.



Technology
Технологии

Оптимизация пространств, повышение инженерной технологичности и диджитализация - новая реальность современной логистики.

Индикаторы



Пандемия

Ускорение трендов

СЕГМЕНТ	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q4	2021 +		
Торговля	●●●●●	●●●○○	●●○○○	●●○○○	Упавший рыцарь	Сильный удар, но не нокдаун. Спасение в новых концепциях.
Офисы	●○○○○	●●○○○	●●●○○	●●●●●	Терра Инкогнита	Слабая первичная реакция. Гибкие пространства Vs «удаленка»?
Логистика	●●○○○	●●○○○	●○○○○	●○○○○	Восходящая звезда	Практически без последствий в моменте. Усиление всех драйверов долгосрочно.

Чем больше ● - тем больше потенциальных изменений от пандемии.

4

СТРАТЕГИЧЕСКИЙ
ВЗГЛЯД

Предпосылки к стратегии

Macro

Экономика

Неопределенность
восстановления.

Монетарная политика

Мягкая, но на пределе
возможностей.

Фондовые рынки

Волатильность и
спекулятивный рост.

Markets

CRE Capital Markets

1 Тренд на снижение CapRate остановился

Потенциал роста стоимости за счет компрессии CapRate иссяк, но и резкого роста ставок капитализации не ожидается из-за поддержки безрисковых ставок Банком России.

2 Трансформация потоков в рубль свершилась

Как результат девальвации 2014 года и прохождения фазы «рынка арендаторов» арендные ставки и стоимость объектов стали измеряться и фиксироваться в контрактах в рублях. Тенденции перехода обратно в валютное ценообразование нет.

3 Спред ценовых ожиданий расширяется

Снизившийся к 2018–2019 годам разрыв ценовых ожиданий продавцов и потенциальных покупателей активов вновь начнет расти. Покупатели будут требовать снижения цен, но продавцы не готовы будут продавать.

CRE Space Markets

1 Новый отраслевой цикл отложен

Динамика нового строительства на дне. Рост ставок аренды в потенциале мог бы стимулировать новые проекты, но в контексте рецессии – это маловероятно.

2 Потенциал строительства низкий

Стоимость строительства превышает стоимость готового объекта со сравнимыми характеристиками, соответственно, спрос инвесторов на строительство слабый, при этом финансовый потенциал девелоперов ограничен.

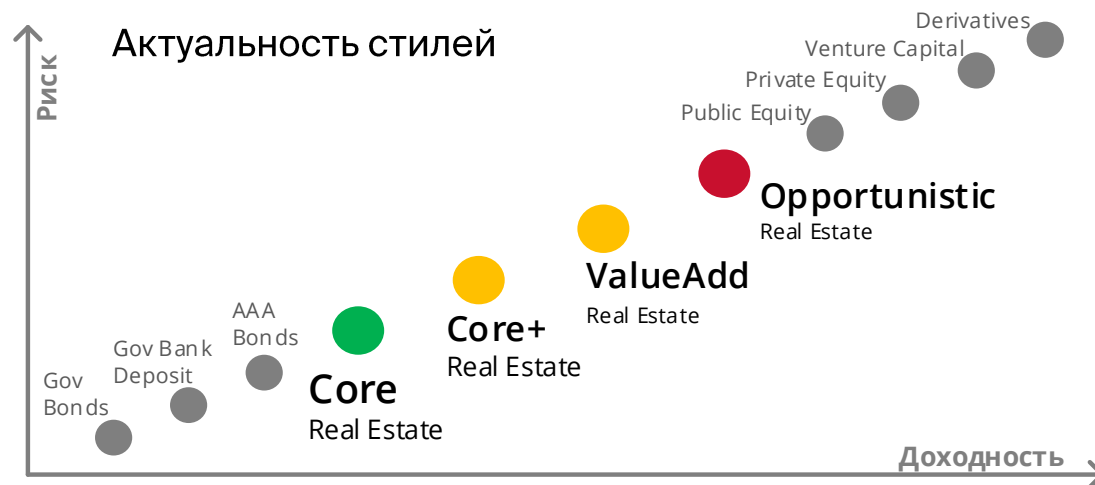
3 Снижение вакантности на паузе

Дефицит качественных площадей остался не восполненным, но падение деловой активности ставит на стоп дальнейшее заполнение объектов. В отдельных секторах и спекулятивном грейде возможен рост свободных площадей.

Инвестиционный фокус

Ожидания инвесторов
консервативные

1. Защита капитала
2. Прогнозируемый доход
3. Низкая волатильность



Важное примечание: Приведено исключительно в иллюстративных целях.

Конструктор стратегии

Экспозиция	Скорее Да	Скорее Нет
Стили	Core, ValueAdd	Core+, Opportunistic
Форматы	в зависимости от сектора:	
Качество	Инвестиционное	Спекулятивное
География	Метрополи	Регионы
Локации	Подтвержденные	Перспективные
Вакантность	Низкая	Высокая
Договоры	Долгосрочные	Краткосрочные
Арендаторы	Лидеры рынков	«2-3 эшелон»
Валюта	Локальная	Иностранная
Плечо	Консервативное	Агрессивное

Торговая	Офисная	Логистическая
Комьюнити	Бизнес-центры	Крупные, «Последняя миля»
Современная концепция	А, В+	А
Мск	Мск, СПб	Мск, СПб, Миллионники
Метро, ТПУ	Деловые районы	Не далее 30 км
<5%	<15%	<20%

Спасибо за внимание!



Андрей Богданов

Управляющий директор Accent Capital
Генеральный директор Accent Asset Management LLC

abogdanov@accent.ru

+7 903 136-25-68

Accent Capital

Услуги управления инвестициями
в коммерческую недвижимость
полного цикла

Fund Management

CRE Private Equity Funds
CRE Private Equity Funds
CRE Club Deals / Funds
CRE Separate Accounts / Single Funds

Asset Management

Acquisition & Transactions
Full Cycle Management
Asset Disposal

Property Management

Office
Retail
Industrial / Logistics

Accent Capital

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТЫ

Акцент Капитал – одна из ведущих платформ по управлению инвестициями в коммерческую недвижимость, учрежденная в 2007 году основателем сети «Копейка» Александром Самоновым.

Инвестиционная философия – долгосрочные стратегии инвестирования в коммерческую недвижимость институционального качества

19+

млрд руб. АиМ
(активы
в управлении)

Участие в риске

Accent Capital участвует в инвестициях с долей до 10% equity, разделяя риски с инвесторами

12+

лет опыта
на рынке

Глобальные стандарты и партнеры

INREV, RICS, Sonae Sierra, Garbe, JLL, Colliers, C&W, CBRE, AECOM

330+

тыс кв.м
в портфеле

Полная прозрачность

Реализация мировых принципов прозрачности и ответственности перед инвесторами

70+

сотрудников
в штате

Рыночная независимость

Accent Capital не связана с государством и крупнейшими корпорациями

КОМАНДА

Опыт каждого члена команды 10+ лет, штат компании 70+ сотрудников. Команда представляет 3 компании, оказывающие услуги:

- **Fund Management**
ООО «АКЦЕНТ УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ», лицензия Банка России № 21-000-1-01009 от 21.08.2017, член НАУФОР.
- **Asset Management**
(ООО «АКЦЕНТ КАПИТАЛ»)
- **Property Management**
(ООО «АКЦЕНТ ПРОПЕРТИ МЕНЕДЖМЕНТ»)



Александр Самонов Акционер. Глава группы

До 2006 совладелец и глава сети «Копейка» (400 маг., 20 рег., 10000 чел., \$1 млрд. выручка), президент Ассоциации компаний розничной торговли. 2003-2007 в совете директоров Банка Уралсиб. В 2007 основал и возглавил платформу АКЦЕНТ.



Дмитрий Хлебников Директор. Рынки недвижимости

В команде с 2007. Отвечает за управление компаниями группы и развитием направлений: Fund, Asset & Property Management. Ранее руководил развитием логистических комплексов более 500 тыс. кв.м. международно-голландского STROYFASAGIFFELS. Выпускник: ГУУ.



Андрей Богданов Директор. Фонды

В команде с 2017. Ранее возглавлял УК Доверие Капитал. Опыт в сфере фондов недвижимости с 2001. Сопровождал создание и управление фондами на сумму более 50 млрд. руб. Выпускник МГУ и Российской школы частного права. Аттестат специалиста финансового рынка.

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ОПЫТ

Опыт в трех ключевых секторах:
Торговля, Офисы и Логистика.

Asset Manager of IPR Sep.Acc. | в портфеле:



Дельта Плаза Бизнес Центр
Москва, м. Курская
Класс А, 2011 г.
26 / 22 тыс. кв.м
100% заполненность
РУБ 6,0 млрд / USD 91 млн

Asset Manager of A-Terminal J.V. | в портфеле:



А-Терминал Складской комплекс
МО, Подольский р
Класс А, 2009
55 тыс. кв.м
100% заполненность
РУБ 2,8 млрд / USD 43 млн

Asset Manager of Sigma J.V. | в портфеле:



Сигма Логопарк
Башкортостан, г. Уфа
Класс А, 2010, 2018
78 тыс. кв.м
100% заполненность
РУБ 2,4 млрд / USD 38 млн

Fund Manager of Accent Fund I | в портфеле:



ПНК-Валищево Логопарк, к. 7,8,11
МО, 32 км от МКАД по М2
Класс А, 2018
143 / 143 тыс. кв.м
100% заполненность
РУБ 5,2 млрд / USD 82 млн

Property Manager of Viva! Sap.Acc.



Вива! ТРЦ
Москва, Сев. Бутово
Community, 2010
30 / 22 тыс. кв.м
100% заполненность
РУБ 2,9 млрд / USD 44 млн