



SimpleEstate

Инвестиционный
меморандум

Пятерочка в Орехово-Зуево

Объект	
Адрес	Орехово-Зуево, Бугрова 8
Площадь	580 м2
Тип	Встроено-пристроенное
Договор аренды	
Арендатор	Пятерочка
Месячная аренда	580,542 руб.
Индексация	Безусловная 5%
Аренда, % от ТО	Нет
Оборот магазина (оценка SimpleEstate)	~10,000,000 руб. / месяц
Оценка OCR	~5.8%
Сделка	
Цена покупки	54,700,000 руб.
Цена / м2	94,310 руб.
Cap Rate	11.5%
Ожидаемая доходность за 5 лет	
IRR (до НДФЛ)	18.0%
Дивидендная доходность (средняя)	10.0%

Риск:	Средний
Доходность:	Высокая



Объект

- Встроено-пристроенное помещение 2009 года постройки
- Организована качественная зона разгрузки, парковка перед входом

Арендатор

- Пятерочка сидит с 2010 г. (изначально села на 7 лет, в 2015 году продлила до 2027 г.)
- Оценка оборота магазина ~10,000,000 руб. / месяц
- Отличный договор с прописанной арендной ставкой для каждого года (самый лучший и очень редкий вариант)
- На фоне пандемии было заключено дополнительное соглашение к договору аренды, предоставляющее скидку 17% на 3 месяца (Октябрь-Декабрь 2020)

Сделка

- Продажа за 54,700,000 руб. (11.5% cap rate) или 94,310 руб. / м2

Качественный объект в Московской области с отличной выручкой, безусловной индексацией и 11.5% cap rate

Рейтинг Объекта

Критерий	Значение	Рейтинг (0-5)	Комментарий
Арендатор	Пятерочка	5	Самый сильный арендатор в формате «магазин у дома» со стабильным ростом LFL
Год постройки	2009	4	Не новостройка, есть износ за 11 лет работы; Пятерочка арендует уже 10 лет
Состояние	Хорошее	4	Объект находится в хорошем состоянии и не требует ремонта
Удаленность	78 км от МКАД	3	Расположение в Московской области, а не в Москве создает определенные риски
Расположение	На перекрестке	4	Удачное расположение на перекрестке дорог, но мало домов в зоне охвата
Индексация	Безусловная 5%	5	Отличный договор аренды с индексируемой ставкой, прописанной на каждый год
Срок договора	До 2027 года	4	Долгосрочный договор до 2027 года, был продлен в 2015 году
Видимость	Первая линия	5	Отличная видимость за счет нахождения на первой линии на перекрестке дорог
Парковка	У входа	4	Небольшая парковка непосредственно у входа в магазин
Конкуренция	Умеренная	4	В зоне охвата отсутствуют конкуренты, но есть большая Пятерочка на границе
Цена за м2	94,310 руб. / м2	4	Цена за м2 чуть ниже средней по Московской области (104 тыс. руб. / м2)
Ставка аренды	1,000 руб. / м2	4	Рыночная ставка для продуктовых магазинов в МО (1,014 руб. / м2 / месяц)
Оборот магазина (оценочный)	~10 млн руб. / месяц	5	Очень высокий оборот для магазина у дома в Московской области
OCR / Effort Rate (аренда % от РТО)	~6%	5	Очень комфортное отношение аренды к выручке для арендатора
Замена арендатора	3 альтернативы	4	В случае ухода Пятерочки, помещение будет востребовано любым другим сетевым продуктовым супермаркетом из-за высокого трафика
Условия расторжения	За 2 месяца	2	Арендатор может расторгнуть договор в одностороннем порядке с уведомлением за 2 месяца, что хуже стандартных 3х месяцев
Качество помещения	Полное соответствие	5	Помещение полностью соответствует всем требованиям для продуктового супермаркета с полноценной зоной разгрузки, вывеской, ТБО и т.д.
Cap Rate входа	11.5%	5	Высокая ставка капитализации, даже выше среднего по МО (10.6%)
Итого		76/90	Качественный объект с высокой выручкой, отличным договором аренды, рыночной ставкой аренды и ценой ниже рынка

Обзор Инвестиционной Возможности

Плюсы

- **Высокий трафик магазина** обеспечивает высокую выручку Пятерочке, что минимизирует риск ухода арендатора или риск снижения арендной ставки
- **Безусловная индексация с зафиксированной арендной ставкой на каждый год** – самый лучший и очень редкий вариант договора аренды, который четко фиксирует ежегодную индексацию без необходимости согласования с арендатором
- **Встроенно-пристроенное помещение с полноценной зоной разгрузки** минимизирует операционные риски
- **Пятерочка арендует данное помещение уже 10 лет** (с 2010 года), в 2015 году продлила договор до 2027 года
- **Среднерыночная арендная ставка** (не завышенная) для объекта в МО, несмотря на отличные результаты магазина по сравнению со средними результатами аналогов
- **Высокий cap gate входа на уровне 11.5%**, обусловленный нахождением Объекта не в Москве, а в Московской области, на 0.9 процентных пункта выше, чем средняя по Московской области

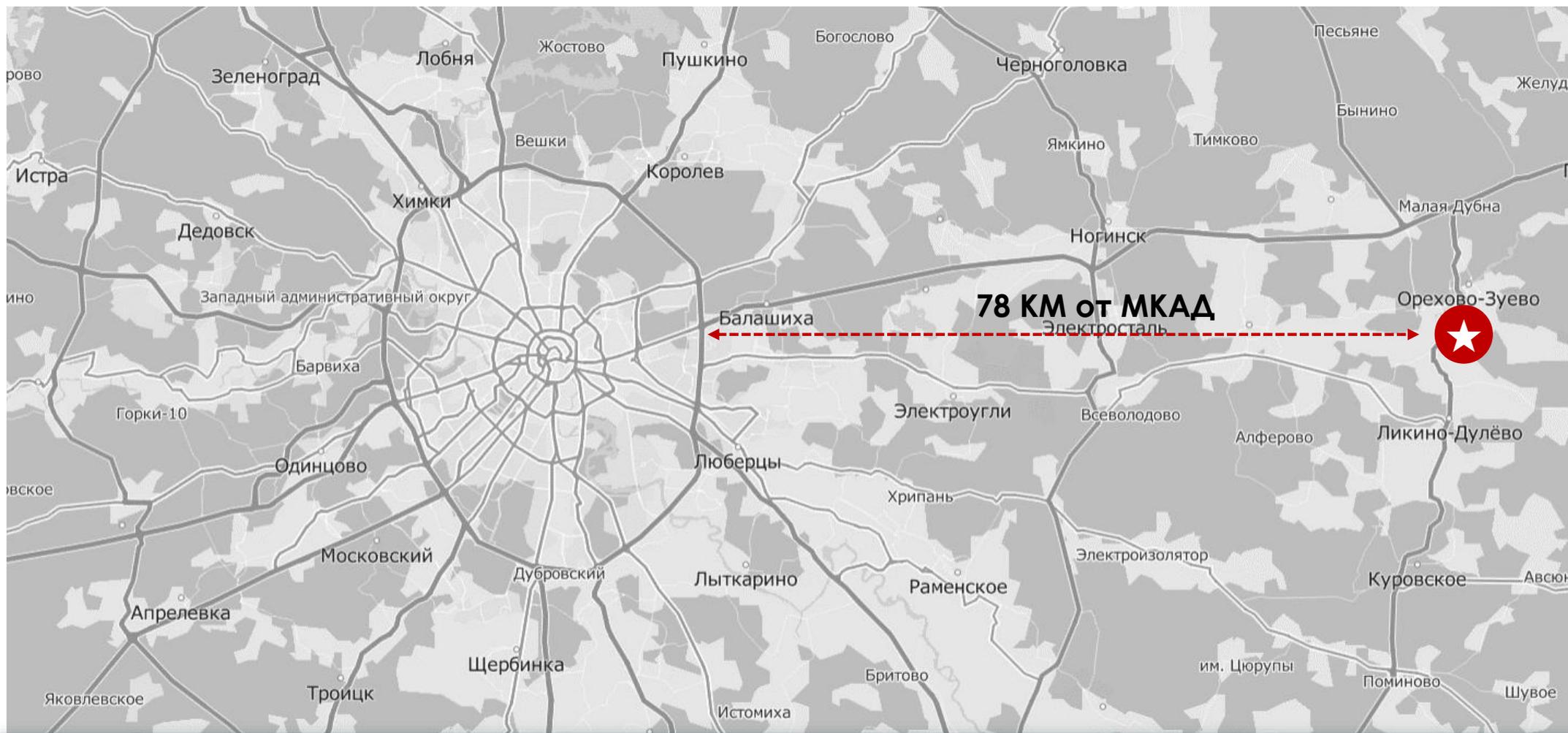
Минусы

- **Расположение в Орехово-Зуево**, а не в Москве, что несколько снижает ликвидность объекта и создает дополнительные риски, присущие регионам
- **Отсутствие потенциала роста трафика и оборота магазина**, так как инфраструктура района уже давно сложилась, а строительство новых жилых домов не ожидается; рост прогнозируется только на уровень инфляции

Риски

- **Риск увеличения расходов на эксплуатацию** – высокий, так как предыдущий собственник имел дружественные связи с управляющей компанией дома и поэтому практически не платил эксплуатационные расходы; после покупки объекта с высокой вероятностью управляющая компания увеличит размер платы по Объекту (уже учтено в прогнозе)
- **Риск снижения арендной платы** – низкий, учитывая высокий трафик магазина, рыночную ставку аренды и безусловную индексацию, прописанную в договоре аренды (хотя скидка 17% на 3 месяца создает определенные дополнительные риски)
- **Риск увеличения конкуренции** – низкий из-за давно сложившейся инфраструктуры района и отсутствия свободных площадей, подходящих для продуктовых супермаркетов

Удаленность



Орехово-Зуево

- Удаленность от МКАД - 78 км
- Население - 118 309 человек (2020 год)
- Центр Орехово-Зуевского городского округа
- Город расположен на пересечении Большого кольца МЖД и Горьковского направления МЖД — «нового» направления транссибирской магистрали
- Через город проходит Московское большое кольцо А108 («Бетонка»)

Расположение

Кол-во квартир в зоне охвата

1,075

Небольшие магазины с торговой зоной ~200 м² и 350 м²

Основной конкурент
Торговый зал ~800 м²,
парковка на 50 мм

Хотя в зоне охвата Объекта находится не очень много квартир, выгодное расположение магазина на перекрестке дорог обеспечивает высокий трафик

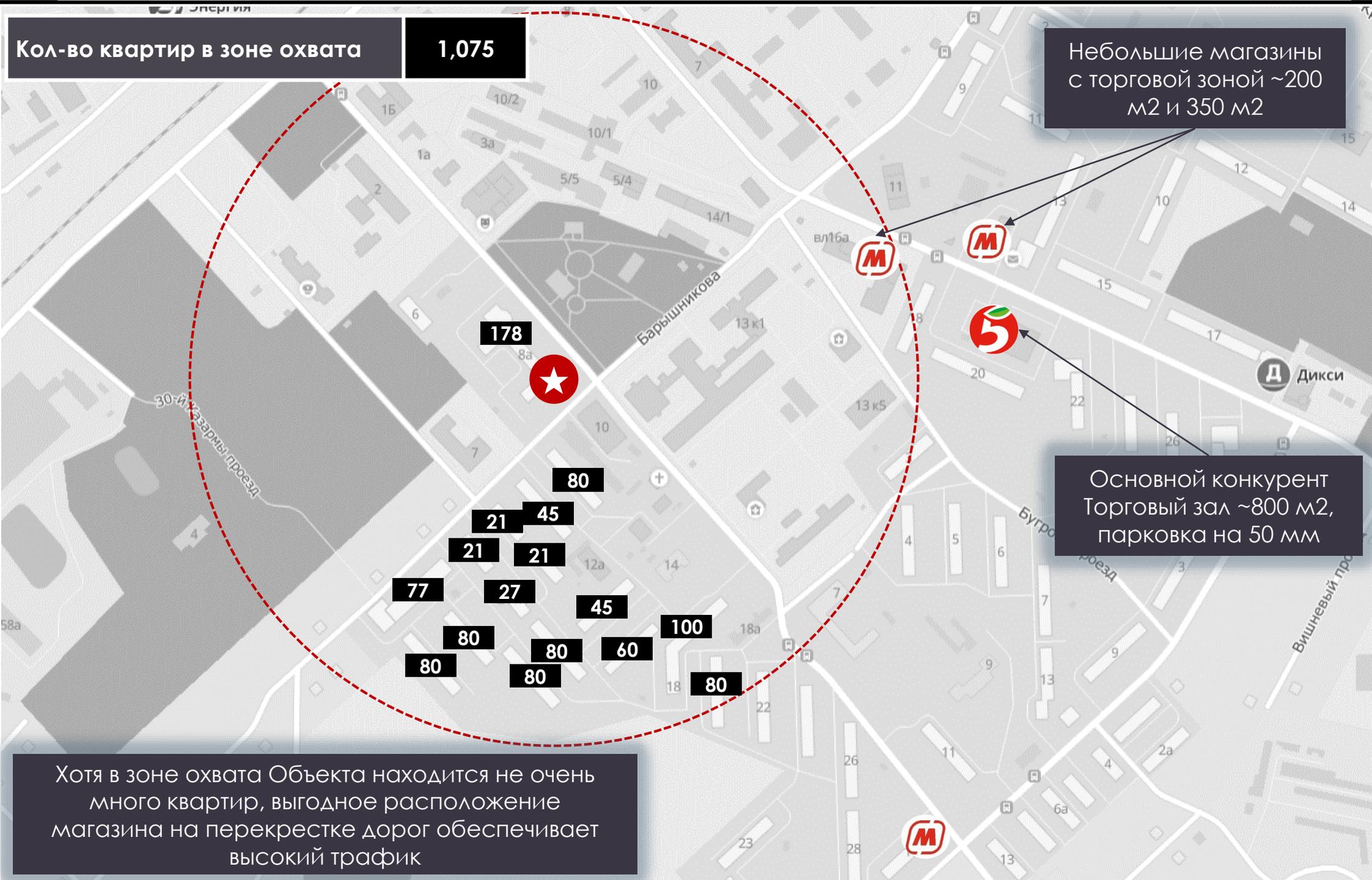


Фото Объекта



Фото Объекта



Фото Объекта

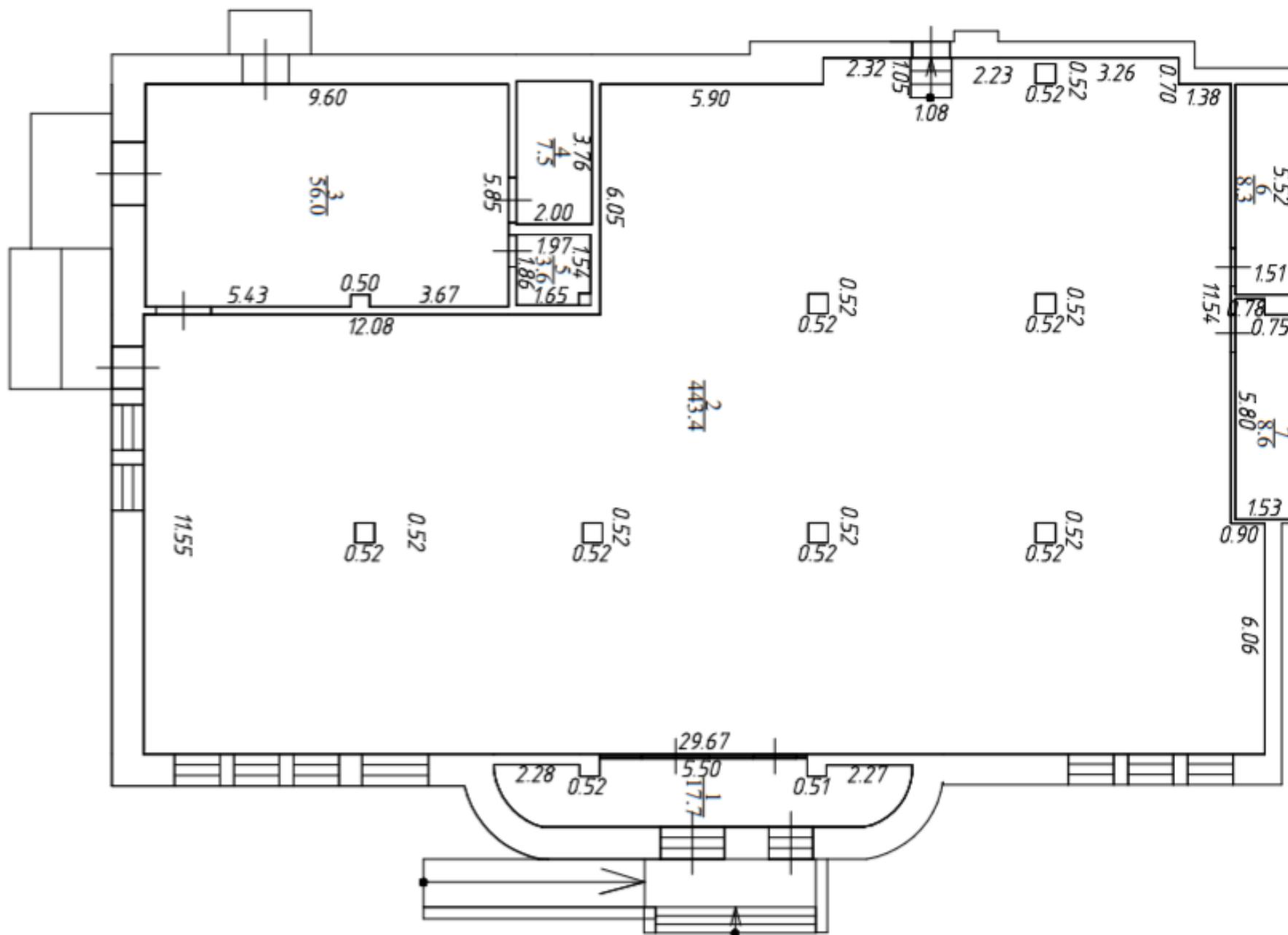


Зона разгрузки



Полноценная зона разгрузки с дебаркадером

Планировка Объекта



Сопоставимые Объекты в Орехово-Зуево

	Аналог 1	Аналог 2	Аналог 3	Аналог 4	Объект
Фото					
Адрес	Набережная улица д. 20	Крупской д. 19	Ленина, 45	Центральный б-р д. 5	Бугрова 8
Тип	Встроено-пристроеное	Встроено-пристроеное	Встроено-пристроеное	Встроено-пристроеное	Встроено-пристроеное
Расположение	На окраине района	1-я линия дороги	Центральная улица	Центральная улица	1-я линия дороги
Арендатор	Магнит	Пятерочка	-	Ярче, Форс Банк, Смешные цены	Пятерочка
Цена, руб.	21,000,000	74,000,000	37,000,000	125,000,000	55,000,000
Площадь, м2	422	632	465	1,015	580
Цена / м2, руб.	49,763	117,089	79,570	123,153	94,310
Ставка руб. / м2 / месяц	355	1,377	-	1,209	1,001
Cap Rate	7.7%	12.7%	-	10.6%	11.5%

Комментарии по аналогам:

- **Аналог 1** – очень неудачная локация на окраине района, в зоне охвата всего несколько домов, низкий трафик
- **Аналог 2** – неплохой объект, но очень высокая конкуренция в районе и завышенная ставка аренды
- **Аналог 3** – хорошее расположение на центральной улице города, но без арендатора и на 1-м этаже жилого дома
- **Аналог 4** – хорошее расположение на оживленной улице в центре города, множество мелких арендаторов

Средняя цена за м2 среди аналогов - 92,394 руб. / м2

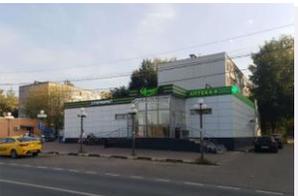
Средняя ставка аренды среди аналогов – 980 руб. / м2 / месяц

Сопоставимые Объекты в Московской Области (1/3)

	Аналог 1	Аналог 2	Аналог 3	Аналог 4	Аналог 5	Аналог 6
Фото						
Населенный пункт	г. Электросталь	г. Ногинск	г. Электросталь	г. Сергиев Посад	г. Сергиев Посад	г. Дмитров
Адрес	Коллективная 16	Интернационала 254	Пушкино 31Б	Солнечная 8	50 лет Октября 9	Спасская д. 6А
Тип	Встр-пристр	Встр-пристр	Здание	Здание	Здание	1-й этаж дома
Арендатор	Пятерочка	Магнит	Пятерочка	Дикси	Магнит	Магнит
Цена, руб.	26,000,000	54,000,000	28,000,000	39,000,000	75,000,000	75,000,000
Площадь, м2	607	303	405	377	849	1,029
Цена / м2, руб.	42,834	178,218	69,136	103,448	88,339	72,886
Ставка руб. / м2 / месяц	420	1,447	864	1,194	951	680
Cap Rate	10.6%	8.8%	13.5%	12.5%	11.6%	10.1%

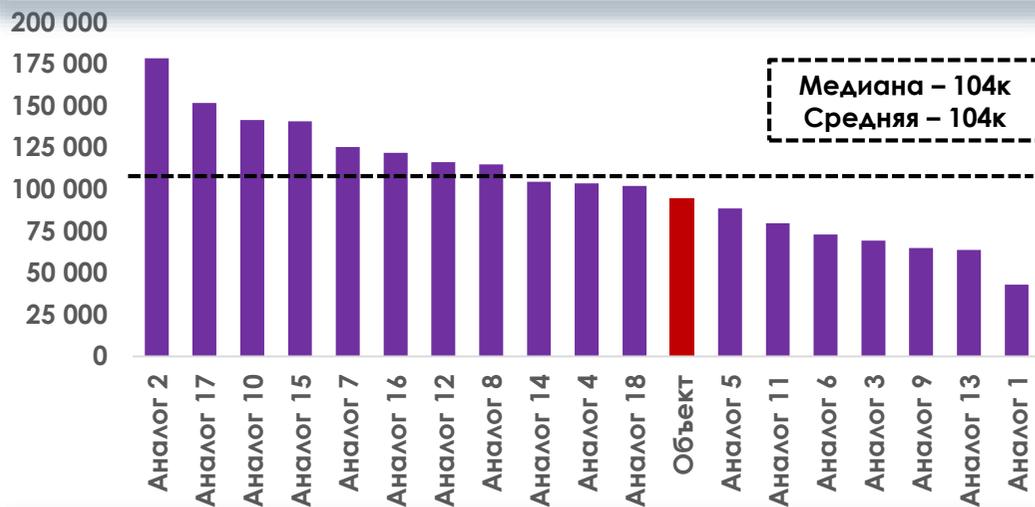
	Аналог 7	Аналог 8	Аналог 9	Аналог 10	Аналог 11	Аналог 12
Фото						
Населенный пункт	г. Дмитров	г. Дмитров	п. Деденево	г. Солнечногорск	г. Солнечногорск	г. Ступино
Адрес	Горки 16А	Полевая 2А	Заречная д. 9	1-й микрорайон к1	Красная д. 172А	Преображенский пр-кт 8
Тип	Здание	Здание	Встр-пристр	1-й этаж дома	Здание	Здание
Арендатор	Магнит	Магнит	Магнит	Дикси	Дикси	Пятерочка
Цена, руб.	130,000,000	50,000,000	34,000,000	50,000,000	110,000,000	126,500,000
Площадь, м2	1,038	436	525	354	1,383	1,090
Цена / м2, руб.	125,241	114,679	64,762	141,243	79,537	116,055
Ставка руб. / м2 / месяц	1,113	1,257	650	1,455	723	1,268
Cap Rate	9.6%	11.8%	10.8%	11.1%	9.8%	11.8%

Сопоставимые Объекты в Московской Области (2/3)

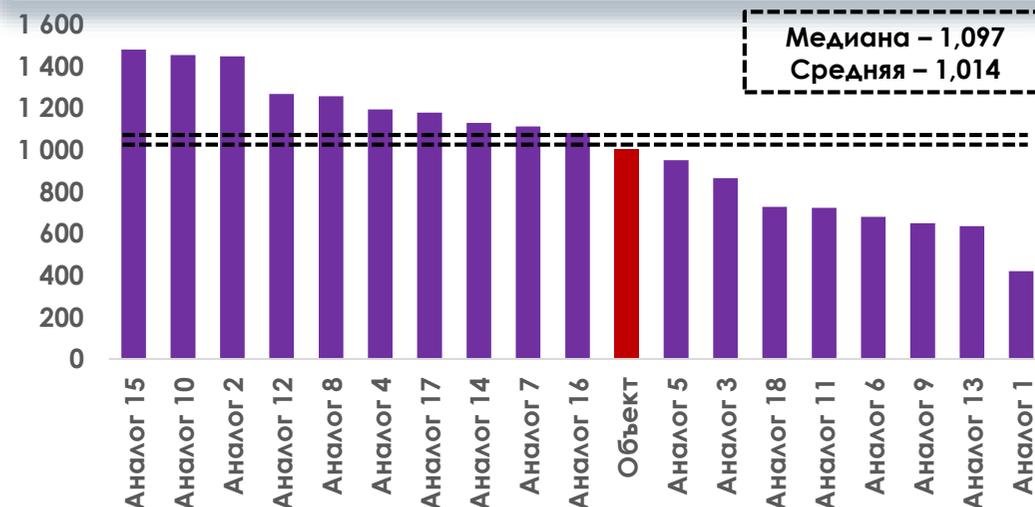
	Аналог 13	Аналог 14	Аналог 15	Аналог 16	Аналог 17	Аналог 18
Фото						
Населенный пункт	г. Раменское	г. Домодедово	г. Ивантеевка	г. Королев	г. Королев	г. Балашиха
Адрес	Михалевича 67	Шоссейная 67	Победы 11	Циолковского 2	Космонавтов 30Б	Чехова 3
Тип	Здание	Здание	Встр-пристр	Встр-пристр	Встр-пристр	Здание
Арендатор	Пятерочка	Магнит	Ярче	Магнит	Магнит	Верный
Цена, руб.	85,000,000	97,000,000	53,000,000	45,000,000	45,000,000	140,000,000
Площадь, м2	1,337	930	377	370	297	1,373
Цена / м2, руб.	63,575	104,301	140,584	121,622	151,515	101,966
Ставка руб. / м2 / месяц	636	1,129	1,480	1,081	1,178	728
Cap Rate	10.8%	11.7%	11.4%	9.6%	8.4%	7.7%

Сопоставимые Объекты в Московской Области (3/3)

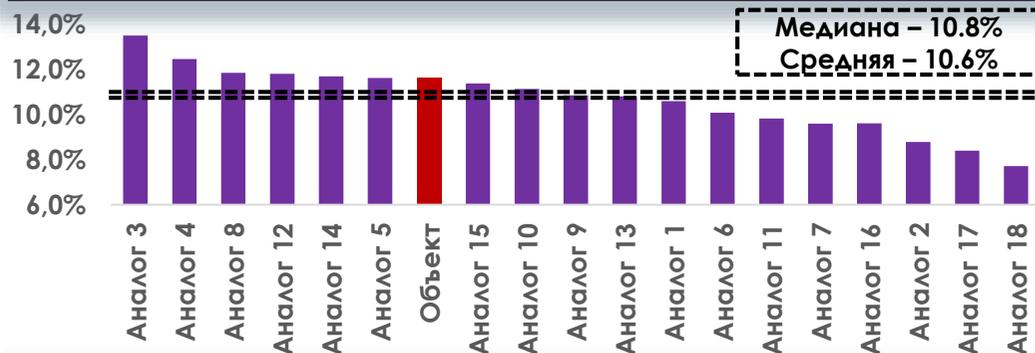
Сравнение Цены за м2 (руб. / м2)



Сравнение Арендной Ставки (руб. / м2 / месяц)



Сравнение Ставки Капитализации (Cap Rate)



Цена за м2

- Цена за м2 Объекта на 10% ниже среднерыночной для объектов в Московской области

Ставка аренды

- Ставка аренды Объекта соответствует среднерыночной по Московской области (1,000 руб. / м2 / год)

Ставка капитализации

- Ставка капитализации Объекта практически на 1 процентный пункт выше, чем средняя среди аналогов в Московской области, что делает Объект привлекательнее рынка в целом

Очень многие объекты в Московской области находятся в небольших городах или деревнях, при этом по всем параметрам Объект находится на уровне с рынком или даже лучше

Условия Договора Аренды

Условия договора аренды с Х5

Базовая арендная ставка

Арендная ставка прописана в договоре на каждый год с индексацией 5% в Марте каждого года:

- С марта 2015 г. – 454,870 руб. / месяц
 - С марта 2016 г. – 477,613 руб. / месяц
 - С марта 2017 г. – 501,494 руб. / месяц
 - С марта 2018 г. – 526,569 руб. / месяц
 - С марта 2019 г. – 552,897 руб. / месяц
 - С марта 2020 г. – 580,542 руб. / месяц
 - С марта 2021 г. – 609,569 руб. / месяц
 - С марта 2022 г. – 640,048 руб. / месяц
 - С марта 2023 г. – 672,050 руб. / месяц
 - С марта 2024 г. – 705,653 руб. / месяц
 - С марта 2025 г. – 740,935 руб. / месяц
 - С марта 2026 г. – 777,982 руб. / месяц
 - С марта 2027 г. – 816,881 руб. / месяц
- На фоне пандемии коронавируса арендатору была предоставлена скидка 17% (с 580 тыс. руб. до 480 тыс. руб.) на 3 месяца с октября 2020 по декабрь 2020. С Января 2021 года арендная плата составляет 580 тыс. руб. / месяц.

Срок договора

- Договор аренды с Пятерочкой заключен до 2027 года
- Изначальный договор был заключен в 2010 году на 7 лет, а затем в 2015 году был продлен до 2027 года

Аренда от оборота магазина

- Аренда от оборота магазина не предоставляется

Условия расторжения договора

- Арендатор имеет право в одностороннем порядке расторгнуть договор с уведомлением арендодателя за 2 месяца

Модель (базовый сценарий)

	1-й год	2-й год	3-й год	4-й год	5-й год	CAGR
Оборот магазина (прогноз)	10,215,368	10,658,763	11,085,114	11,528,518	11,989,659	4.1%
Средняя арендная плата	567,501	624,809	656,049	688,851	723,294	6.3%
1 Итого Арендная выручка	6,810,015	7,497,703	7,872,588	8,266,217	8,679,528	6.3%
YoY		10%	5%	5%	5%	
Effort Rate (OCR)	5.6%	5.9%	5.9%	6.0%	6.0%	
2 Налог на недвижимость	-451,418	-498,243	-548,403	-573,432	-599,603	7.4%
Ставка налога	1.8%	1.9%	2.0%	2.0%	2.0%	
Кадастровая стоимость	25,644,661	26,815,072	28,038,900	29,318,583	30,656,670	4.6%
Эксплуатация	-305,461	-318,719	-331,468	-344,727	-358,516	4.1%
NOI	6,053,137	6,680,740	6,992,716	7,348,058	7,721,409	6.3%
Margin	89%	89%	89%	89%	89%	
Банковское обслуживание	-60,000	-60,000	-60,000	-60,000	-60,000	0.0%
3 Аудит	-150,000	-156,000	-162,240	-168,730	-175,479	4.0%
Оценка	-150,000	-156,000	-162,240	-168,730	-175,479	4.0%
Страховка	-54,700	-56,888	-59,164	-61,530	-63,991	4.0%
Процентные расходы	-1,336,139	-1,309,169	-1,282,199	-1,255,229	-1,228,259	-2.1%
Ставка по кредиту	8.7%	8.7%	8.7%	8.7%	8.7%	
4 EBT	4,302,298	4,942,683	5,266,874	5,633,840	6,018,201	8.8%
Налог на прибыль	-68,390	-74,977	-78,726	-82,662	-86,795	6.1%
5 Погашение кредита	-310,000	-310,000	-310,000	-310,000	-310,000	0.0%
Сарех	-120,000	-120,000	-120,000	-120,000	-120,000	0.0%
FCF	3,803,908	4,437,706	4,758,148	5,121,178	5,501,406	9.7%
Cap Rate	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	10.0%	
EV	60,466,374	63,289,049	66,505,276	69,884,507	77,214,085	6.3%
Долг	15,190,000	14,880,000	14,570,000	14,260,000	13,950,000	-2.1%
Equity	45,276,374	48,409,049	51,935,276	55,624,507	63,264,085	8.7%
Комиссия SimpleEstate	-567,572	-619,945	-650,198	-683,237	-707,796	
6 Дивиденды	3,048,204	3,817,761	4,107,950	4,437,940	4,793,610	12.0%
Дивидендная доходность	7.5%	9.4%	10.1%	11.0%	11.8%	
Денежные средства на начало	283,000	500,000	500,000	500,000	500,000	
7 Денежный поток	217,000	0	0	0	0	
Денежные средства на конец	500,000	500,000	500,000	500,000	500,000	

1 Арендная плата – увеличивается каждый год на 5% (прописана в договоре суммой на каждый год)

2 Налог на недвижимость ежегодно увеличивается из-за роста ставки налога с 1.7% в 2020 году до 2.0% в 2023 году

3 SimpleEstate проводит ежегодный аудит и независимую оценку Объекта, а также страхует недвижимость

4 Налог на прибыль определяется как 1% от выручки, так как на УСН вся сумма покупки Объекта списывается в расходы в первый год покупки, а убыток переносится 10 лет

5 10% от тела долга гасится на протяжении 5 лет, а 90% тела долга – в конце срока

6 Весь денежный поток (за вычетом обязательных платежей и резервов) выплачивается Инвесторам в виде дивидендов

7 На АО поддерживается резерв в размере 500,000 рублей

Доходность инвестора (при выходе через 5 лет)

Доходность (IRR) в базовом сценарии – 18.0%

Сценарий	NOI			Цена выхода					
	Gross IRR	Net IRR	Дивиденды	1й год	5й год	EV	руб. / м2	Equity	Cap rate
50% Базовый	18.0%	16.8%	10.0%	6,053,137	7,721,409	77,214,085	133,128	63,264,085	10.0%
25% Оптимистичный	20.8%	19.6%	10.1%	6,061,745	7,814,567	86,828,521	149,704	72,878,521	9.0%
25% Пессимистичный	10.2%	9.1%	7.9%	5,901,053	5,916,867	59,168,674	102,015	45,218,674	10.0%
Средневзвешенное	16.8%	15.6%	9.5%						

Базовый сценарий

- Индексация 5% в год (согласно договору), выход по 10.0% cap rate

Оптимистичный сценарий

- Индексация 5% в год (согласно договору), выход по 9.0% cap rate

Пессимистичный сценарий

- Отсутствие индексации (вопреки договору), выход по 10.0% cap rate

Cap Rate на выходе
(Через 5 лет)

Cap Rate	EV	Equity	Gross IRR	Net IRR
10.0%	77,214,085	63,264,085	18%	17%
9.0%	85,793,428	71,843,428	20.4%	19.3%
9.5%	81,277,985	67,327,985	19.2%	18.0%
10.0%	77,214,085	63,264,085	18.0%	16.8%
10.5%	73,537,224	59,587,224	16.9%	15.7%
11.0%	70,194,623	56,244,623	15.9%	14.7%

IRR Bridge (базовый сценарий)



Макроэкономическая Ситуация

Ключевая ставка и Ставка капитализации (Премиальные торговые активы)



Сопоставимые продажи (LFL) основных продуктовых сетей



Ожидается дальнейшее снижение ставок капитализации (и соответствующее удорожание объектов недвижимости) на фоне снижения ключевой ставки ЦБ

Goldman Sachs прогнозирует снижение ключевой ставки до 3.5% к 1 кв. 2021 года

Прогнозная ставка капитализации в 2021 году для премиальных торговых объектов составляет 7.0%

Наиболее сильным игроком на рынке продуктового ритейла является X5 Retail Group (Пятерочка и Перекресток), о чем говорит стабильный долгосрочный рост сопоставимых продаж (LFL продаж)

Гипермаркеты постепенно теряют трафик, который перетекает в супермаркеты и магазины у дома, поэтому именно эти форматы являются наиболее привлекательными с инвестиционной точки зрения

Sources & Uses

Sources & Uses

Sources	Руб.	%	Uses	Руб.	%
Equity	40,500,000	72%	Цена покупки	54,700,000	97.7%
Долг	15,500,000	28%	Due diligence	170,000	0.3%
			Структура (создание АО)	200,000	0.4%
			Аккредитив	100,000	0.2%
			Резерв	283,000	0.5%
			Комиссия SimpleEstate	547,000	1.0%
Итого	56,000,000	100%	Итого	56,000,000	100%

Структура капитала

- Для сделки привлекается кредит в размере 15,500,000 руб. (28% LTV) с целью повышения доходности инвесторов
- Акционерный капитал составляет 72% от стоимости покупки (40,500,000 руб.)
- Также создается резерв в размере ~300,000 руб.

- Транзакционные издержки входят в общую сумму привлекаемых средств вместе со стоимостью Объекта
- SimpleEstate берет комиссию за организацию сделки в размере 1% от стоимости объекта

Условия по кредиту

Банк	Альфа Банк
Сумма	15,500,000 руб.
Процентная ставка	8.7%
Срок	5 лет (60 месяцев)

Заемщик	АО «Симпл Эстэйт Три»
Залог	Приобретаемые помещения
Поручитель	ООО «Симпл Эстэйт»
Баллон ⁽¹⁾	90%

Примечание:

1) Баллон - Сумма основного долга по кредиту, подлежащая погашению в конце периода кредитования

Инвестиционная Структура

Изначальная инвестиция осуществляется в форме конвертируемого займа на АО с дальнейшей конвертацией займа в привилегированные акции (так как выпуск акций занимает 2-3 месяца). Конечная структура представлена ниже.

1 Владелец объекта недвижимости является **SPV⁽¹⁾** в форме Акционерного Общества (АО)

2 Инвесторы являются держателями 100% привилегированных акций АО, дающих право на получение **гарантированных дивидендов**

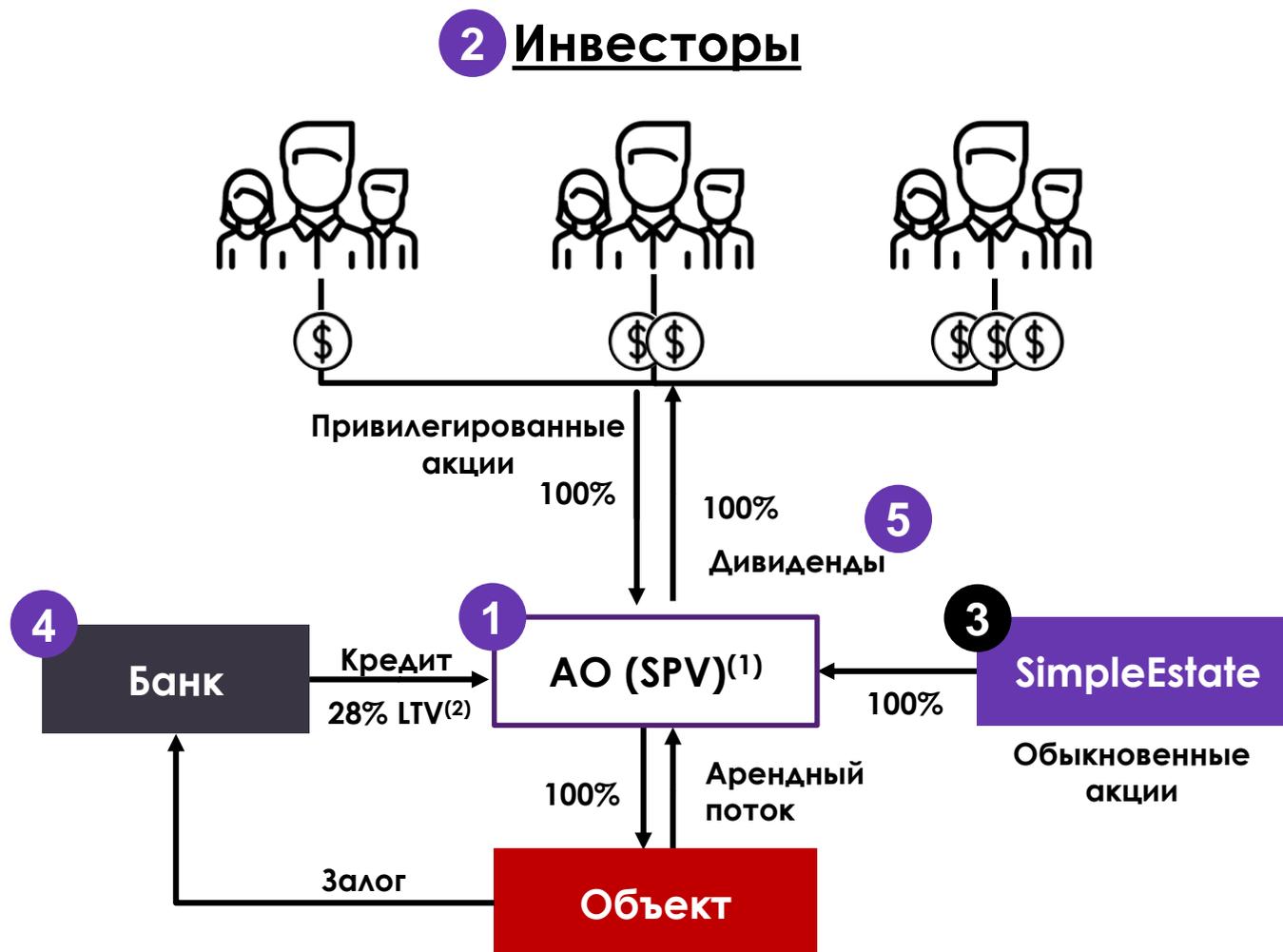
Все ключевые решения (продажа более 25% имущества АО, сделки с заинтересованностью и т.д.) требуют **одобрения 75% держателей привилегированных акций**

3 **SimpleEstate** является 100% держателем обыкновенных акций АО, осуществляет функцию единоличного исполнительного органа АО и берет на себя все операционные задачи

SimpleEstate **не имеет права** на получение дивидендов

4 Банк предоставляет SPV **кредит на покупку Объекта 15,500,000 руб.**, то есть 28% LTV⁽²⁾, и получает Объект в залог

5 Арендный поток от Объекта поступает на АО и **выплачивается Инвесторам в виде дивидендов** за вычетом операционных расходов, выплат по кредиту и комиссии



Примечание:

1) **SPV** (special purpose vehicle) – специальное юридическое лицо, в данном случае - держатель Объект

2) **LTV** (Loan to value) – отношение размера долга к стоимости актива

Условия для Инвесторов

Минимальный размер инвестиций	100,000 руб.
Единоразовая комиссия SimpleEstate за организацию сделки (% от стоимости объекта)	1.0%
Ежегодная комиссия SimpleEstate за управление Объектом (% от рыночной стоимости объекта)	1.0%
Доля дивидендов от денежного потока (за вычетом всех обязательных платежей и резервов)	100%
Регулярность выплаты дивидендов инвесторам	Ежеквартально
Доля SimpleEstate в распределении дивидендов	0%

Выход

Выход инвесторов осуществляется за счет продажи своих акций на инвестиционной платформе SimpleEstate без необходимости в продаже всего объекта целиком.

SimpleEstate

Качественная коммерческая
недвижимость теперь
доступна каждому

www.SimpleEstate.ru
info@simpleestate.ru