

Убыточный газоскрёб

Введение

Данный анализ подготовлен на основании [материалов ТЭО, представленных ОАО «ОДЦ «Охта» в Комиссию по землепользованию и застройке Санкт-Петербурга](#) для обоснования необходимости отклонения от предельных параметров высоты застройки.

Отчет по разработке [ТЭО](#) состоит из 4-х томов: «Расчет стоимости строительства и Маркетинг (часть 1)», «Маркетинг (часть 2)», «Расчет экономики Зоны 1» и «Расчет экономики Зоны 2».

[ТЭО](#) было написано в СПб государственном инженерно-экономическом университете (ИНЖЭКОН) под руководством д.э.н., проф. Смирнова Евгения Борисовича. Отчёт завершён и представлен заказчику, судя по дате, содержащейся в презентации, в марте 2008 года.

Напомним, что в составе общественно-делового района «Охта-центр» планируется три зоны. Зона 1 включает в себя небоскрёб и примыкающие здания (офисы, ИТ, служба безопасности, архив, конференц-зал, крытые и открытые парковки), Зона 2 - музей современного искусства, театрально-концертный комплекс и дополнительные парковки. **Никаких других капитальных объектов в этих зонах не предусмотрено**, в том числе больницы, детских кружков и пр., которые представители Охта-центра смело обещали жителям на слушаниях. Что планируется разместить в Зоне 3 - пока неизвестно, расчетов по ней не проводилось, она упоминается только в презентации. ТЭЦ будет размещаться в Зоне 4 (инженерной), **её стоимость в расчёты не включена**.

Основные расчеты выполнены разработчиком по зонам 1 и 2, причем в нескольких вариантах - каждая зона по отдельности (представлены в [ТЭО](#)) и обе вместе (в презентации). Все расчеты в [ТЭО](#) выполнены для двух сценариев развития – оптимистичного и пессимистичного. Согласно этим результатам, Проект (Зона 1) является коммерчески эффективным. Период окупаемости проекта находится **в пределах 15,7-19,5 лет**. Зона 2 является окупаемым в пределах горизонта расчета по оптимистическому сценарию и не является окупаемым в пределах горизонта расчета по пессимистическому сценарию.

Поскольку экономика Зоны 2 заведомо очень плохая (убыточная), подробно в настоящем анализе рассмотрена Зона 1. Чтобы не давать лишнего повода для упреков в предвзятости, анализировали, в основном, оптимистичный сценарий. Однако при этом пришлось использовать только итоговые значения, т.к. в отчете (по ошибке?) два раза повторены таблицы для пессимистичного сценария (хотя в содержании указаны расчеты по обоим сценариям). Это, кстати, характеризует качество подготовки всего отчёта.

Вообще во всех томах хватает непонятных моментов и несовпадений, причем есть как смешные, так и не очень. В качестве смешной ошибки можно привести таблицу на стр.7 т.1 – парковка с *общей* площадью 92 тыс.кв.м, но с *полезной* 103 тыс. кв.м. (должно быть наоборот). Или таблица 15 на стр. 49 т.2: в таблице приведены данные за 2006 г., а самый «свежий» источник под таблицей – 2004 г. В презентации указана дата начала строительства – 01.13.2008.

А вот пример не смешной: на стр. 40 т.2 приводится расчет стоимости строительства того

же паркинга на основании аналога с учетом дефлятора. В этом расчете¹ вместо 103 тыс. кв.м. общей площади, указано всего 40 тыс. – чуть больше трети.

Что касается методики экономических расчетов, то в целом к ней нет претензий – основные параметры, применяемые при анализе инвестиционных проектов, рассчитаны. Однако из-за непрозрачности итоговых таблиц проверку качества расчётов произвести сложно. Промежуточные данные не приводятся. Возможно, разработчики не желали загромождать отчет, или сознательно исключили часть таблиц, а может быть, это особенность применяемого ПО.

Анализ ТЭО

Исходные допущения:

Первое, что вообще ставит под большой вопрос все результаты – это допущения, принятые при расчетах (см. стр. 15 т.3).

Допущение 1. Предполагается, что все этапы по строительству будут выполнены в срок, а затраты на строительство будут точно такими, как это принято при расчетах. (Интересно, в Петербурге есть хоть один крупный проект, по которому уложились в утвержденную смету в утвержденные сроки? Примеры второй сцены Мариинки и Кировского стадиона перед глазами.) Анализ влияния того, как скажется на результатах проекта возможное отклонение от сроков строительства или увеличение инвестиций не проводился (т.е. наиболее реальные риски не оценивались), хотя профессионал должен был это сделать.

В качестве характерного примера нереалистичности этого допущения можно указать на то, что срок строительства небоскрёба был определён в 40,3 месяца (фактически, с точностью до дня) – на том этапе, когда ни проектной документации, ни, тем более, рабочих чертежей ещё не существовало (Презентация, слайд 4²). Строительство, согласно ТЭО, должно было начаться в конце 2007 года. Однако на одном из совещаний, проходивших в мае 2009 года, представитель фирмы RMJM указывал, что расчётный срок строительства небоскрёба – 5 лет (60 мес.), причём из-за технических особенностей возведение внешних фасадов может начаться не ранее, чем через 2 года после завершения строительства ядра жёсткости.

Допущение 2. Предполагается, что появление на рынке большого количества офисов никак не скажется ни на ценах, ни на спросе на офисную недвижимость. Разработчики исходят из того, что в течение 6 месяцев после ввода объектов в эксплуатацию все(!) офисы будут полностью сданы в аренду по прогнозным ставкам, которые не учитывают появление такого объема свободных площадей.

По отчету компании Knight Frank³ (среди прочих, аналитикой этой компании пользуются разработчики ТЭО) в октябре 2009 г. в Санкт-Петербурге имелось 330,5 тыс. м.кв. офисных площадей класса «А». Можно допустить, что до запуска Охта-центра (если брать 4 квартал 2010 г.) будет сдано в эксплуатацию еще 90 тыс.кв.м (по ОЧЕНЬ

¹ Расчет стоимости строительства паркинга проводился по объекту аналогу: шифр 3.0200152 в РСС (Региональный справочник стоимости строительства) 2008 года «Нежилая часть многоквартирного дома с встроенным паркингом»

² Впрочем, из слайда 6 следует, что срок строительства составит около 28 мес.

³ <http://www.knightfrank.ru/research/page1/issue972/?categoryid=13>

оптимистичным прогнозам). Таким образом, всего на момент начала продаж офисные площади класса «А» в Санкт-Петербурге составят 420 тыс. м.кв., а планируется сдать в Охта-центре 109 тыс. кв.м. (таблица 1.1, стр. 5-6). Т.е. получается, что увеличение предложения **на 25%** за 6 месяцев никак не скажется ни на ставках, ни на заполнении.

Осталось добавить, что в октябре 2009 г. в городе пустовали 32,5% офисов «А» класса (в сентябре этот показатель составлял 29%). Вряд ли за год ситуация в России изменится настолько кардинально, что все офисы (включая 109 тыс. м.кв. охта-центровских) будут заполнены. При этом сами же разработчики [ТЭО](#) утверждают, что падение выручки на 40% от запланированной «убивает» проект даже со всеми его натяжками.

Впрочем, разработчики [ТЭО](#) не упоминают в отчёте ни о существующих в районе офисных центрах класса «А», ни о перспективных, которые должны быть введены в эксплуатацию в расчётный период, и не учитывают их в прогнозе рыночной ситуации.

Допущение 3. Предполагается, что ставка арендной платы за сдаваемые в аренду офисные помещения (офисы класса «А») будет непрерывно экспоненциально расти с 2008 до 2036 года. За основу для экстраполяции взят период с 1998 по 2006 год. Методологически это абсолютно некорректно, поскольку экстраполяция на основании регрессионных методов даёт достоверные результаты только на периодах, составляющих примерно половину длины фактического ряда данных. Почему для аппроксимации данных выбрана именно экспоненциальная функция, несмотря на прямое указание, что «темпы роста цен будут снижаться»⁴ – в отчёте не поясняется.

Согласно прогнозу (Т. 3, таблица 1.7) уже в 2008 г. арендная плата на помещения на 1-5 этажах должна была достичь 11113 руб., к 2011 г. – 13288 руб., а к 2035 г. – 48 тысяч рублей за кв.м. в квартал. В реальности, средние арендные ставки в декабре 2008 г. составили 4360 руб., а в мае 2009 г. – уже 3680 рублей за кв.м. в квартал (по данным Гильдии управляющих и девелоперов⁵), т.е., примерно **в три раза ниже** прогнозных. В конце 2009 г. ставки составляют от 3000 до 4200 руб в квартал, и повышение ожидается не ранее конца 2010 г.⁶ С учётом этих данных экстраполяция должна выглядеть совсем по-другому⁷.

Структура инвестиций

Второе, что привлекает внимание – это структура инвестиций, основную часть которых составляют затраты на строительство. В Зоне 1 стоит небоскрёб, еще 5 зданий (офисы, ИТ, безопасность, архив, библиотека, конференц-центр), подземная парковка и атриум. Первый по стоимости, понятно, небоскрёб – 28 млрд. руб.⁸ (здесь и далее с НДС). А вот второй по стоимости объект – **двухуровневая**⁹ подземная парковка, 5,4 млрд. руб. Существенную долю в расходах (около 3,5 млрд. руб.) занимает атриум (крытая площадь),

⁴ Том 1, стр. 218.

⁵ "Недвижимость и строительство Петербурга" № 18(552) 11-05-2009, с.13.

http://www.komned.ru/news_16463.html

⁶ http://officespb.info/analitika/analitika_rynka_ofisnoj_nedvizhimosti/obzor_rynka_ofisnoj_nedvizhimosti_sankt-peterburga/

⁷ Впрочем, разработчик легко может отклонить это замечание, поскольку целый том расчётов посвящён вычислению ставок арендной платы для **уникальных объектов**: офисов, концертных залов, кафе и парковок в составе Охта-центра. Естественно, для уникального объекта средние ставки неприменимы. Тем не менее, тренд на постоянный рост ставок оказывается поломанным.

⁸ Том 3, стр. 8.

⁹ Так в ТЭО. На самом деле проектируется четырёхуровневая парковка.

который не несет никакой полезной нагрузки, кроме «условно эстетической» (зато обеспечит значительные эксплуатационные расходы). Остальные здания колеблются в пределах от 4,5 до 1,1 млрд. руб. (Т. 3, табл. 2.2).

Если бы не было необходимости размещения огромной массы машин у небоскреба, то парковку (точнее - парковки) можно было бы сделать открытой. В этом случае стоимость ее строительства составила бы около 1,6 млрд. руб. в худшем случае (можно пересчитать на основании расчета на открытую парковку в Зоне 2). Вместо этого строят подземную и тратят на это в 3 с лишним раза больше¹⁰. Кроме того, похоже, что разработчики ТЭО элементарно запутались в цифрах (см. выше) и занизили площадь паркинга более чем в 2 раза. Если в расчете на стр. 40 т.1 в качестве показателя расчетного объекта в строке 1 вместо 40 тыс. м.кв. (непонятно откуда взявшихся) использовать планируемую общую площадь автостоянки 103 тыс. м.кв., то стоимость четырехуровневого подземного паркинга в этом случае должна составлять не менее 13,9 млрд. руб., а с учётом сложности участка для строительства – ещё больше.

В общем можно сказать, что «понты» на парковке и атриуме обойдутся в сумму от 7,3 до 15,8 млрд. руб. Запомним эти цифры.

Теперь посмотрим стоимость строительства небоскрёба – это тоже очень интересный параметр проекта. В основу расчета положены исследования МНИИТЭП, в которых оценивается, насколько увеличиваются удельные показатели строительства при увеличении этажности. За базу принята стоимость строительства 9-ти этажного дома. Затем рассчитано удорожание строительства каждого последующего этажа для разных типов домов – кирпичного, панельного, блочного, каркасного, монолитного. Разработчики ТЭО взяли данные этих исследований, по «Региональному справочнику строительства» определили стоимость строительства этажей с 1 по 9-й, а затем стоимость каждого последующего этажа увеличивают на 2.4%. Внешне все пристойно, но остаётся загадкой, почему использован *средний* коэффициент¹¹ по всем типам домов? Они что, еще не знают, как будут строить эту башню? Хотя страницей раньше они указали, что в качестве объекта аналога использован «Многофункциональный общественно-деловой центр, шифр 3.0200352 ... перекрытия из монолитного железобетона, каркас - железобетонные колонны...».

Надо понимать, что расчет стоимости строительства небоскрёба – один из самых непредсказуемых и рискованных параметров, поэтому ему должно было быть уделено особое внимание.. Однако в ТЭО нет никаких данных по строительству небоскрёбов, например, в Москве. Никаких коэффициентов, учитывающих стоимость устройства фундамента глубиной 67 метров, в расчётах также нет. Надо думать, что все высотные здания, использованные для расчёта стоимости работ, строились на баретах, проходящих через два водоносных горизонта.

Сколько стоят «понты» Охта-центра?

Если предположить, что принятый коэффициент удорожания каждого последующего этажа не занижен, то при стоимости строительства 1 кв.м площади на первых этажах 166,6 тыс. руб. (по методике расчета в [ТЭО](#) - с учетом дополнительных и непредвиденных расходов, зимнего удорожания, с НДС), на крайних этажах цена одного метра почти 660 тыс. руб.

¹⁰ С крытой стоянки, правда, доход больше, чем с открытой, но всего в 1,3 раза.

¹¹ Так указано в отчете, см. стр. 17 Тома 3.

Вспомним, что Норман Фостер писал в своем письме¹² - требуемое количество площадей можно уложить в комплекс зданий с максимальной этажностью 12. Это позволяет нам «разложить» все запланированные к постройке площади на несколько 12-этажных зданий, посчитать их стоимость и сравнить вышеуказанной суммой (28 млрд. руб.). Получается, что стоимость строительства 1 м.кв в 12-ти этажном здании будет составлять 168,7 тыс. руб., а общая стоимость строительства комплекса, **не нарушающего действующий высотный регламент**, не будет превышать 17 млрд руб. Таким образом, **экономия от соблюдения закона составила бы 11 млрд. рублей** (если верить используемой разработчиками [ТЭО](#) методике).

Теперь можно оценить, сколько денег (в том числе государственных) стоит желание Газпрома построить свой центр с небоскрёбом напротив Смольного собора: **от 18,3 до 26,8 млрд. руб.** Другими словами, если строить такой же по функционалу комплекс, но без небоскреба, без многоуровневых паркингов и без излишеств типа атриума, то это будет стоить, ориентировочно, на 22 млрд. руб. дешевле.

Что такое 22 млрд. руб.? Это половина стоимости ремонта Саяно-Шушенской ГЭС (в последних оценках). Или 4-5 крупных фармацевтических завода, которые смогут значительно снизить зависимость России от импорта лекарств. Или полная реконструкция среднего нефтеперерабатывающего завода. Или 150 км многополосного автобана в Норвегии (правда, всего от 15 до 70 км дорог в России...).

Вот такие дорогие «понты» получаются.

«Выпавшие» инвестиционные затраты

В материалах [ТЭО](#) не удалось обнаружить затрат:

- На строительство ТЭЦ для снабжения ОДЦ теплом и электроэнергией (4,5 – 5 млрд. руб.¹³)
- На перекладку и прокладку наружных сетей и сооружений водоснабжения, канализации, теплоснабжения и газоснабжения по территории двух кварталов и сетей энергоснабжения протяжённостью около 4 км.
- На берегоукрепительные работы по набережной реки Охты (невозможно выделить, однако стоимость объектов незавершённого строительства на конец 2008 г. составляла около 3 млрд. руб.¹⁴)
- На археологические исследования (по заявлениям в прессе – около 300 млн. руб.)
- На добровольное медицинское страхование сотрудников ОДЦ «Охта» (2,46 млн. руб. в год)¹⁵
- Вообще на страхование объектов и зданий будущего ОДЦ.
- На инженерное оборудование (кроме лифтов), необходимое для обеспечения функционирования небоскрёба – насосы и пр.
- На уникальную систему обеспечения безопасности здания.
- На благоустройство и озеленение территории – устройство двух «парков», в том числе одного – на монолитной плите над Малоохтинским проспектом (судя по эскизам, представленным на официальном сайте проекта).

¹² Организаторам архитектурного конкурса на концепцию общественно-делового центра в 2006 году.

¹³ <http://www.vedomosti.ru/newspaper/article/2009/10/28/217542>

¹⁴ Пояснительная записка к годовой бухгалтерской отчётности ОАО «Охта-центр» за 2008 год

¹⁵ Пояснительная записка к годовой бухгалтерской отчётности ОАО «Охта-центр» за 2008 год

Структура эксплуатационных затрат.

Эксплуатационные затраты являются второй (после инвестиций) расходной статьёй, влияющей на экономику проекта. В состав эксплуатационных затрат разработчики включили весьма широкий спектр услуг:

- Управление объектом недвижимости;
- Техническое обслуживание объектов недвижимости:
 - Технические осмотры;
 - Аварийное обслуживание и заявочный (непредвиденный) ремонт;
 - Работы по подготовке объектов к сезонной эксплуатации;
 - Комплекс работ по ежедневному поддержанию исправного состояния элементов здания и заданных параметров, а также режимов работы его инженерных систем;
 - Работы по техническому обслуживанию и текущему ремонту специального инженерного оборудования, выполняемые по договорам со специализированными организациями, лифтов, эскалаторов, систем охраны и видеонаблюдения, противопожарной защиты;
- Клининг (Ежесуточный, поддерживающий и генеральная уборка);
- Обеспечение энергоресурсами;
- Текущий ремонт;
- Вывоз мусора;
- Капитальный ремонт.

Однако расчёты по большинству показателей не выглядят убедительными, несмотря на огромные по размерам таблицы, калькулирующие услуги сантехников с точностью до количества бачков и кранов.

В расчётах по основным показателям допущены достаточно грубые ошибки, как методические, так и арифметические. Так, например, потребление электроэнергии на освещение офисных помещений в небоскрёбе считается по аналогии с... помещениями общего пользования в жилом многоквартирном доме! (т.1, стр. 84) Поскольку в этом расчёте требуется количество человек, проживающих в доме, то в таблице 3.5 появляется 611 человек, «населяющий» Атриум, и 3105 человек, «населяющих»... паркинг в Зоне 1. Но даже и этот забавный расчёт неверен из-за допущенных арифметических ошибок. В таблице 3.5 (стр. 85 т.1) в пятой колонке значится "Тариф на электроэнергию, руб/чел. в месяц" вместо нормы на одного человека (100 кВт*час), умноженной на тариф. Таким образом, ошибка в затратах на освещение составляет **два порядка**.

Согласно ТЭО, «за свет» во всём небоскрёбе придётся заплатить в месяц... *четыре тысячи двести пятьдесят два рубля*, а всего по Зоне 1 - *восемнадцать тысяч сто двадцать рублей*. Реальная цифра (по принятой методике расчета) – 425 тыс. в месяц для небоскрёба и 1.8 млн. рублей в месяц на весь комплекс. Конечно, это только на 1,5% увеличивает эксплуатационные расходы для Зоны 1, но вселяет глубокое недоверие ко всем остальным расчётам.

Кроме расходов на освещение, учтены затраты электроэнергии на лифты и эскалаторы, однако, например, насосы и прочее инженерное оборудование из расчётов выпали, равно как и офисная техника для *минимум* 6500 офисных работников, кондиционеры, объекты общественного питания на 10 тыс. человек, декоративная подсветка зданий и пр. Поэтому не удивительно, что энергопотребление небоскрёба по версии разработчиков ТЭО ничем не отличается от энергопотребления обычного здания.

Расчёт затрат на водоснабжение, канализование вод, отопление, вывоз отходов производится «по нормативам», как для обычного здания – без учёта затрат на вертикальное перемещение значительных масс против действия силы тяжести.

Кстати, очистка обширных стеклянных поверхностей от снега вообще не предусмотрена в калькуляции, а «Мытье окон с внутренней/внешней стороны» - всего один раз в месяц в рамках генеральной уборки (стр. 95 т.1). Вряд ли при указанных затратах петербуржцы увидят Охта-центр сверкающим и нарядным, как в рекламных роликах на ТВ. Да и внутри будет грязновато, поскольку «сухое и влажное обслуживание полов» в бизнес-центре класса «А» предусматривается один раз в день (Т.1, стр. 81), а моющие средства, в том числе для мытья огромных внешних остеклённых поверхностей в список расходов включить забыли.

Результаты расчетов - экономика проекта

Ну и теперь результаты расчета. В материалах [ТЭО](#) приведено много коэффициентов, но достаточно посмотреть на два - IRR и NPV (стр. 12 т.3), чтобы все стало понятно.

Первый коэффициент (IRR) - внутренняя норма рентабельности. С определенным упрощением это - средний доход, который вы получаете от вложенных средств. Представьте, что у вас есть некоторая сумма денег, которую вы можете либо положить в банк под проценты, либо инвестировать в какой-то бизнес. И в том, и в другом случае вы будете получать доход (проценты по вкладу либо доход от бизнеса). IRR инвестиционного проекта показывает, какой процент вам должны предложить в банке, чтобы с *финансовой точки зрения*¹⁶ вложения в бизнес были равны вкладу в банк. Другими словами, если IRR больше, чем максимальные %%, которые вам могут предложить в банке – значит, выгоднее вкладывать в бизнес. Если IRR меньше – значит, выгоднее положить в банк.

IRR инвестиций в Зону 1 Охта-центра – при всех указанных выше допущениях, при расчете на 30 лет – 7%. Грубо говоря – доходность проекта составляет 7% годовых, что не покрывает даже инфляцию (в расчетах она заложена в размере 10-12%). По некоторым типам вкладов ставки больше даже в Сбербанке.

Второй важный коэффициент – ставка дисконтирования. Она не является напрямую результатом – это просто параметр расчетов. Объяснить его можно следующим образом. Если вы сейчас спрячете «в чулок» 100 рублей, то через год инфляция «съест» часть этих денег, и вы сможете через год купить товаров на меньшую сумму, допустим на 90 рублей (инфляция 10%). Говоря другими словами 100 рублей сегодня, это 90 рублей через год, или 81 рубль через 2 года, или 72 рубля 90 копеек через 3 года (инфляция в примере сохраняется на уровне 10%). Инфляция в данном примере выполняет роль ставки дисконтирования.

В ТЭО при расчетах экономической эффективности ставка дисконтирования - ноль. Это значит, что для Охта-центра 100 рублей сегодня - это 100 рублей и завтра, и через год, и через 30 лет, и через 100. Это значит, что можно сегодня занять у Газпрома 63 млрд. руб., и вернуть эти 63 млрд. руб. через 100 лет - и Газпром будет считать, что все нормально, он ничего не потерял.

¹⁶ К приведенному примеру больше подходит другой коэффициент, также рассчитанный в проекте – ARR, но IRR точнее.

Ставка дисконтирования используется при расчетах NPV (чистый денежный доход). Принято считать, что если NPV положительный - проект прибыльный, а если отрицательный - убыточный. В рассматриваемом [ТЭО](#) (и в презентации по его результатам) указаны внешне пристойные цифры. Но получены они с использованием нулевой ставки дисконтирования. К сожалению, из-за указанных выше ошибок компоновки текста (дважды повторены таблицы по «пессимистическому сценарию») пересчитать показатели с использованием реальных ставок по всем вариантам довольно трудно.

Совершенно точно можно утверждать, что в случае, если в реализуется пессимистичный сценарий так, как его видят разработчики [ТЭО](#) (т.е. если ставки аренды будут расти не "очень быстро", а просто "быстро"), и строительство уложится в первоначальные 63 млрд. руб. – **убытки составят около 17 млрд руб.** при использовании ставки рефинансирования ЦБ РФ 9,5% (на момент подготовки анализа). Данный расчет сделан только для Зоны 1, добавление Зоны 2 ухудшит проект еще более.

Достаточно точно можно утверждать, что при увеличении объема инвестиций с 63 млрд. руб. до 85 млрд. руб. (одна из оценок, которые назывались в прессе) и реализации пессимистичного сценария роста ставок – **убытки составят не менее 34 млрд. руб.** (при ставке рефинансирования 9.5%).

При попытке пересчитать «оптимистический» сценарий на основании имеющихся данных, к сожалению, не удалось получить результаты, с достаточной точностью согласующиеся с указанными в ТЭО. Ясно только то, что даже с использованием весьма спорных исходных данных, указанных в ТЭО, убытки могут составить **от 5 до 35 млрд. руб.**

И завершающий штрих. На стр.14 т.3 есть график, который разработчики назвали «**график окупаемости Зоны 1 (NPV) с учетом продажи объекта в конце расчетного периода**»¹⁷. В конце шкалы времени график резко идет вверх – в этот момент предполагается продажа комплекса. Если верить графику, стоимость продажи составляет 1.2 трлн.(!) руб. Можно подумать, что авторы в очередной раз ошиблись на пару порядков. Но подтверждение этой цифры находится в презентации на слайде 24 (презентация сделана по совместному расчету Зоны 1 и Зоны 2). Из таблицы «Показатели эффективности» следует, что разработчики предполагали продать весь комплекс (Зону 1 и Зону 2) за 1.32 трлн. руб., т.е. порядок цифр верен.

Причина рассмотрения продажи понятна – это стандартный и вполне обоснованный прием «замыкания» денежного потока, этим они пытаются улучшить финансовые показатели. Остается только один вопрос. На момент продажи «Охта-центр» по пессимистичному сценарию генерирует поток 2.2 млрд. руб. в год. Пусть по оптимистичному - 5 млрд. руб. в год. Какой идиот выложит 1.2 трлн. руб., чтобы получать с него 0,40% (сорок сотых процента) в год?

Интересные схемы

Такой «идиот» может найтись, как ни странно это звучит. Им вполне может выступить... государство (казна Петербурга или РФ). Например, если долги «Газпром нефти» к нужному моменту вырастут до суммы, в которую «Охта-центр» может оценить «правильная» аудиторская фирма, то вполне возможно, что именно этот «актив» достанется при банкротстве государству, а другие – способные генерировать реальный

¹⁷ Стоит вспомнить публичные заявления архитектора Никандрова о том, что «Охта-центр» сторится не для продажи.

денежный поток – «более информированным» экономическим агентам.

Возможны и другие варианты извлечения пользы из убыточного проекта. Например, если упомянутые выше 109 тыс. кв.м. будут сданы в аренду самому Газпрому, его «дочкам» и «внучкам». Тогда проект ЗАО «ОДЦ «Охта»» сразу станет доходным, а вот акционеры нефтегазовых компаний могут несколько потерять в весе кошелька.

В любом случае, если убыточный проект строят, значит, это кому-нибудь нужно.

Резюме:

- Исходные допущения и привнесённые в расчеты ошибки делают весь расчет бессмысленным.
- «Понты» Газпрома представляют собой весьма внушительную сумму – около 20 млрд. руб. Именно такой величины может достичь экономия, если реализовывать проект без высотного строительства.
- Экономические результаты проекта крайне неудовлетворительные - доходность проекта ниже ставки рефинансирования ЦБ РФ. Его реализация в том виде, в каком он предполагается в расчетах, принесет убытки как акционерам Газпром нефти, так и государству.
- С учётом вышесказанного становится понятно, почему заказчик очень не хотел предоставлять материалы [ТЭО](#) общественности на публичных слушаниях.