

# Обзор рынка

коммерческой недвижимости Москвы за 2008 г.



# 1. Макроэкономический обзор

## 1.1. Россия

Численность населения России на 1 января 2008 года составила 142 млн. человек (142,2 в 2007 году). Снижение естественной убыли за январь – ноябрь 2008 до (-0,08%) против января – ноября 2007 (-0,16%) отражает положительную тенденцию в динамике численности населения России. Миграционный прирост на 65,2% компенсировал естественную убыль.

Снижение доходов населения в ноябре и декабре 2008 года (на 6,1% и 11,6% соответственно) было вызвано банковским кризисом и снижением объемов производства, а так же замедлением темпов роста розничной торговли.

По итогам 2008 г. наблюдалось замедление роста ВВП России до 5,6% к аналогичному периоду прошлого года. В 2009 г. прогнозируется снижение темпов роста ВВП до 0 – (-0,2)%, которое будет обусловлено уменьшением объема иностранных инвестиций, строительных работ и розничной торговли. Высокая инерционность экономики России не позволит в течение короткого времени заместить подорожавшие импортные продукты, но в долгосрочной перспективе девальвация рубля приведет к оздоровлению экономики и повышению темпов роста производства.

Замедление роста объемов обрабатывающей промышленности (102,1% против 106,3% в предыдущем году) связано с сокращением потребления промышленной продукции со стороны населения, а так же секторов строительства и производства.

Замедление роста объема работ по категории «строительство» (112,8% за 2008 г. против аналогичного показателя в 118,1% в 2007 г.) происходило на фоне сокращения доступности кредитных средств, в условиях снижения спроса на жилую и коммерческую недвижимость.

Оборот розничной торговли в России в 2008 году составил 13853,2 млрд. руб., что в

сопоставимых ценах больше уровня 2007 года на 5,7%. Основное снижение пришлось на 2 полугодие, и было вызвано сокращением потребительского кредитования, снижением доходов населения.

Таблица 1.1

Агентство	В иностранной валюте	В национальной валюте
Fitch Ratings	BBB+ (Негативный)	BBB+ (Негативный)
Moody's	Baa1 (Стабильный)	Baa1 (Стабильный)
Standard&Poor's	BBB (Негативный)	BBB+ (Негативный)

Источники: Fitch Ratings; Moody's; Standard&Poor's

Чистый отток капитала в 2008 г. составил 130 млрд. долл. Основными причинами стали нестабильность мировой экономики, снижение спроса и девальвацией курса рубля. Одновременно снижение стоимости сырья и рабочей силы будет способствовать в среднесрочной перспективе привлечению иностранных инвестиций.

Инфляция в 2008 году составила 13,3%. Высокие темпы были вызваны потребительским бумом, повышением тарифов ЖКХ, транспорта, государственной помощью банковскому сектору, что вызвало существенное увеличение денежной массы в экономике. Правительство прогнозирует инфляцию в 2009 году на уровне 13%, с замедлением темпов роста во втором полугодии.

Негативные изменения рейтингов вызваны оттоком капитала, ограниченностью доступа к зарубежным кредитным средствам, возможным дефицитом платежного баланса и девальвацией национальной валюты.

## 1.2. Москва

Таблица 1.2

Агентство	В иностранной валюте	В национальной валюте
Fitch Ratings	BBB+ (негативный)	BBB+ (негативный)
Moody's	Baa1 (стабильный)	Baa1 (стабильный)
Standard&Poor's	BBB (негативный)	BBB (негативный)

Источники: Fitch Ratings; Moody's; Standard&Poor's

Объем промышленного производства в Москве составил **2 560 053,1** млн. рублей или **100,5%** к предыдущему году в сопоставимых ценах. В декабре **2008** года объем промышленного производства упал до **77,9%** (к декабрю **2007** года). Основными причинами падения стало снижение спроса на продукцию, а так же скупка валюты компаниями для игры на валютных курсах с целью получения прибыли в ущерб основному виду деятельности.

Оборот розничной торговли составил **2 365,6** млрд. руб., что в реальном выражении на **5,3%** больше аналогичного показателя прошлого года. В **4** квартале произошло резкое снижение оборота розничной торговли на **2,4%**. Снижение оборота розничной торговли в течение **2009** года будет являться следствием снижения доходов населения и недоступности кредитных ресурсов. Наиболее сильно снижение спроса коснется товаров и услуг класса **premium**.

В **2008** году было отмечено изменение структуры розничного товарооборота – **47%** объема приходится на продовольственные и

**53%** на непродовольственные товары (**45** и **55%** соответственно в **2007** г.), которое было вызвано опережающим ростом цен на продовольствие в течение года..

По состоянию на декабрь **2008** г. численность безработных увеличилась на **0,1** тыс. человек и составила **23** тыс. человек. Всплеска безработицы стоит ожидать в январе – феврале **2008** г., что будет объясняться регистрацией безработных, уволенных как до нового года, так и после новогодних каникул. Резкое увеличение безработицы объясняется политикой компаний, предпочитающих вместо прямых увольнений – отправку в неоплачиваемые отпуска или сокращение рабочей недели.

В конце **2008** года рынок труда из рынка работника превратился в рынок работодателя, что повлияло на зарплатных и должностных ожиданиях потенциальных работников.

Финансовый кризис повлиял на строительную отрасль столицы. По итогам **2008** года в Москве было введено **3279,9** тыс. кв.м. жилья, что составляет **68%** от введенного жилья в прошлом году. Значительное падение объясняется недоступностью кредитования и рефинансированием на международных рынках капитала практически с начала **2007** года, а так же повышением рентабельности строительства жилья в ближнем Подмосковье. Несмотря на это стоит отметить высокие темпы ввода коммерческой недвижимости. Существенная часть объектов, введенных в **2008** году, сейчас испытывает проблемы с наполняемостью. Объем работ, выполненных по виду деятельности строительство, составил **621,2** млрд. рублей, что в сопоставимой оценке составило **98,2%** к **2007** г.

## 2. Недвижимость как инвестиционный актив

### 2.1. Основные изменения в градостроительной политике Москвы

1. Принято постановление правительства №801 «О порядке разработки, оформления и утверждения градостроительных планов земельных участков на территории города Москвы», которое более полно и точно регулирует процедуру подготовки, утверждения, регистрации и выдачи в городе Москвы по заявлениям физических и юридических лиц градостроительных планов земельных участков в виде отдельного документа (ГПЗУ) и действует до введения в действие Правил землепользования и застройки в городе Москве.
2. Принято постановление правительства №839 «Об утверждении Положения о Департаменте городского строительства города Москвы», который был образован с целью обеспечения эффективности управления строительной отрасли города Москвы.
3. На 2009 г. коэффициент для расчета восстановительной стоимости, применяемый при расчете налога на недвижимость, установлен в размере 38 (35 в январе 2008 г.).
4. В соответствии с планами развития объектов дорожно-уличной сети до 2020 г., предполагается резервирование земельных участков, которые не будут подлежать приватизации. Разработана процедура возмещения ущерба за сносимые индивидуальные гаражи

### 2.2. Основные тенденции инвестиционной активности

1. Несмотря на отсутствие кредитных средств, наблюдается тенденция к увеличению числа сделок M&A в будущем вследствие снижения стоимости

- объектов. Замедление потребительского спроса негативно отразилось на инвестиционном потенциале торговой недвижимости, и, тесно связанной с ней складской недвижимости. Наибольший интерес со стороны инвесторов проявляется к уже готовым офисным зданиям со стабильными арендаторами.
2. В конце 2008 года наблюдалось увеличение ставок капитализации, что было вызвано дефицитом ликвидности у собственников зданий. Рост ставок будет наблюдаться как минимум до конца 1 полугодия 2009.
3. Крупные компании и холдинги продают непрофильные активы для оптимизации структуры бизнеса и концентрации усилий по оптимизации основного вида деятельности.
4. Снижение долларовой стоимости недвижимости и свертывание ипотечного кредитования будет способствовать увеличению доли инвестиционных квартир на рынке.

### 2.3. Основные тенденции рынка капитала.

1. Большие объемы финансирования банковского сектора и девальвация рубля стимулировало банки играть на валютных курсах в ущерб кредитования реального сектора.
2. Невозможность привлечения иностранного финансирования снижает потенциал развития России и препятствует расширению производства для замещения импорта.
3. Отток иностранного капитала из России, составивший по итогам 2008 года 130 млн. долл. Причиной этого стало падение стоимости акций и удешевление доллара.
4. Девальвация национальной валюты в краткосрочной перспективе позволит уменьшить дефицит платежного баланса и уменьшить дефицит бюджета, а в среднесрочной способствовать оздоровлению экономики.

## 3. Рынок офисной недвижимости

Таблица 3.1. Основные показатели рынка офисной недвижимости, 2008 г.

Источник: GVA Sawyer

Основные показатели	Класс А	Класс В+	Класс В-
Объем качественных офисных площадей на конец 2008 г., тыс. кв.м	2 394	3 001	2 877
Введено в эксплуатацию в 2008 г., тыс. кв.м	1 074	621	147
Уровень вакантных площадей, %	12,8	14,6	9,5
Средневзвешенные арендные ставки, \$ за кв.м в год (triple net)	950	650	500
Средневзвешенные цены продажи, \$ за кв.м (без НДС), CBD и вне делового центра города	5 500-8 500	4 500-6 400	3 500-5 000
Операционные расходы, \$ за кв.м	110-140	80- 110	60-80

Согласно оптимистическому сценарию **GVA Sawyer**, стабилизация на рынке офисной недвижимости начнется с весны – начала лета **2009** г. Так, в случае оздоровления экономики и вследствие улучшения финансового состояния компаний продолжится увеличения спроса на качественные офисные площади. Рост ставок (конец **2009-2010** гг.) возможен в пределах **10%** от уровня начала **2009** г.

Пессимистический сценарий получит своё развитие, в случае стагнации экономики в течение всего **2009** года. Спрос со стороны компаний будет достаточно низким, новые офисы будут просто «никому не нужны». Падение ставок составит **30-40%** от уровня ноября - декабря **2008** г. Предложение будет по-прежнему превышать спрос.

### 3.1. Предложение

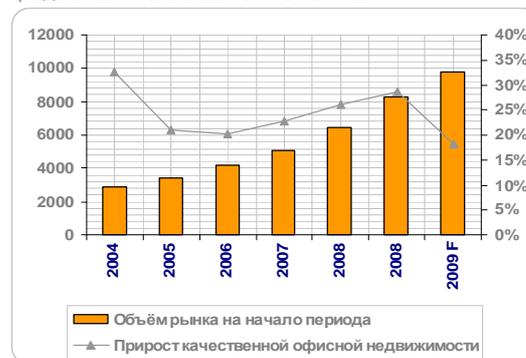
По итогам **2008** г. совокупное предложение качественных офисных площадей (классов А и В+, В-) составило **8,3** млн. кв.м. В **2009** г. запланировано к вводу **1,5** млн. кв.м офисных площадей.

Обеспеченность качественными офисными площадями по итогам **2008** г. на **1000** жителей составила **800** кв.м прирост по сравнению с **2007** г. составил около **30%**. В **2008** г. введено **1 842** тыс. кв.м офисных площадей.

По итогам **2008** г. доля офисных площадей класса А в совокупном качественном предложении составила **29%**, класс В+/В- **71%**. В ближайшие **5-7** лет ожидается дальнейший рост доли площадей класса А за счет нового строительства – до **40%** в совокупном предложении.

На период **2009-2010** гг. **GVA Sawyer** прогнозирует снижение темпов ввода офисных площадей и «замораживание» большого числа проектов, в связи с чем может быть отложен срок насыщения рынка.

Диаграмма 3.1. Объем качественного предложения, класс А, В+, В-, тыс. кв.м



Источник: исследование GVA Sawyer

Тенденции, начавшиеся в 3 кв. **2008** г. продолжили своё развитие и в 4 кв. **2008** г.:

- Снижение количества новых проектов на рынке. Объекты, находящиеся на стадии проектирования «замораживают» в первую очередь. По многим проектам не начинается маркетинговое продвижение, некоторые девелоперы будут пересматривать концепцию объектов. Среди наиболее известных проектов, строительство которых было приостановлено стоит отметить «Башню Россия» (ММДЦ «Москва Сити»).

- Рост рынка субаренды, в связи с сокращением работников ряда компаний и предприятий (предоставление в аренду офисных помещений с выполненной отделкой, мебелью и офисной техникой). А также увеличение предложения по переуступке права аренды от компаний, заключивших предварительные договоры аренды, оказавшиеся не в состоянии оплачивать аренду офисного помещения.

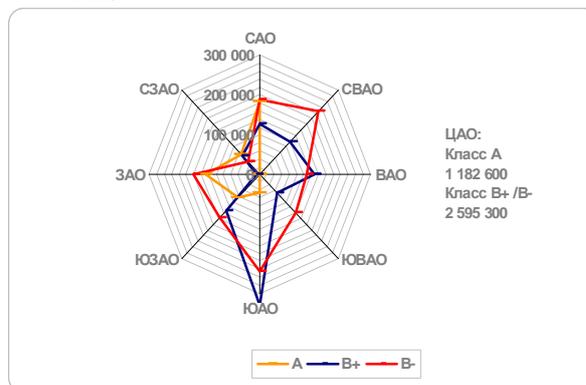
- Снижение арендных ставок и цен продажи по сравнению с 3 кв. 2008 г. на 15-20%. В некоторых случаях на 40%. Цены продажи некоторые собственники снижают даже в два раза.

- Снижение количества сделок аренды и продажи.

Кризис на рынке недвижимости, повлиявший на финансовое состояние девелоперских компаний, приведёт к увеличению предложения по продаже, как проектов офисных зданий, так и построенных объектов с целью получить дополнительные финансовые средства.

Уровень вакантных площадей в классе А составляет 12,8%, по сравнению с 2007 произошло увеличение доли вакантных площадей практически в четыре раза, что обусловлено 30% увеличением предложения в 2008 г. и влиянием кризиса на деятельность большинства компаний, что сказалось на поглощении офисных площадей.

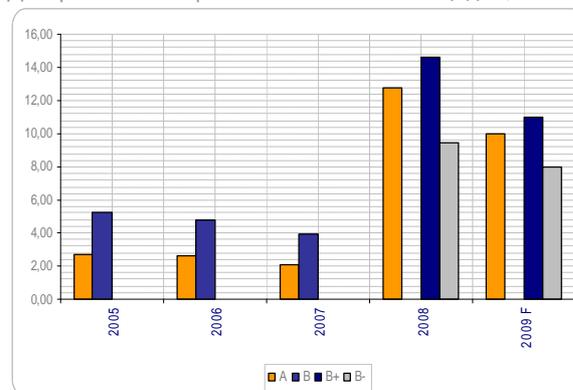
Диаграмма 3.2. Распределение качественного предложения по административным округам Москвы, 4 кв. 2008, кв.м



Источник: исследование GVA Sawyer

Так в субрынке «Москва-Сити» уровень вакантных площадей в 4 кв. 2008 г. составил 25%. Наименьший уровень вакантных площадей в ЗАО и СЗАО, ЮЗАО – менее 6%.

Диаграмма 3.3. Уровень вакантных площадей, %



Источник: исследование GVA Sawyer

## 3.2. Спрос

Емкость рынка качественной офисной недвижимости (2008 г.) в существующих ценах оценивается на уровне 2,9 – 3,5 млн. кв.м класса А и 4,5 – 4,8 млн. кв.м классов В+/В-.

В 2009 г. следует ожидать сокращения спроса по сравнению с текущим годом на 234 тыс. кв.м для офисов класса А, на 287 тыс. кв.м для офисов класса В.

В течение 2009-2010 гг. продолжится уменьшение спроса на офисные площади класса А, в первую очередь со стороны компаний, занятых в финансовой сфере (банки, инвестиционные компании), доля таких компаний в общем спросе на офисную недвижимость до кризиса составляла 20% (см. Диаграмму 3.4.).

Что касается наиболее востребованных площадей, то несмотря на кризис, это до сих пор остаётся индивидуальным показателем в зависимости от сферы деятельности и количества сотрудников компании. Однако уже сейчас можно выделить тенденцию уменьшения минимальных блоков, предоставляемых в аренду. К примеру, в бизнес-центрах, где минимальный блок составлял ранее 500 кв.м, теперь можно снять площадь от 200 кв.м.

Компании, после проведенных сокращений сотрудников, стремятся либо сдать часть освободившихся площадей в субаренду либо переехать в помещения меньшей площади, иногда более низкого класса и менее удобного местоположения, стараясь сократить издержки на аренду. При этом для многих арендаторов становится выгоднее заплатить штрафные санкции по текущему договору аренды и переехать в новые помещения, предлагаемые по более выгодным коммерческим условиям, чем продолжать платить по заключенному ранее контракту. Понимая это, многие владельцы готовы на существенное дисконтирование в рамках текущих договоров чтобы не потерять арендаторов.

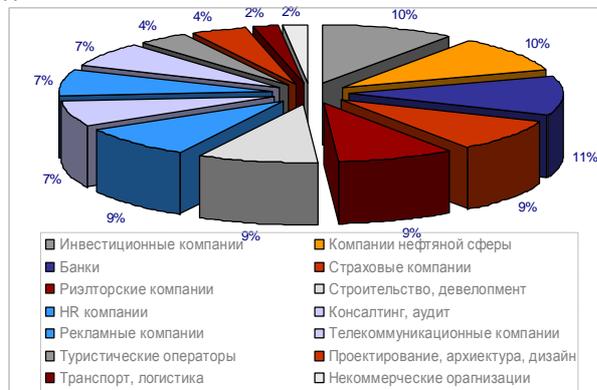
В краткосрочном периоде ожидается уменьшение сроков аренды с 5-7 лет до 3-5 лет, с возможностью пересмотра арендных ставок через 1 или 2 года, некоторые арендаторы стремятся заключать договоры на срок до года, в связи с неопределённостью на рынке.

В конце 2008- начале 2009 гг. будет наблюдаться уменьшение спроса на покупку офисных площадей, как для собственных нужд компаний, так и в инвестиционных целях, в связи с отсутствием достаточного количества свободных денежных средств и трудностями с их привлечением, что повлечёт снижение и коррекцию цен продаж.

Крупнейшая сделка аренды – «Сбербанк» в 4 кв. 2008 г. арендовал площади в БЦ «Южный порт» (класс В) – 57 тыс. кв.м. В офисе расположатся: сервисный центр, центр обработки данных и объединенный «бэк-офис» банка

Влияние кризиса на финансовое состояние крупных компаний повлияло на сокращение сделок по предварительным договорам аренды, заключавшихся с расчётом на будущие потребности компании в расширении бизнеса. Многие иностранные компании «замораживают» планы развития и расширения бизнеса в Москве.

Диаграмма 3.4. Распределение спроса по сферам деятельности компаний



Источник: исследование GVA Sawyer

### 3.3. Финансовые условия

По итогам 2008 г. средневзвешенные арендные ставки в классе А составили \$950/кв.м в год (здесь и далее **triple net** - не включая НДС и эксплуатационные расходы), в классе В+ \$650/кв.м в год, В- 500/кв.м.

Влияние мирового финансового кризиса проявилось в коррекции и снижении арендных ставок, начавшиеся в сентябре-октябре 2008 г. и составившей 15-20% к концу 2008 г. На некоторые объекты зафиксировано снижение - до 30-40%. В первую очередь коррекция произошла в объектах, не соответствующих заявленному собственником классу.

Разница между заявленными и конечными (после переговоров) ценами может составлять 20-25% и более.

Уровень арендных ставок по-прежнему во многом зависит в первую очередь от местоположения объекта. Так наиболее высокий уровень цен наблюдается в ЦАО, где средневзвешенные арендные ставки (класс А) на конец 2008 г. составили \$1 050 за кв.м (**triple net**).

В краткосрочном периоде (1 полугодие 2009 г.) ожидается стагнация арендных ставок на протяжении всего периода, и коррекция в сторону понижения в некоторых объектах в пределах 10-15%. Изменение ценовой политики собственника (для арендуемых офисов) будет проявляться в пересмотре в сторону снижения ставок по некоторым договорам аренды, в том числе и предварительным.

Размер операционных расходов для офисов класса А в среднем составляет порядка \$110-140/ кв.м в год, в классе В+ \$80 - 110/ кв.м в год, В- \$60-80/ кв.м в год.

Диаграмма 3.5. Средневзвешенные ставки аренды, triple net, \$/кв.м год<sup>1</sup>



Источник: исследование GVA Sawyer

Цены продаж по сравнению с 1 полугодием 2008 г. упали на 25-30% и по итогам года составили \$5 500-8 500, (не включая НДС) - класс А, \$4 500- 6 400 – класс В+, \$3 500-5 000 – класс В-.

Оживление рынка стоит ожидать не ранее, чем через полгода. В среднесрочном периоде будет наблюдаться стагнация арендных ставок и повышение (на период конец 2009 – начало 2010 гг.) в пределах не более 10%.

В краткосрочной перспективе ожидается стабилизация и коррекция цен продажи в первую очередь в тех объектах, где снижение по итогам года составило менее 15% и недвижимость сильно переоценена, в сторону понижения в пределах ещё 10-15%<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Данные на конец периода

<sup>2</sup> Показатель анализировался в рублях, чтобы элиминировать в динамике влияние курсовой разницы

## 4. Рынок торгово-развлекательной недвижимости

Таблица 4.1. Основные показатели рынка торгово-развлекательной недвижимости

Основные показатели	Данные
Оборот розничной торговли за 2008 г., млрд. руб.	2 365,6
Объем площадей в качественных ТЦ на конец 2008 г., тыс. кв.м общей площади (GLA, тыс. кв.м)	5 073 (2 910)
Введено в эксплуатацию в 2008 г., тыс. кв.м общей площади (GLA, тыс. кв.м)	710 (396)
Заявлено к вводу в эксплуатацию/ Прогноз ввода в 2009 г., тыс. кв.м	1 712/ 612

Источник: исследование GVA Sawyer

Рейтинг инвестиционной привлекательности розничной торговли России, согласно **Global Retail Development Index A.T.Kearney**, сместился со **2** на **3** место в **2008** г. Индию и Россию, лидировавших в списке последние 2 года, обошел Вьетнам. Однако все еще отмечается высокий потенциал российского рынка и низкий уровень риска.

В рейтинг **Deloitte** «250 крупнейших ритейлеров мира по объему выручки»<sup>3</sup> вошли российские сети: «Эльдорадо» (134-е место), **X5 Retail Group** (152-е место), «Евросеть» (141-е место), «Магнит» (207-е место). Причем последние две были признаны одними из самых быстрорастущих (последние 5 лет ежегодный темп роста продаж **108,5%** и **86,5%** соответственно).

Объем розничного товарооборота за **2008** г. в Москве составил порядка **2 365,6** млрд. руб., что в сопоставимых ценах больше на **5,3%** чем в **2007** г. В течение года наблюдался опережающий рост цен на продовольствие.

Все названные выше показатели свидетельствуют о высоком уровне развития российского розничного рынка, а также сохраняющемся потенциале для роста, однако, кризисные явления и основной их фактор – дефицит денежной ликвидности переломили тренд нарастающего развития и теперь можно констатировать, что пиком развития рынка стал именно **2008** год.

Во многом переломным в развитии рынка торгово-развлекательной недвижимости Москвы стал **3-й квартал 2008** г. Если еще летом ситуация в мировом финансовом секторе не затрагивала российских девелоперов и ритейлеров, то уже осенью кризис отразился на планах девелоперов относительно ввода новых объектов и финансовой стабильности многих ритейлеров, что в дальнейшем стало отражаться на снижении спроса и

### 4.1. Предложение

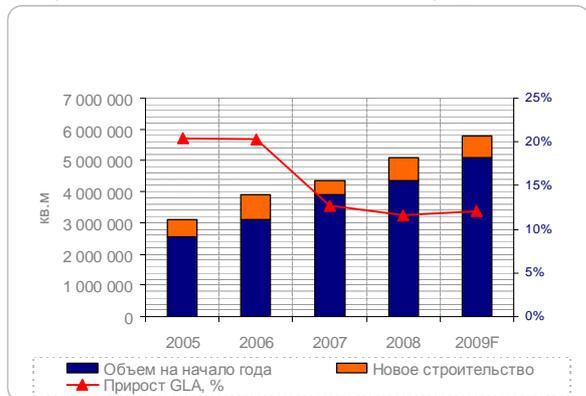
Совокупное предложение площадей качественных торговых центров<sup>1</sup> на рынке Москвы<sup>1</sup> на конец **2008** г. достигло **5 073** тыс. кв.м (**2 910** тыс. кв.м GLA<sup>1</sup>).

Обеспеченность Москвы составила **277** кв.м торговых площадей на **1 000** человек. За **2008** г. введено **710** тыс. кв.м площадей торговых центров (**396** тыс. кв.м GLA).

Прирост предложения был обеспечен десятью новыми объектами: ТРЦ «Облака», МФК «Неглинная Плаза», ТОЦ «Аэробус», ТЦ «Зиг Заг», ТЦ «Праздник» на Тушинской ул., «Принц Плаза» (Новоясеневский), вторая очередь ТЦ «Семеновский», ТЦ «Столица» в Солнцево (прошедший реконцепцию), наконец вышел на рынок ТЦ «Тройка», а так же ТРЦ «Рио» на пересечении Дмитровского шоссе и МКАД.

<sup>3</sup> Данные по объему выручки за 2007 г.

Диаграмма 4.1. Объем качественного предложения



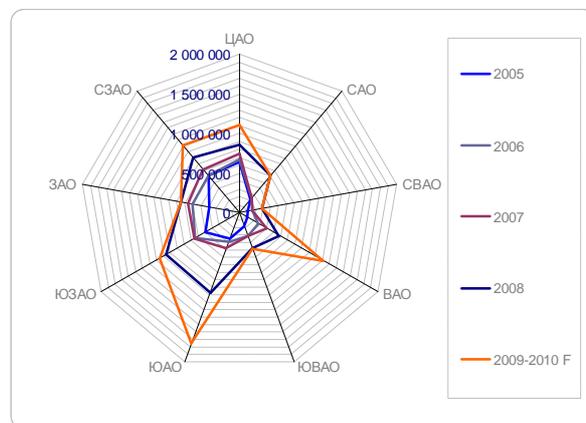
Источник: исследование GVA Sawyer

Высокий уровень вакантных площадей характерен для вновь открывающихся торговых центров. Многие объекты начали функционировать частично, иногда менее чем на 50% (без некоторых якорей, либо с закрытыми галереями). Одновременно, увеличиваются свободные площади в концептуально-слабых объектах. В дальнейшем, дефицит спроса со стороны ритейлеров может привести к задержке в открытии новых торговых центров, а также волне реконцепций в наименее качественных объектах с высоким уровнем вакантных площадей.

В целом, наиболее насыщенными качественными торговыми площадями остается Центральный, Юго-западный и Западный округа столицы, наименее обеспеченными – Северо-Восточный, Юго-Восточный и Северный.

За счет строительства ряда крупноформатных торговых объектов, таких как «Тройка», «Метрополис», «Гудзон», «Марьино», «Рио», «Каширский Молл», «Золотой Вавилон Ростокино», «Абрамцево», «Ривер Молл», «Шоколад» и др. лидерство по предложению вскоре постепенно перейдет от Центрального округа к Южному и Восточному (см. Диаграмму 4.2).

Диаграмма 4.2. Динамика распределения предложения по округам Москвы



Источник: исследование GVA Sawyer

В развлекательной недвижимости можно отметить тенденции закрытия крупных развлекательных объектов в центре Москвы, преимущественно боулинг-клубы и развлекательные комплексы. Ввиду своей капиталоемкости и длинной окупаемости данные форматы оказались наиболее подвержены кризису. Однако, все же следует отметить состоявшееся в этом году открытие крытого всесезонного комплекса «Снеж.ком» в Красногорске. Сроки начала строительства крупных развлекательных объектов (как например крытый всесезонный комплекс «Фристайл парк») пока переносятся. В дальнейшем, реализация масштабных развлекательных проектов из-за проблем с финансированием может быть под угрозой.

До конца 2009 г. ожидается инерционный рост рынка торгово-развлекательной недвижимости, за счет проектов, которые находятся на зрелых стадиях строительства и финансирование которых идет согласно докризисным договоренностям.

В 2009 году среди наиболее знаковых проектов заявленных к вводу стоит отметить: МФК «Метрополис» (открытие 31 января), «Филион», «Павелецкая площадь», **Mall of Russia**.

## 4.2. Спрос

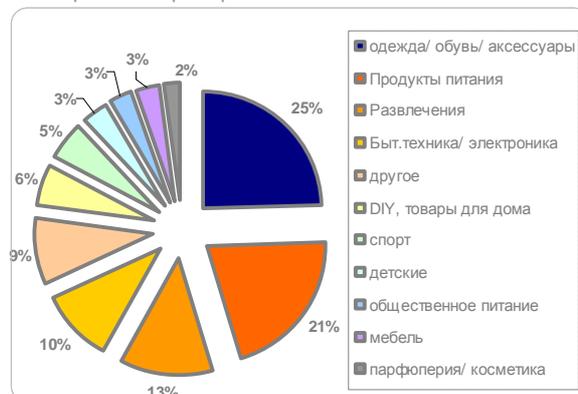
Основное влияние на спрос оказал недостаток ликвидности многих сетей, действующих на российском рынке, вызванный высокой долговой нагрузкой компаний и невозможностью привлечения дополнительных финансовых ресурсов. В связи с этим, ритейлеры вынуждены сокращать и приостанавливать свои программы развития. В первую очередь были заморожены планы по развитию капиталоемких форматов (крупные гипермаркеты, развлекательные операторы). В продуктовой рознице отмечается рост популярности форматов дискаунтеров и магазинов «у дома». Инвестиционные программы ключевых торговых сетей уже пересмотрены с учетом данных изменений.

Сокращение продаж, трафика особенно заметно в сегменте люксовой продукции и в регионах. С начала 2009 г. прогнозируется существенный спад потребительской активности в непродовольственной рознице.

Пока структура распределения площадей в торговых центрах Москвы остается неизменной. Наибольшую долю занимают операторы магазинов одежды и обуви (25%), следом идут продукты питания и развлечения (13% и 10% соответственно) (см. Диаграмму 4.3). В результате оптимизации деятельности торговых сетей, наибольший спрос в дальнейшем будет наблюдаться на аренду небольших по размеру площадей. В первую очередь приоритеты будут отдаваться высвободившимся площадям в уже действующих и зарекомендовавших себя ТЦ. Средняя площадь арендуемых помещений может сократиться примерно на 20%, за счет изменения операционных планов сетей, рассчитанных на рост продаж.

За прошедший год на рынок Москвы вышли сети: **Selgros** открыл первый **cash & carry** на Новорязанском шоссе, крупнейший мировой одежный бренд **GAP** открыл первый магазин в «Мега Белая Дача», **Tom Ford** открылся в **Barvikhha Luxury Village** и ЦУМе, **Finn Flare** вывел новую марку молодежной одежды **AppleMoon**, а также петербургская сеть «Рив Гош», развивавшаяся прежде в регионах, теперь вышла на рынок Москвы.

Диаграмма 4.3. Распределение площадей по категориям операторов



Источник: исследование GVA Sawyer

О выходе на российский рынок заявили: бренд супермаркетов **Independent Grocers Alliance (IGA)** (франшизу будет продавать ГК «Меркурий»), крупнейшая североамериканская сеть дискаунтеров электроники **Best Buy** зарегистрировала в России товарные знаки, английская сеть интерьерных магазинов **Habitat** намерена присутствовать в топовых торговых центрах, компания **Baugur Group** заявила об открытии в 2009 г. в Москве четырех магазинов женской одежды **Jane Norman**.

В дальнейшем наряду со снижением спроса прогнозируется изменение его структуры. Увеличится доля продуктовых операторов, операторов общественного питания в формате **fast food**, мелких форматов торговых точек. Сократится доля операторов сферы услуг, развлечений, крупных форматов. Будут актуальны новые форматы (**Outlet**-центры, дисконт-центры) как с позиции спроса со стороны конечных потребителей, так и ввиду наличия стоков продукции в сетях.

### 4.3. Финансовые условия

Финансовые условия аренды помещений в торговых центрах Москвы за 2008 год не претерпели значительных изменений (см. Табл. 4.2). За последний год рост ставок был вызван лишь индексацией, согласно действующим договорам аренды и темпам инфляции. Финансовая стабильность многих ритейлеров и пересмотр своих планов развития спровоцировали торговых операторов на совместное лоббирование своих интересов перед арендодателями. В свою очередь, управляющие компании и собственники торговых центров сохраняли ставки аренды на прежнем уровне, мотивируя это тем, что, традиционно, на конец года приходится пик потребительской активности и продаж. Таким образом, пик пересмотра условий по договорам аренды придется на 1 квартал 2009 года.

Однако уже заметны некоторые послабления, что связано с переходом от «рынка продавца» к «рынку покупателя». Например, договоры аренды теперь преимущественно заключаются с минимальным депозитом и на объекты, которые либо уже функционируют, либо находятся на завершающей стадии строительства, появляются такие понятия как арендные каникулы, льготный период.

В дальнейшем, арендаторы будут продолжать настаивать на переходе от фиксированной арендной платы к проценту с оборота и, в отличие от предыдущих лет, собственники (особенно не очень успешных объектов) вынуждены будут все чаще соглашаться на данные схемы. Наибольший дисконт могут получить якорные арендаторы, которые принципиально необходимы торговому объекту.

Таблица 4.2. Диапазон ставок аренды для операторов ТЦ Москвы.

Тип	Формат	Средняя площадь, кв.м	Средний диапазон ставок аренды, у.е. <sup>1</sup> за кв.м в год (triple net)
Якорные	Гипермаркет продуктов питания	5 000 – 10 000	120 – 180
	Гипермаркет DIY	8 000 – 15 000	120 – 160
	Супермаркет продуктов питания	1 000 – 2 500	300 – 700
	Супермаркет электроники и бытовой техники	2 000 – 5 000	350 – 600
	Универмаг одежды	2 000 – 5 000	200 – 600
	Развлекательный центр, Кинотеатр	1 500 – 6 000	120 – 200
Неякорные	Оператор зоны food court	80-150	700 – 1 000
	Оператор торговой галереи	400 – 1 500	480 – 1 500
	Оператор торговой галереи	150 - 250	900 – 2 000
	Оператор торговой галереи	80 - 120	1 200 – 3 000
	Оператор торговой галереи	40 - 80	2 500 – 3 500
	Оператор торговой галереи	10 - 30	3 500 – 5 000

Источник: исследование GVA Sawyer

<sup>1</sup> В связи с нестабильностью валютных курсов, наиболее часто используемая на рынке мера стоимости - условная единица (у.е.) - в среднем устанавливается равной 28 - 32 руб.

## 5. РЫНОК СКЛАДСКОЙ НЕДВИЖИМОСТИ

Таблица 5.1. Основные показатели рынка складской недвижимости

Основные показатели	Класс А	Класс В
Объем качественных складских площадей (классы А и В) на конец 2008 г., тыс. кв.м	4 275,0	
Введено в эксплуатацию в 2008 г., тыс. кв.м	534,0	
Уровень вакантных площадей, %	0,9	0,5
Средние арендные ставки, \$ за кв.м (triple net)	150	136
Средние цены продажи, \$ за кв.м (без НДС)	1 900	1 500
Эксплуатационные расходы, \$/кв.м/год	40	33

Источник: исследование GVA Sawyer

### 5.1. Предложение

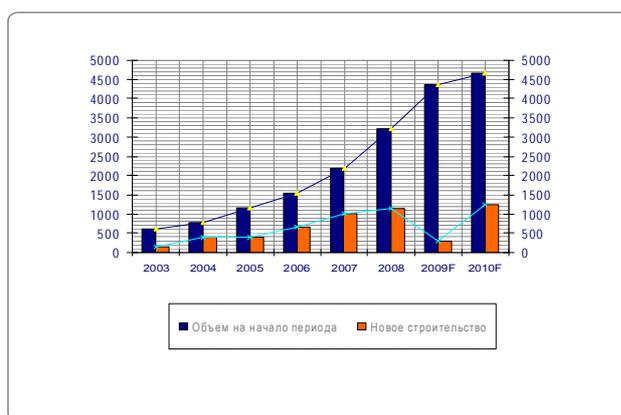
Совокупное предложение качественных складских площадей на рынке Москвы<sup>5</sup> по итогам 2008 г. выросло на 534 тыс. кв.м, и составило около 4 275 тыс. кв.м. Следует учитывать, что наибольший объем ввода пришелся на 2 кв. 2008 (ок. 80% введенных площадей), а за 4 кв. 2008 прирост равнялся 0 кв.м.

Крупнейшими проектами, которые были введены в 2008, стали 2-ая очередь логистического парка «Пушкино» (110 тыс. кв.м, Ярославское ш.), складские площади техно-логистического парка «Томилино» (113 тыс.кв.м, между Рязанским и Новорязанским ш.), площади логистического парка «Истра» (100,6 тыс. кв.м., Новорижское ш.). Начиная с 3 кв. темпы ввода складских площадей снизились практически до нуля. За 2-ую пол. 2008 было введено лишь 15 тыс. кв.м

качественных складских площадей («Вентура», Щелковское ш.).

2-ое полугодие 2008 г. изменило направление развития сегмента складской недвижимости. Один за другим, девелоперы стали объявлять об отмене планов по строительству складских комплексов, как в Московской области, так и в регионах. Большинство девелоперов сосредоточилось на реализации проектов, готовность которых достигла 50%. Ситуацию усугубило положение в отраслях, традиционно формирующих наибольший объем спроса на качественные складские площади. Многие складские комплексы планировались с учетом планов по расширению торговых и логистических сетей, однако в настоящее время перспектива сдачи им площадей в аренду выглядит нереальной. В результате такого развития событий можно ожидать не только изменения основных показателей рынка (объем неудовлетворенного спроса, срок насыщения рынка), но и изменения в составе основных игроков (не исключаются слияния и поглощения).

Диаграмма 5.1. Предложение качественной складской недвижимости, тыс.кв.м



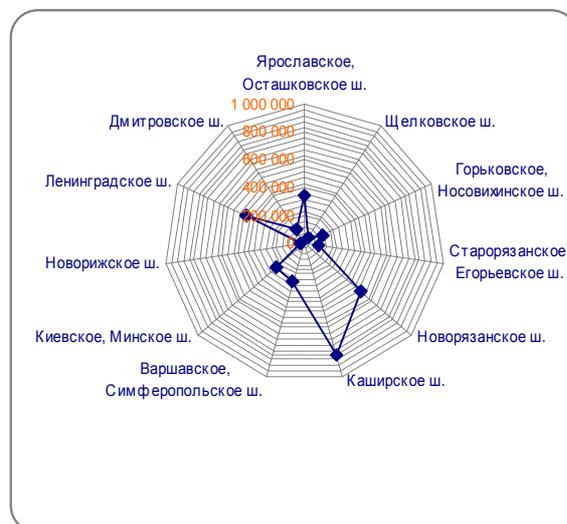
Источник: GVA Sawyer

<sup>5</sup> Московский рынок складской недвижимости включает в себя качественные складские объекты на территории Москвы, а также крупные объекты за ее границами в Московской области.

Объем предложения, заявленный девелоперами к вводу на **2009**, составлял до момента активного влияния экономического кризиса ок. **950** тыс.кв.м качественных складских площадей. Однако в период активного развития экономического кризиса (октябрь-ноябрь **2008**) многие девелоперы заявили о приостановке реализации проектов. Поэтому реальный объем ввода проектов в эксплуатацию может составить не более **300** тыс. кв.м, при условии сохранения тенденций развития экономического кризиса. Срок переноса проектов при этом будет зависеть от длительности кризиса и, как следствие, от готовности банков предоставлять кредитные ресурсы девелоперам.

Важными тенденциями, развивающимися с 3 кв. **2008** стали отставание сроков ввода по многим проектам, заявленным в эксплуатацию еще в конце **2007**. Одной из основных причин, обуславливающих эту тенденцию, стало уменьшение финансирования проектов со стороны банков и инвестиционных фондов и ужесточение требований по выдаваемым кредитам. В частности, были повышены процентные ставки. При этом данные процессы коснулись как девелоперов складских комплексов, так и отраслей - непосредственных генераторов спроса на складскую недвижимость. Кроме того, предложение стало расти за счет выхода на рынок складских площадей, предлагаемых на условиях субаренды. Доля такого предложения в общем объеме качественных складских площадей составляла на конец **2008** 3-5% и демонстрировала тенденцию роста.

Диаграмма 5.2. Объем предложения складов классов А и В, 2008



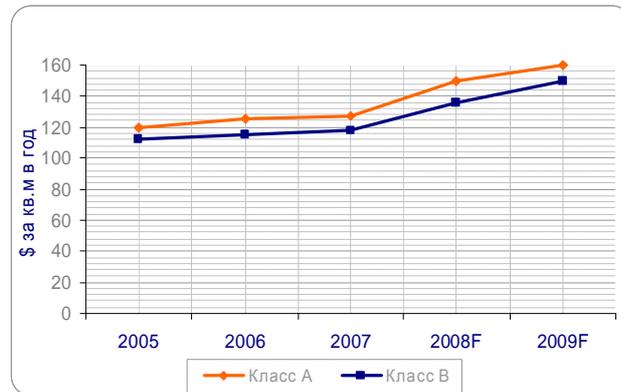
Источник: исследование GVA Sawyer

Доля свободных складских площадей на рынке составила около **0,9%** по складам класса А и **0,5%** по складам класса В. Наибольшие трудности со сдачей складских площадей в аренду испытывают девелоперы и собственники складов, вводимых в эксплуатацию в период развития экономического кризиса. Так, например, новые складские площади производственно-складского комплекса «**Springspark**» (**14 500** кв.м, Новорязанское ш.) на момент его сдачи в эксплуатацию (конец **2008**) оставались свободными практически на **100%**.

## 5.2. Спрос

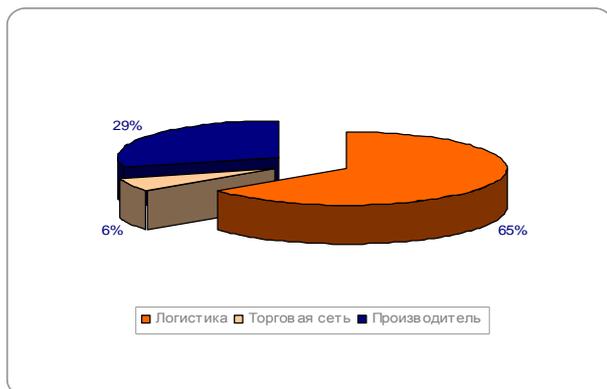
Объем сделок демонстрировал тенденцию к снижению с начала 3 кв.2008, что объяснялось спадом деловой активности в условиях нарастания финансового кризиса. Значительных изменений в структуре компаний, формировавших спрос на складские площади, в 2008 г. не произошло: как и ранее, преобладают логистические операторы, производственные компании и торговые сети. Однако изменилась структура спроса в отношении размера арендуемых площадей. Наиболее востребованы стали складские площади размером 1500-2000 кв.м.

Диаграмма 5.4. Средние ставки аренды



Источник: исследование GVA Sawyer

Диаграмма 5.3., тыс.кв.м. Распределение спроса по категориям арендаторов, 2008



Источник: GVA Sawyer

Крупнейшей разовой сделкой в 2008 г. стала аренда 52 000 кв.м второй очереди логопарка «Истра» логистической компанией «ДСВ Солюшнс» сроком на 10 лет. Арендованную площадь планируется использовать для обслуживания компаний «Renault» и «Nissan». Половина второй очереди логопарка (26 тыс. кв.м) арендованы логистическим оператором «Seacon Logistics».

### 5.3. Финансовые условия

В течение 2008 г. базовые арендные ставки в крупноформатных складских комплексах Подмосквья составили \$150 за кв.м в год за аренду складских помещений класса А и \$136 за кв.м в год за аренду складских помещений класса В. Таким образом, по сравнению с 2007 г. ставки аренды на складские площади класса А выросли на 11%, на складские площади класса В – на 23,6%. Эксплуатационные расходы находились в пределах \$33–50 за кв.м в год, оплата коммунальных платежей осуществлялась по факту.

Значимый рост продемонстрировали ставки аренды на специализированные склады. К примеру, ставки аренды на холодильные склады класса А в Москве выросли примерно на 16% и достигли \$465/кв.м/год. Холодильные склады класса В сдаются по ставкам от \$210 до \$410/кв.м/год, рост по сравнению с 2007 г. составил не менее 30%.

Заявленные цены продаж готовых складских комплексов в Подмосквье находились на уровне \$1 500 – 1 700 за кв.м без НДС, в Москве – \$1 700- 1 900 за кв.м без НДС. Рост цены продажи составил по сравнению с 2007 годом в отдельных случаях от 50% до 65%, однако эти цифры являются индикативными в связи с единичными сделками по купле-продаже объектов. Важно отметить, что рост стоимости складских площадей происходил на фоне снижения стоимости строительных материалов.

Стоимость ответственного хранения зависит от объема хранения, специфики товара и других факторов. В среднем она составляла в 2008 г. \$0,7-0,8 за палето-место в сутки без НДС. Стоимость погрузочно-разгрузочных работ - \$2-3 за 1 паллету (без НДС), а стоимость формирования заказа может достигать \$40-50 за паллету (без НДС). Для специализированных складов (холодильных, фармацевтических) цена ответственного хранения составляла \$1,2-1,3 за палето-место в сутки (класс А), \$1,0-1,1 (класс В) без НДС.

В краткосрочной перспективе (до 3 месяцев) арендная ставка останется неизменной для складских комплексов, где отсутствуют вакантные площади. Повышения арендной ставки можно ожидать в сегменте субаренды (до 5-7%). В течение 2009, при условии развития экономического кризиса, арендная ставка может продемонстрировать тенденцию к снижению (до 7-11%). В случае, если влияние кризиса нивелируется и банки активизируют предоставление кредитных ресурсов, можно ожидать позитивной динамики в отношении арендной ставки. Однако темп роста будет происходить плавно, в объемах, не превышающих 8-11%.

## 6. РЫНОК ГОСТИНИЧНОЙ НЕДВИЖИМОСТИ

Таблица 6.1. Основные показатели рынка гостиничной недвижимости

Источник: исследование GVA Sawyer

Основные среднегодовые показатели 2008 г.	Высшая категория (4-5*)	Средняя категория (3*)
Количество номеров	7327	9231
Введено в эксплуатацию в 2008 г., номеров	302	517
Планируется построить в 2009 г., номеров	3000	900
	Категория не указана - 1500	
Уровень заполняемости, %	68,2	69,1
Средняя цена продажи номера (ADR), \$/сутки	391,7	247,5

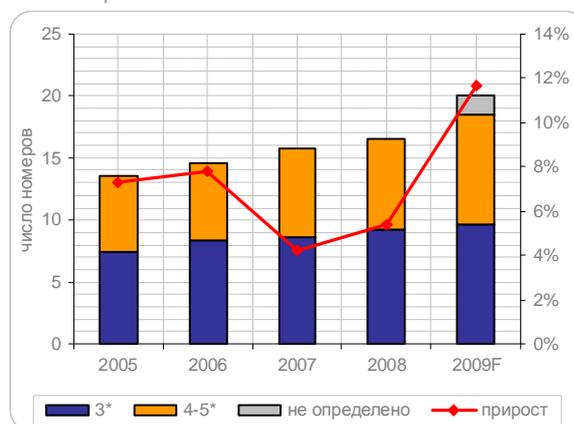
Проявления финансового кризиса, начавшиеся в 3 кв. 2008 г. на рынке коммерческой недвижимости, наметились и в гостиничном сегменте. Наблюдалось снижение темпов роста всех показателей: средней цены (ADR), уровня загрузки и, как следствие, среднегодового показателя доходности (RevPAR) до 1-7 % против 15-30%, характерных в последние 3-4 года. При этом в сравнении с рынком Европы рынок московских отелей по-прежнему демонстрирует более высокие показатели и продолжает привлекать зарубежных игроков. Стабильность спроса и меньшая чувствительность к кризисным проявлениям также повышают привлекательность сегмента.

### 6.1. Предложение

По итогам 2008 г. гостиничный фонд Москвы насчитывал 212 гостиниц совокупной вместимостью 38,7 тыс. номеров. Динамика предложения сохраняет положительный вектор. Прирост качественного предложения (гостиницы категории 3-5\* международного стандарта) произошел как в средней (3\*), так и в высшей (4-5\*) категориях. В категории 3\* новое предложение представлено 3 крупными отелями Park Inn Sadu (117 номеров), «Охотник» (104 номера), «Аэростар» (271 номер) и 2 мини-отелями («Лось» (17 номеров) и «Красотель Элькост» (8 номеров). В высшей категории в числе крупных объектов был открыт единственный отель «Хилтон Ленинградская» (5\*, 273 номера), второй объект относится к категории мини-отель - гостиница «Никитская» (4\*, 29).

Новые объекты увеличили объем качественного предложения до 16,6 тыс. номеров. По сравнению с 2007 г. его доля в совокупном предложении увеличилась на 5,4% и составила 42,8%.

Диаграмма 6.1. Динамика объема номерного фонда по категориям



Источник: исследование GVA Sawyer

Темпы ввода нового предложения по-прежнему отстают от заявленных объемов: в 2008 г. на рынок было выведено только 24% от заявленного фонда. Оставшаяся часть перенесена на 2009 г. В совокупности в 2009 г. запланировано увеличение объема качественного предложения на 44% до 23,9 тыс. номеров. При возникающих в силу кризисной ситуации дополнительных сложностей при продолжении строительства проектов

увеличение объема качественного предложения GVA Sawyer прогнозирует на уровне 12% до объема, не превышающего 20 тыс. номеров.

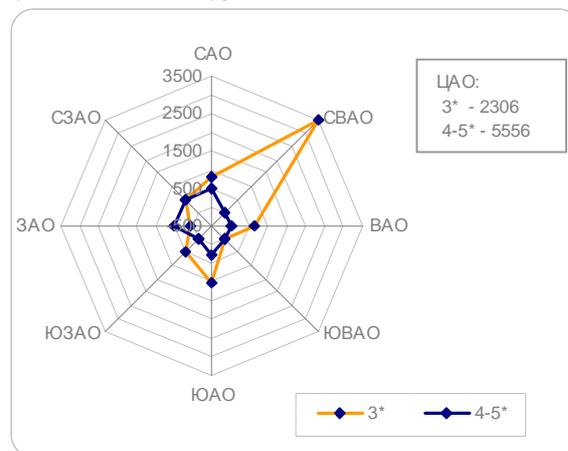
В перспективе развитие кризиса ликвидности будет способствовать сокращению темпов ввода новых объектов и, как следствие, сохранению дефицита предложения. В силу замораживания многих проектов к 2011-2012 гг. темпы ввода нового предложения могут снизиться до нуля, что при возобновлении роста спроса приведет к усилению дефицита.

Ожидается усиление диспропорции между отелями средней и высшей категории. В новом предложении будут преобладать объекты высшей категории (4-5\*). На их долю придется около 70% совокупного объема нового предложения. Данная тенденция сохранится и усилится, т.к. будут завершены начатые проекты, которые сегодня представлены в основном категорией 4-5\*. Отели среднего сегмента находятся на этапе проекта, большинство из которых заморожены, и в ближайшие годы дефицит предложения в этой категории будет усиливаться. В дальнейшем ситуация может быть изменена под влиянием финансового кризиса: в силу более стабильного спроса на отели средней категории, меньшей чувствительности к платежеспособности потребителей и высокого дефицита предложения объекты уровня 3\* станут более привлекательны для девелопмента и именно эта категория отелей будет включаться в новые стартующие проекты.

География размещения качественного предложения сохраняет неравномерное распределение со значительным преобладанием номерного фонда в ЦАО (46,4% объема предложения). Новое предложение и большая часть (60%) заявленных к выходу на рынок в 2009 г. объектов приходится на центральные районы города. Отмечается смещение местоположения гостиниц за пределы ТТК в анонсированных в 2008 г. проектах, что по мере их реализации приведет к расширению географии расположения гостиничного фонда города. С учетом текущих темпов ввода объектов и прогноза их снижения это произойдет не ранее 2012 – 2013 гг.

Стоит отметить отсутствие влияния кризисной ситуации на планы гостиничных операторов по развитию сетей отелей на

Диаграмма 6.2. Распределение качественного предложения по округам Москвы на конец 2008 г.



Источник: исследование GVA Sawyer

рынке России в целом и Москвы в частности. В 2008 г. на рынок города вышла компания Hilton Hotels с брендом Hilton, открылся первый отель бренда Park Inn компании The Rezidor Hotel Group. Другие международные и российские гостиничные операторы также сохраняют планы по развитию и находятся в активном поиске новых проектов.

Снижение числа проектов может быть связано с планами девелоперов по их реализации. Текущие условия операторы считают выгодными для строительства гостиниц в силу факторов:

- сохранение высокого спроса в условиях сильного дефицита качественных объектов
- снижение ожидаемой конкуренции по причине заморозки многих заявленных проектов.

## 6.2. Спрос

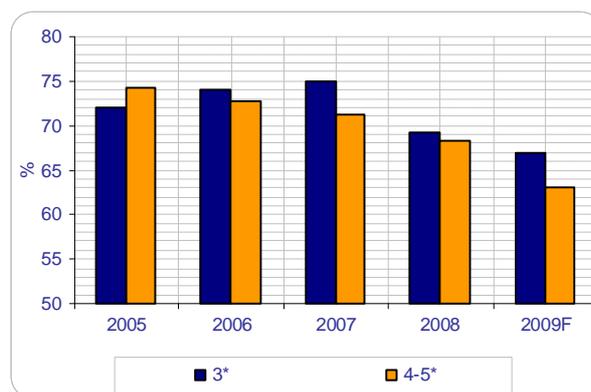
Объем спроса на гостиничные услуги сохраняется на высоком уровне. Несмотря на проявления финансового кризиса, начавшиеся в 3 кв. 2008 г., рост туристического потока в Москву остался стабильным и обеспечивался сегментом бизнес-туризма. Ежегодный прирост турпотока на уровне в среднем 10-15% при развитии кризисной ситуации может сократиться до 5%. При этом снижение турпотока и, следовательно, спроса на гостиничные услуги не ожидается, сокращение коснется продолжительности пребывания в городе с 3 до 1-2 дней, что скажется на снижении показателя загрузки.

В 2008 г. в силу высокого дефицита качественного предложения в сочетании с высоким уровнем спроса показатель заполняемости гостиниц оставался на высоком уровне и составил в среднем за год 69,1% для средней категории (3\*) и 68,2% для высшей категории (4-5\*). В сравнении с 2007 г. показатель снизился на 5,9% в среднем и на 3% в высшем сегменте. Снижение показателя обусловлено существенным завышением цен в обоих сегментах. Другой причиной снижения загрузки можно отметить формирование стабильного спроса на альтернативный вид размещения – сервисные квартиры-апартаменты, где предлагается аналогичный гостиничному сервис с более низким (до 30%) уровнем цен.

В ближайшей перспективе ожидается сохранение отрицательной динамики показателя загрузки в силу сокращения числа командировок и их

продолжительности. В 2009 г. ожидается

Диаграмма 6.3. Средняя заполняемость гостиниц 3\*, 4-5\*



Источник: исследование GVA Sawyer

снижение уровня загрузки в среднем на 5%.

Низкий темп ввода нового предложения сохраняет объем неудовлетворенного спроса в объеме, двукратно превышающем существующий номерной фонд. Наиболее острым остается дефицит в категории 3\*. Для его ликвидации требуется увеличить существующее предложение как минимум в 3 раза при сохранении стоимости размещения на уровне конца 2007 г.

Дисбаланс спроса и предложения сохранится до 2012 г. при заявленных темпах ввода объектов. При усилении кризисной ситуации на финансовом рынке срок ликвидации дисбаланса будет увеличен на 3-4 года.

### 6.3. Стоимость размещения

В 2008 г. начавшийся в 3 кв. кризис не привел к кардинальным изменениям в ценовой политике гостиниц - среднегодовой показатель средней цены номера во всех сегментах сохранился на высоком уровне и составил \$247,5 в категории 3\* и \$391,7 – в сегменте 4-5\*. При этом было отмечено снижение темпа роста цен до 10-11% годовых против 18 – 37%, характерных в последние 4 года.

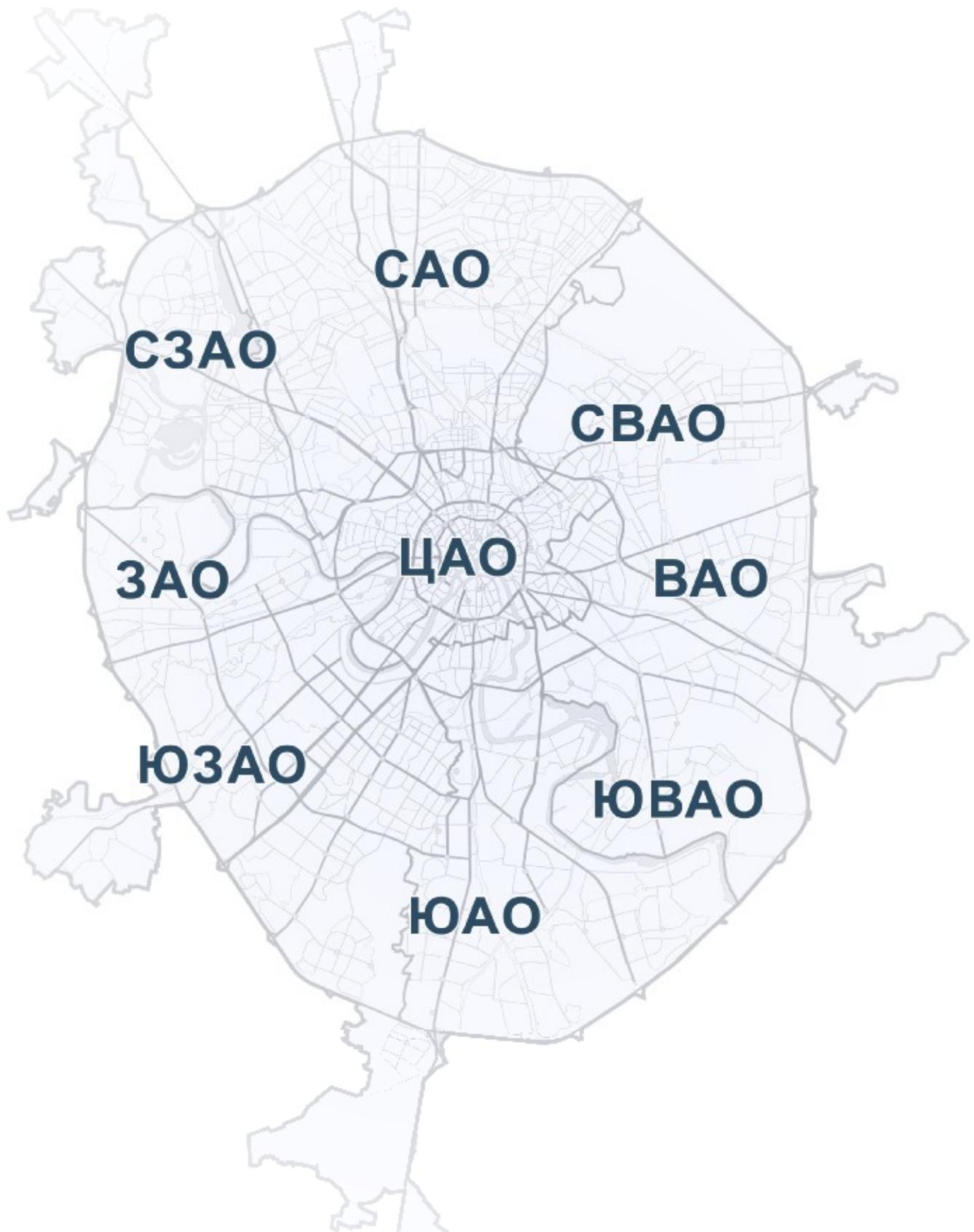
Данное явление обусловлено высокой чувствительностью показателя к уровню платежеспособности спроса в совокупности с влиянием текущей экономической ситуации: сокращение бюджетов на командировочные расходы побуждает гостей снижать требования к уровню номеров.

Изменение вектора динамики ценового уровня под влиянием кризисной ситуации ожидается в 2009 г., когда будет происходить корректировка цен. Год будет характеризоваться дальнейшим снижением темпов роста цен и понижением цен в объектах, которые имеют заведомо завышенные показатели (отели сети **Holiday Inn** и другие объекты категорий 3\* и 4-5\*). Снижение стоимости проживания ожидается на уровне 7% для отелей 4-5\* и сохранение текущего уровня в категории 3\*.

Диаграмма 6.4. Средняя цена продажи номеров, \$/сутки



Источник: исследование GVA Sawyer





## Worldwide Offices:

[www.gvaworldwide.com](http://www.gvaworldwide.com)

A faint, light blue world map is visible in the background of the text area, showing the outlines of continents and latitude/longitude lines.

GVA Charles Dunn  
GVA Kidder Mathews  
GVA Advantis  
GVA Smith Mack  
GVA Chicago  
GVA Thompson Hennessey & Partners  
GVA Detroit  
GVA Bieri  
GVA Marquette Advisors  
GVA Oxford  
GVA Cawley  
GVA Kantor  
GVA Grimley Ltd.  
GVA City-Concept  
GVA Grimley Brussels  
GVA ASCO Properties  
GVA Robertson  
GVA Sawyer  
GVA Nybolig Erhverv  
GVA Donal O Buachalla  
GVA Arthur Rubinstein  
GVA Swiss  
GVA Redilco  
GVA TP Group  
GVA Orco  
GVA InReal  
GVA Consultimo  
GVA PCI  
GVA Emirah  
GVA Real-Consult  
GVA Real-Consult Polska  
GVA Curzon Partners  
GVA Intercapitalis  
GVA Project Control Group  
GVA Worldwide



### GVA Sawyer

Россия, 109240 Москва,  
Николаянская улица 13, стр. 17  
Дом на Берниковской набережной

тел.: +7 (495) 797-4401, факс: +7 (495) 797-4400  
e-mail: [info@gvasawyer.com](mailto:info@gvasawyer.com)  
[www.gvasawyer.ru](http://www.gvasawyer.ru), [www.gvaconsulting.ru](http://www.gvaconsulting.ru)

### GVA Sawyer

Russia 109240 Moscow  
Nikoloyamskaya Ul. 13, Str. 17  
Bernikovskaya Embankment House

tel.: +7 (495) 797-4401 fax: +7 (495) 797-4400  
e-mail: [info@gvasawyer.com](mailto:info@gvasawyer.com)  
[www.gvasawyer.com](http://www.gvasawyer.com), [www.gvaconsulting.ru](http://www.gvaconsulting.ru)