

**ОБЗОР РЫНКА ОФИСНОЙ НЕДВИЖИМОСТИ
КЛАССОВ А и В г. МОСКВЫ
ЗА II КВАРТАЛ 2010 г.**

Подготовлено Департаментом аналитики и консалтинга
Компании «Новое Качество»
по состоянию на 30 июня 2010 года

СОДЕРЖАНИЕ

1. ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ И ТЕНДЕНЦИИ РЫНКА ДЕВЕЛОПМЕНТА	3
2. ВВЕДЕННЫЕ И ЗАЯВЛЕННЫЕ ОБЪЕКТЫ	5
3. СТРОЯЩИЕСЯ ОБЪЕКТЫ	6
4. ЦЕНОВЫЕ ИНДИКАТОРЫ ПЕРВИЧНОГО РЫНКА.....	7
5. ПРЕДЛОЖЕНИЕ НА ВТОРИЧНОМ РЫНКЕ.....	8
6. ЦЕНОВЫЕ ИНДИКАТОРЫ ВТОРИЧНОГО РЫНКА	8
7. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА СПРОСА.....	9
8. ПЕРСПЕКТИВЫ ДАЛЬНЕЙШЕГО РАЗВИТИЯ МОСКОВСКОГО ОФИСНОГО РЫНКА.....	11

1. Основные события и тенденции рынка девелопмента

Во II квартале 2010 г. на рынке офисной недвижимости существенных изменений не наблюдалось. Все основные тенденции, зародившиеся еще в конце прошлого или начале текущего года, продолжили свое развитие. Главной особенностью прошедшего квартала является одновременное сосуществование как кризисных тенденций, так и явлений, характерных для здорового рынка.

Из позитивных тенденций мы отмечаем следующие:

Расширение притока инвестиций. Например:

- дочерняя компания группы АСР - ЗАО "Мосстройреконструкция" и ГК "Мортон" договорились о совместной реализации проекта строительства малоэтажного жилого района эконом-класса на земельном участке общей площадью около 30 га. в Московской области. Планируемые инвестиции в проект составляют порядка 3 млрд. рублей (без учета стоимости земли), из них около 30% - инвестиции "Группы АСР".
- в последних числах мая появилась информация о том, что группа Crocus Араса Агаларова, развивающая девелоперский, выставочный, розничный, банковский и ресторанный бизнесы, вложила 16,7 млрд. рублей в создание торгово-развлекательного центра Vegas на юге Москвы. Общий объем инвестиций Crocus Group в проект площадью 400 тыс. кв.м. на пересечении Каширского шоссе и МКАД составил 16,7 млрд. рублей, в том числе 10,95 млрд. рублей кредитных средств от Сбербанка РФ и 5,75 млрд. рублей собственных средств девелопера.

Примечательно то, что инвестиции в российскую недвижимость идут также и из-за рубежа, что является свидетельством ее привлекательности.

- в начале мая Катарская инвестиционная компания The First Investor (TFI), связанная с государственным фондом благосостояния, объявила о намерении запустить два фонда объемом \$500 млн для вложения средств в недвижимость в России и Бразилии. В России TFI в партнерстве с Газпромбанком запустит фонд, в основном ориентированный на недвижимость в Москве, в октябре 2010 года. Обе стороны уже передали в общей сложности \$150 млн в фонд, который нацелен на получение дохода в размере 20-25%.

Рост кредитования.

- в начале апреля Сбербанк обнародовал планы об увеличении в 2010 году портфеля жилищных кредитов минимум на 6-7%, по сравнению с 1%-ым ростом в 2009 году на фоне сжатия ипотечного рынка в 4,3 раза. В рамках реализации этих планов московский банк Сбербанка России менее чем за месяц открыл 12 центров ипотечного кредитования (ЦИК) в Москве, доведя их общее количество до 14.
- другим примером может служить открытие банком ВТБ "Системе-Галс" кредитной линии с лимитом \$80 млн по ставке 9,5% годовых.
- Восточно-Сибирский банк Сбербанка РФ и ООО "Управляющая строительная компания "Сибиряк" подписали договор об открытии невозобновляемой кредитной линии с лимитом 1,3 млрд. рублей на 3 года для финансирования строительства домов в Красноярске.
- Волго-Вятского банка Сбербанка России предоставил ОАО "Мордовцемент" (Саранск) кредита объемом 2,8 млрд. рублей сроком на 7 лет.
- компания RVI, входящей в одноименный холдинг, привлекла кредитную линию Северо-западного банка Сбербанка РФ в размере 1,23 млрд. рублей.

Привлечение средств на открытом рынке. Верным признаком восстановления рынка может служить привлечение девелоперскими и строительными организациями финансирования на открытом рынке как за счет размещения акций, так и долговых ценных бумаг.

- здесь следует отметить, прежде всего, дополнительное размещение акций и депозитарных расписок АСР, в результате которого компания привлекла около \$400 млн, а также биржевых облигаций БО-01 на 1,5 млрд. рублей.
- размещение ЗАО "ЛенСпецСМУ" облигаций на 2 млрд. рублей, что позволило компании досрочно погасить три кредита на общую сумму свыше \$27 млн.

Среди тенденций, свидетельствующих о том, что рынок недвижимости еще далек от восстановления, можно выделить:

Продолжение судебных тяжб. Оказавшись в разгар кризиса не в состоянии обслуживать свои долги, теперь многие девелоперы оказались втянутыми в затяжные судебные процессы, которые, начавшись еще во второй половине 2009 г., вряд ли получат свое разрешение в ближайшее время. Исход этих разбирательств может быть различным – от банальной пролонгации кредитов или решения суда о выплате суммы долга с процентами и штрафами в пользу кредитора до смены акционеров этих компаний.

- активные действия во II квартале отмечались по иску "Уралсиба" к "Главстрою" (размер иска – 600 млн руб.),
- иску "Номос-банка" к структуре, аффилированной с "Группой ПИК" о взыскании 12,5% акций последней и "Mirax Group" об истребовании около 190 млн руб. по дефолтным облигациям
- иску Imex Capital на сумму 1,1 млрд. руб., обращенному также к "Группе ПИК".

Большинство из этих исков, так и не получив решения, будут рассмотрены позже в этом году, за исключением следующих:

- положительный исход наблюдался в случае с "Евроцементом", который договорился о реструктуризации долга на \$600 млн со своим кредитором.
- холдинг "Пеноплекс" в мае завершил реструктуризацию облигаций 2-й серии.

По многим искам еще предстоят серьезные судебные разбирательства:

- серьезная борьба предстоит ОАО "РТМ" и ООО "Капитал истейт", иски о банкротстве которых находятся на рассмотрении московского арбитражного суда.
- иск о банкротстве был также подан и против ООО "ПИК-Девелопмент
- затягивается решение вопроса с ООО "Миракс Град": несмотря на отказ суда о введении конкурсного управления в компании, риски для компании все еще сохраняются.

В отношении ряда дел уже существует относительная определенность:

- компания "Социальная инициатива" признана банкротом.
- в ЗАО "МИАН-Девелопмент" была введена процедура наблюдения.
- в компании «Макромир» было введено конкурсное производство.
- напротив, производство по делу о банкротстве "Главмосстроя" было прекращено в связи с достигнутым должником и кредитором соответствующих договоренностей.

Передача долей в компаниях и проектах в счет долга. Во II квартале неожиданно продолжила развитие заметно ослабшая в первые месяцы текущего года тенденция по передаче долей в компаниях и отдельных проектах в счет погашения долгов.

- так, Компания Льва Леваева "Africa-Israel Investments Ltd. " выплатила часть долга перед держателями своих облигаций акциями девелопера "AFI Development", в результате чего доля Л.Леваева в компании снизилась с 71,7% до примерно 54%.
- рискует потерять собственность (здание на ул. Архитектора Власова в Москве) компания "Kopernik Group" (бывшая ГК "МИАН") в связи с ненадлежащей уплатой долга в размере 875 млн руб.

Что касается **инвестиционной активности на рынке недвижимости**, то здесь отмечается значительный рост активности инвесторов. За отчетный период прошел ряд крупных сделок.

Таблица 1. Некоторые инвестиционные сделки в сегменте офисной недвижимости во II квартале 2010 г.

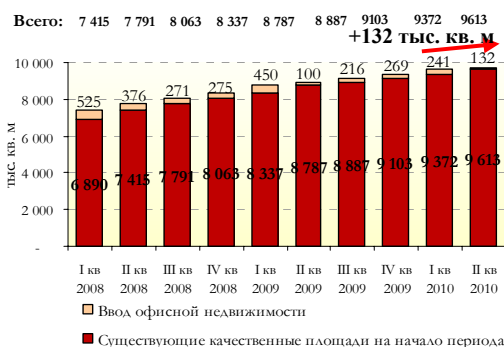
Компания	Тип сделки	Сумма	Объект сделки
"MirLand"	продажа	\$20 млн	доля в подмосковном бизнес-парке
"Synergy Classic"	покупка	\$90 млн	22% акций "R.G.I. International" (в процессе)
Сбербанк	продажа	-	Все объекты недвижимости, полученные в залог (в процессе)

2. Введенные и заявленные объекты

Судя по опыту прошлых лет, во II квартале в Москве традиционно наблюдается спад ввода новых офисных площадей по сравнению с I кварталом. Текущий год не стал исключением. **По имеющейся у нас информации, за отчетный период было введено в эксплуатацию 132 тыс. кв. м новых офисных помещений классов А и В.** Порядка 80% из обозначенной цифры пришлось всего на два объекта – БЦ "Домников" (класс А, арендопригодная площадь – 70 тыс. кв. м) и БЦ "Diamond Hall" (класс А, арендопригодная площадь – 38 тыс. кв. м). Что касается ввода в эксплуатацию ранее заявленного на II квартал БЦ "Трио", то вопросы с его финансированием, возникшие еще в конце прошлого года, не позволили завершить строительство объекта вовремя, в связи с чем сроки его сдачи были перенесены как минимум до конца этого года. Таким образом, **по состоянию на конец июня общий офисный фонд Москвы составил более 9,7 млн кв. м.**

На фоне роста городского офисного фонда мы отмечаем растущую активность девелоперов в отношении запуска новых проектов. Если в I квартале текущего года было заявлено о начале строительства двух новых комплексов, то во II квартале было объявлено 3 новые стройки, причем довольно крупные. Речь идет о многофункциональных комплексах на ул. Правды и на 5-ом Донском проезде, а также бизнес-парке «Флагман» на Егорьевском шоссе в 12 км. от МКАДа. Общая площадь этих объектов должна превысить 1,5 млн кв. м. С учетом масштабы этих проектов, их ввод в эксплуатацию ожидается не раньше конца 2012 г.

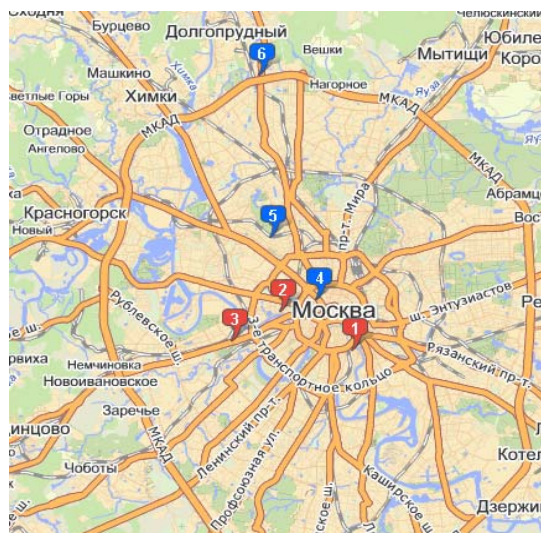
Динамика роста качественного офисного фонда Москвы, тыс. кв. м



3. Строящиеся объекты

Ряд объектов, строительство которых планировалось завершить во II квартале, были введены в эксплуатацию вовремя. Сроки ввода других были перенесены. Как отмечалось в нашем предыдущем отчете, на текущем этапе ведется активное строительство нескольких десятков объектов, разных по классу, площади и степени готовности. Здесь сделан акцент на тех из них, которые реально могут быть сданы уже в этом году. Всего таких объектов немного, чуть более 10, тогда как значимых проектов мы выделяем всего 6, половина из которых находятся в пределах ТТК.

Реализация этих объектов в срок позволит увеличить фонд качественных офисных площадей Москвы почти на 400 тыс. кв. м. Принимая во внимание более мелкие объекты классов А и В, мы ожидаем, что во втором полугодии текущего года **московский офисный фонд может вырасти на 450-500 тыс. кв. м.**





 - строящиеся объекты класса А
 - строящиеся объекты класса В

Таблица 2. Примеры строящихся в Москве бизнес-центров класса А и В, планируемых к сдаче в 2010 году

	Объект	Класс	Арендорпигодная офисная площадь, тыс. кв. м	Адрес	Готовность	Средняя заявленная ставка аренды (без НДС и расходов на эксплуатацию), \$/кв.м./год
1	МФК «Вивальди Плаза»	А	68	Кожевническая ул., 8/4	III кв. 2010 г.	650
2	«Город столиц», фаза 2	А	29	Краснопресненская наб., 10	IV кв. 2010 г.	800
3	«Миракс Плаза»	А	240	Кутузовский пр-т	IV кв. 2010 г.	800
4	Самсунг Центр	В+	5	Б. Гнездниковский пер., 1	III кв. 2010 г.	600
5	БЦ «Трио»	В+	18	Ул. 8 марта, 1	IV кв. 2010 г.	600
6	SK Plaza	В+	15	Дмитровское шоссе	III кв. 2010 г.	600

4. Ценовые индикаторы первичного рынка

Верным признаком стабилизации на рынке московской коммерческой недвижимости является прекращение падения номинальных ценовых индикаторов на фоне роста реальных ставок аренды и цен продаж. Действительно, наблюдавшиеся во II квартале заявленные цены и арендные ставки в точности соответствовали тем, которые были еще в конце 2009 г., чего, однако, не скажешь о реальных показателях, которые с тех пор заметно ушли вверх.

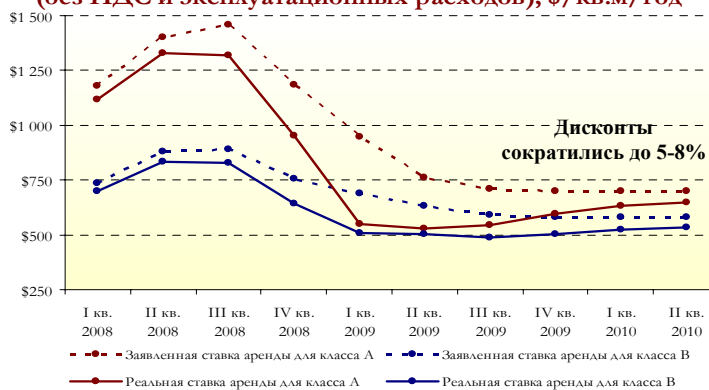
Таблица 3. Средние цены продаж первичной офисной недвижимости классов А и В (\$/кв. м.) и ставки аренды на эти объекты без НДС и эксплуатационных расходов (\$/кв. м/год)

Класс	Номинальная арендная ставка (без НДС и эксплуатационных расходов)	Реальная арендная ставка	Номинальная цена продаж	Реальная цена продаж
А	700	650	9200	8300
В	580	540	5150	4770

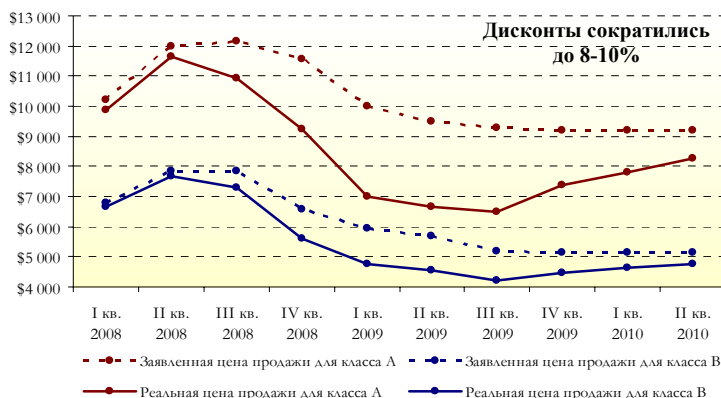
Как и кварталом ранее, очищенные от НДС и эксплуатационных расходов **заявленные ставки аренды** на объекты офисной недвижимости класса А, находящиеся в процессе строительства, колеблются от \$650 до 800 за кв. м в год. Конкретная ставка определяется площадью и отделкой помещения, этажностью объекта, наличием удобного централизованного подхода к офису и проч. Указанный диапазон соответствует средней ставке в \$700 за кв. м/год. Что касается строящихся объектов класса В, то владельцы помещений анонсируют их (без учета НДС и эксплуатационных расходов), исходя из расчета \$500-650 за кв. м. Судя по представленным на рынке объектам, **средняя заявленная цена продаж** офисных помещений классов А и В составила во II квартале \$9200 за кв. м и \$5150 за кв. м соответственно.

Мы констатируем **дальнейшее снижение дисконтов** на рынке по сравнению с ситуацией в I квартале текущего года. Улучшение ситуации с ликвидностью, элиминация основных рисков (в т.ч. риска банкротства), восстанавливающийся спрос и отстающая динамика предложения вызвали повышение реальных цен и ставок аренды. За последние полгода дисконты **в сегменте аренды первичной офисной недвижимости** сократились вдвое и даже больше – с 15% до 5-8%. Подобная картина отмечается и **в сегменте первичных продаж**. Здесь дисконты сократились с 15-20% до 8-10%. По итогам истекшего квартала мы стали свидетелями того, что реальные

Динамика заявленных и реальных ставок аренды на первичную офисную недвижимость классов А и В (без НДС и эксплуатационных расходов), \$/кв.м/год



Динамика заявленных и реальных цен продажи на первичную офисную недвижимость классов А и В (без НДС), \$/кв.м



индикаторы практически вплотную подошли к номинальным. Таким образом, «ценовой запас» продавцов и арендодателей практически иссяк, что говорит о большой вероятности того, что в скором времени рынок придет в движение. Если говорить о более или менее конкретных сроках, то подъем рынка возможен уже в конце этого года.

5. Предложение на вторичном рынке

По состоянию на конец II квартала в Москве насчитывалось более 9,7 млн кв. м качественных офисных площадей классов А и В. Около 1,8 млн кв. м из этих офисных помещений так и не смогли найти своего арендатора и временно пустовали. Таким образом, на конец июня **доля вакантных площадей составила 19%**, что на 2 процентных пункта ниже аналогичного показателя предыдущего квартала и на 5 процентных пунктов ниже максимального уровня, отмеченного в разгар кризиса в III квартале 2009 г. Примечательно также не только относительное сокращение доли пустующих офисов в общем фонде Москвы, но и статистика в абсолютных цифрах. Так, всего за полгода количество незанятых площадей сократилось практически на 0,5 млн кв. м.

Доля вакантных площадей на рынке офисной недвижимости



По имеющейся у нас информации, среди помещений класса В доля пустующих площадей была несколько выше, чем среди помещений класса А – 20% и 18,5% соответственно. Снижение доли вакантных площадей свидетельствует о росте интереса арендаторов к качественным площадям, причем, в первую очередь, к более дешевым вариантам класса В. Судя по падающей доле вакантных площадей, мы констатируем **оживление спроса на вторичном рынке офисной недвижимости**. Имеющиеся признаки дают право надеяться на то, что в дальнейшем ситуация продолжит возвращаться к докризисным показателям.

6. Ценовые индикаторы вторичного рынка

Изменения, происшедшие в истекшем квартале, свидетельствуют об оживлении на рынке. Несмотря на то, что **номинальные ценовые индикаторы уже полгода демонстрируют стабильность, повсеместное сокращение дисконтов в конечном итоге дает заметный рост реальных цен и ставок аренды**. На вторичном рынке в сегменте аренды мы отмечаем рост очищенных от НДС и эксплуатационных расходов арендных ставок до \$760 за кв. м площадей класса А и до \$580 за кв. м площадей класса В. Произошло это за счет сокращения дисконтов к середине 2010 г. до 5%. Анализ сделок в сегменте продажи на вторичном рынке позволяет сделать вывод о том, что и здесь скидки сократились примерно до 5%, в результате чего за отчетный период реальные цены увеличились с \$10260 до \$10830 за кв. м площадей класса А. В сегменте класса В наблюдался рост с \$5500 до \$5800 за кв. м.

Таблица 4. Средние цены продаж вторичной офисной недвижимости классов А и В (\$/кв. м.) и ставки аренды на эти объекты без НДС и эксплуатационных расходов (\$/кв. м./год)

Класс	Номинальная арендная ставка (без НДС и эксплуатационных расходов)	Реальная арендная ставка	Номинальная цена продаж	Реальная цена продаж
А	800	760	11400	10830
В	610	580	10250	6100

Мы обращаем внимание на то, что указанные цифры являются усредненными по рынку показателями, тогда как на самом деле разброс цен и ставок аренды вокруг этих значений весьма значительный. Конечные цифры зависят, прежде всего, от адреса объекта, его индивидуальных характеристик и особенностей. Здесь, ориентируясь на класс предлагаемых помещений и их месторасположение, мы приводим конкретные арендные ставки и цены продаж.

Сегмент аренды:

- Внутри Садового кольца заявленные ставки аренды на объекты класса А нередко приближаются к \$1000 за кв. м в год. Так, помещение площадью 280 кв. м в административном здании в переулке Сивцев Вражек предлагается по ставке \$975 за кв. м в год, а за \$715 за кв. м в год можно арендовать малогабаритный офис (площадь около 50 кв. м) класса В по адресу Новая площадь, д. 8.
- Внутри Третьего транспортного кольца можно найти офис по более демократичным ставкам. Например, в районе ст. м. "Сухаревская" можно снять офис класса А площадью около 370 кв. м за \$480 за кв. м в год, тогда как вблизи от ст. м. "Авиамоторная" помещение класса В обойдется арендатору в \$460 за кв. м в год.

Сегмент купли-продажи:

- В пределах Садового Кольца цены на офисы класса А достигают \$17000 за кв. м и выше (например, особняк площадью 1000 кв. м в Чистом переулке), в то время как офис класса В на ул. Станиславского можно купить за \$7650 за кв. м.
- В пределах ТТК ориентировочные цены составляют \$7850 за кв. м (БЦ на ст. м. "Фрунзенская") и \$6900 за кв. м административное здание на ст. м. "Рижская") соответственно.

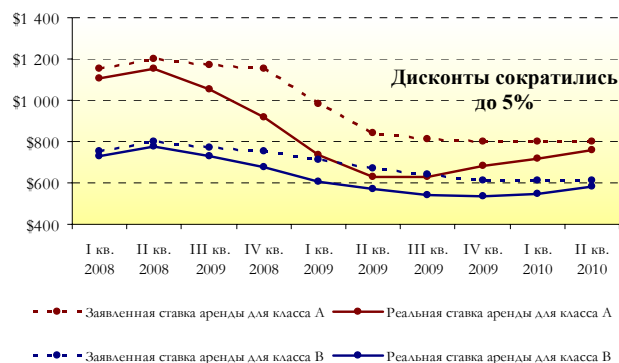
7. Общая характеристика спроса

Истекший квартал был относительно богат на сделки с офисной недвижимостью. Из числа наиболее значимых сделок купли-продажи можно отметить:

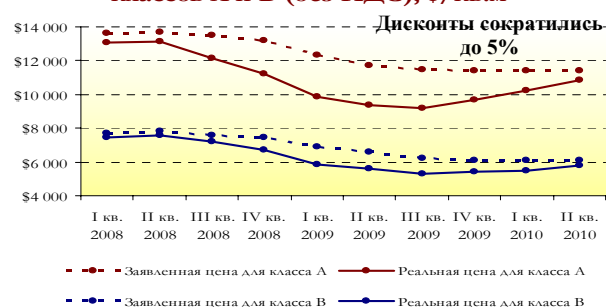
Таблица 5. Некоторые сделки в сегменте купли-продажи офисной недвижимости во II квартале 2010 г.

Компания	Тип сделки	Сумма	Объект сделки
"UFG Real Estate II"	покупка	-	бизнес-центр класса А на ул. Бахрушина площадью 5 тыс. кв. м
"РусГидро"	покупка	-	100% акций ЗАО "Малая Дмитровка", которому принадлежит офисный комплекс "Pallau-MD" на ул. Малая Дмитровка площадью около 15 тыс. кв. м.

Динамика заявленных и реальных арендных ставок на вторичную офисную недвижимость классов А и В (без НДС и эксплуатационных расходов), \$/кв.м/год



Динамика заявленных и реальных цен продажи на вторичную офисную недвижимость классов А и В (без НДС), \$/кв.м



Компания	Тип сделки	Сумма	Объект сделки
один из клиентов банка "Траст"	покупка	-	2,3 тыс. кв. м в элитном многофункциональном комплексе "Баркли Плаза" на Пречистенской набережной
Власти г. Москвы	продажа	400 млн руб.	Ряд нежилых помещений

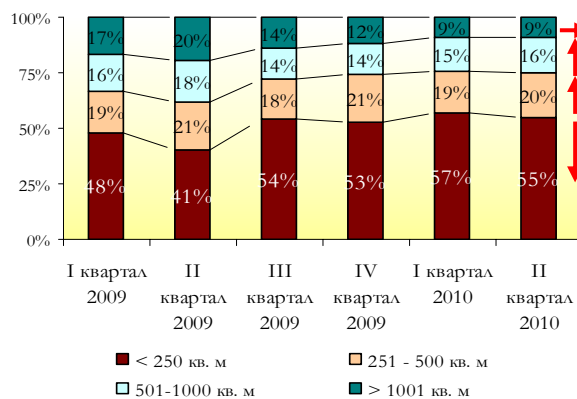
Что касается сделок **в сегменте аренды**, то здесь важнейшими событиями стали:

Таблица 6. Некоторые сделки в сегменте аренды офисной недвижимости во II квартале 2010 г.

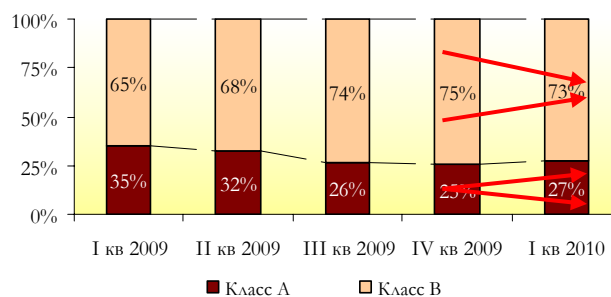
Компания	Площадь объекта	Адрес объекта
"ТНК ВР"	38 тыс. кв. м	БЦ "Nordstar Tower"
"ВВДО"	3,6 тыс. кв. м	БЦ на Дербеневской набережной
"Nokia-Siemens"	5 тыс. кв. м	БЦ на ул. Станиславского, д. 21
ЗАО "Гринатом"	4 тыс. кв. м	БЦ "Новоспасский двор" на Дербеневской набережной

Изменение структуры предложения офисных помещений в зависимости от их площади является одним из важнейших фундаментальных индикаторов рынка, отражающих настроения и, что более важно, ожидания арендаторов. За истекший квартал произошли незначительные, но многообещающие изменения. Как следует из представленной диаграммы, доля крупных офисов (площадью более 1 тыс. кв. м) стабилизировалась на уровне 9%, что свидетельствует о достаточно вялом интересе арендаторов к ним. Доля малых офисов (площадь менее 250 кв. м) сократилась, тогда как **доля средних по площади офисов (от 250 до 1 тыс. кв. м) выросла на 2%**. Эти изменения говорят о том, что кризисные явления на рынке ослабевают, и арендаторы постепенно отходят от режима тотальной экономии. В то же время мы отмечаем, что **текущий низкий интерес к сверхбольшим площадям открывает новые возможности для роста рынка в будущем**. Окончательный выход из кризиса будет сопровождаться ростом доли этих площадей в структуре предложения.

Структура предложения офисов классов А и В по метражу (аренда), %



Структура сдаваемых в аренду офисных площадей по классам, %



В отношении структуры спроса на аренду и спроса на покупку в зависимости от класса объекта за истекший квартал сколько-нибудь значимых изменений не наблюдалось. Как и прежде, **большинство арендаторов (70%) интересуются офисами класса В**, теми что подешевле, поскольку их бюджеты все еще не достигли докризисной наполняемости. Напротив, **среди заявок на покупку уверенно лидируют те, которые выставляются на помещения класса А**. Из общего количества заявок таких насчитывается порядка 60%. Это связано с тем,

что потенциальные покупатели, делая ставку на долгосрочную перспективу, готовы немного переплатить, но получить в собственность объекты более высокого класса.

8. Перспективы дальнейшего развития московского офисного рынка

Текущий анализ московского офисного рынка показал, что во II квартале 2010 г. на рынке наблюдалось оживление. **Об этом свидетельствует ряд крупных сделок, заключенных в отчетном периоде. Сокращение вакантных площадей и стоящий за ним рост спроса на объекты офисной недвижимости** могут по праву считаться ранними признаками окончания «эры» покупателей, которые в условиях кризиса зачастую могли диктовать владельцам помещений свои условия. Возврата к прошлому не будет. В сложившихся условиях (исходя из предположения, что второй волны кризиса не будет) мы ориентируемся на один наиболее вероятный вариант развития офисного рынка – восстановление спроса и рост цен на рынке. Другое дело, что темпы этого роста будут зависеть от множества факторов, которые при определенных условиях могут стимулировать как безудержный рост, сравнимый с докризисным периодом, так и вялый, практически незаметный на фоне инфляции, подъем.

Исходя из того, что **реальные ценовые индикаторы практически вплотную приблизились к номинальным показателям** (во всех без исключения сегментах рынка дисконты снизились до 5-10%), уже в III-IV кварталах текущего года мы ожидаем рост номинальных ставок аренды и цен продаж вслед за расширением спроса. Причиной этому должно послужить восстановление активности частного российского бизнеса, наблюдаемое уже в настоящее время. Полная ясность о состоянии бизнеса появится не раньше начала следующего года, когда будут понятны финансовые результаты работы компаний за 2010 г. Если данные будут положительными, можно ожидать возвращение коммерсантов к планам развития и расширения, что послужит серьезным толчком для роста рынка офисной недвижимости.

Следовательно, показательным станет I квартал будущего года, тогда как высокого роста рынка коммерческой недвижимости в III-IV кварталах 2010 г. ожидать не стоит. Что касается темпов его восстановления, то мы, как и прежде, выстраиваем наш прогноз на будущее, исходя из базового сценария развития, при котором будет наблюдаться рост рынка в номинальных и реальных величинах на 4-6% годовых. Кризис многому научил инвесторов, и теперь они будут более сдержанными и осмотрительными при осуществлении вложений в недвижимость. Выражаясь другими словами, ажиотажа в ближайшее время не будет, а рынок будет расти в ногу с повышением общего уровня цен в стране. Поскольку дисконты, предлагаемые собственниками помещений, уже итак сократились до минимума, мы полагаем, что **рост рынка будет происходить за счет одновременного увеличения как номинальных, так и реальных показателей.** Эту идею мы закладываем в основу нашего базового сценария развития, который для наглядности представлен ниже в графической форме.

Базовый прогноз динамики заявленных и реальных ставок аренды на вторичную офисную недвижимость классов А и В, \$/кв.м/год

