

**ОБЗОР РЫНКА ОФИСНОЙ НЕДВИЖИМОСТИ
КЛАССОВ А И В г. МОСКВЫ
ЗА III КВАРТАЛ 2010 Г.**

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

СОДЕРЖАНИЕ

1. ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ И ТЕНДЕНЦИИ	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.....	10
8. ПЕРСПЕКТИВЫ ДАЛЬНЕЙШЕГО РАЗВИТИЯ МОСКОВСКОГО ОФИСНОГО РЫНКА.....	11

1. Основные события и тенденции

Основные тенденции рынка недвижимости, имевшие место в III квартале, не отличались особой новизной – практически все они (как позитивные, так и негативные) взяли свое начало еще раньше

Из основных тенденций, свидетельствующих о позитивных сдвигах на рынке, можно отметить:

Улучшение ситуации с кредитованием строительных и инвестиционно-девелоперских компаний.

- За первые 9 месяцев текущего года объем кредитования строительной отрасли вырос в 10 раз до 500 млрд. руб., причем просрочка по рублевым кредитам сократилась на 1,7 млрд. руб., а по валютным кредитам – на 700 млн. руб.
- В июле банк “ВТБ” продлил выданные компании “AFI Development” кредиты, предназначенные для финансирования строительства торгового центра “Mall of Russia”. Помимо этого, ставка по кредитам была снижена с 16% до 13,25% годовых.
- В августе компания “Моспромстройматериалы”, входящая в строительный холдинг Олега Дерипаски “Главстрой”, достигла договоренности с кредиторами об отсрочке в погашении задолженности на сумму свыше 14,2 млрд. руб. до 1 октября 2012 г.
- “ВТБ” открыл “ДОН-Строю” кредитную линию на 4,3 млрд. руб. на 6 лет, которую компания использовала для погашения задолженности перед “Альфа-Банком”.
- Банк “ВТБ” выделил подконтрольной “Системе-Галс” 5,37 млрд. руб. для завершения строительства “Leningradsky Towers”.

Урегулирование долговых претензий к девелоперам в суде и в досудебном порядке.

- В сентябре “Альфа-Банк” отозвал судебный иск о взыскании долга с “Mirax Group” в связи с достигнутым внесудебным соглашением.
- Также в сентябре “Корнеик Групп” (бывшая ГК МИАН) договорилась с банком “Открытие” об урегулировании споров по кредиту в размере 875 млн. руб., заключив мировое соглашение.
- В начале сентября арбитражный суд Москвы прекратил производство по заявлению Федеральной налоговой службы о признании банкротом ООО “ПИК-Москва”.
- Федеральный арбитражный суд Москвы освободил ОАО “РТМ” и ООО “РТМ Липецк” от долга по кредиту в 1,3 млрд. руб. “Сбербанку”.
- В результате судебных разбирательств по делу о взыскании 50,69 млн. руб. с ОАО “Главстрой” в пользу департамента жилищной политики и жилищного фонда г. Москвы было вынесено решение в пользу “Главстроя”.

Рост инвестиций в девелопмент и строительство.

- Совместная структура “Raiffeisen Bank” и “Strabag”, “Raiffeisen Evolution Project”, приступила к строительству своего первого БЦ в Москве. Инвестиции в проект оцениваются на уровне \$50 млн. Кроме того, в 2011 г. компания планирует начать еще один проект по строительству МФК в Санкт-Петербурге стоимостью \$250 млн.
- Банк “ВТБ” создает крупнейшую в России девелоперскую компанию для управления доставшимися ему в период кризиса девелоперскими активами.
- Международная финансовая корпорация объявила о своих планах инвестировать до \$40 млн. в строительство 8 мини-гостиниц в 6 российских городах.

Привлечение средств путем размещения ценных бумаг.

- Группа компаний “ПИК” объявила о планах по размещению 123,3 млн. обыкновенных акций (около 20% увеличенного капитала). Проведение дополнительного размещения акций запланировано на осень этого года.
- Группа “АСР” успешно разместила 9,4 млн. акций дополнительного выпуска, выручив за это около \$400 млн. Кроме того, компания разместила биржевые облигации 1 серии на 1,5 млрд. рублей и находится в процессе размещения биржевых облигаций 2 серии на 2 млрд. руб.

Среди важнейших тенденций кризисного времени, которые были замечены на рынке в истекшем квартале, можно отметить:

Решение вопроса о взыскании с девелоперов и строительных компаний долгов по кредитам в судебном порядке частично происходило не в пользу девелоперов.

- В июле судом вынесено решение о взыскании с “Бородино-Строй” 1,2 млрд. руб. в пользу “Связь-банка”.



- В июле был наложен арест на \$1,3 млн., находящиеся на личных счетах владельца “Корперник” Александра Сенаторова, по иску “Альфа-Банка”.
- Федеральный арбитражный суд Московского округа оставил в силе решение нижестоящей инстанции о взыскании \$8,6 млн. неустойки в пользу “ДОН-Строй” с подрядчика “Cyvas General Trade Limited”.
- Затягивается решение судебного спора между “Номос-банком” и основателем ГК “ПИК” Ю.Жуковым об обращении взыскания на принадлежащие ему 12,5% акций компании в счет погашения долга.
- К разряду затяжных относится также не получившее решения в III квартале дело по иску банка “ВТБ” к девелоперской компании “Астория-Групп” о взыскании с последней 1,9 млрд. руб. долга.

Передача девелоперских активов и проектов в счет погашения долга.

- В июле “ДОН-Строй” занялся продажей своего флагманского офисного комплекса “NordStar Tower” в целях возврата долга Сбербанку.
- Холдинг “Мизэль” отдает “Сбербанку” в счет погашения долга размером \$40 млн. около 20% своих земель в Подмосковье.
- Часть офисно-жилого комплекса, возводимого “Mirax Group”, рядом с Москва-сити может достаться компании “Стройгазконсалтинг” в счет погашения долга.
- ФК “Открытие” договаривается о покупке пяти столичных БЦ у компании “Horus Capital”, подконтрольной члену Совета федерации Сергею Гордееву. Обсуждаемая сумма сделки составляет \$200-250 млн. плюс обязательства по кредиту.

Финансовые убытки компаний сектора.

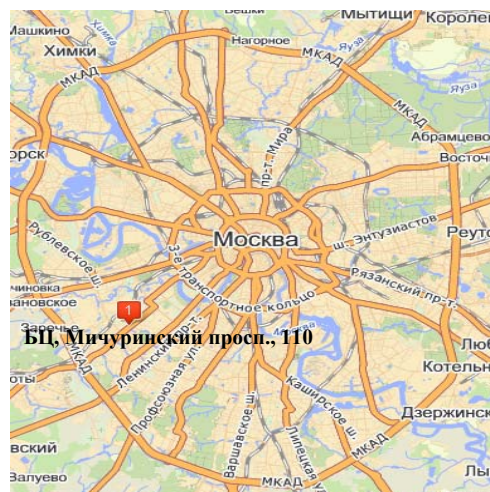
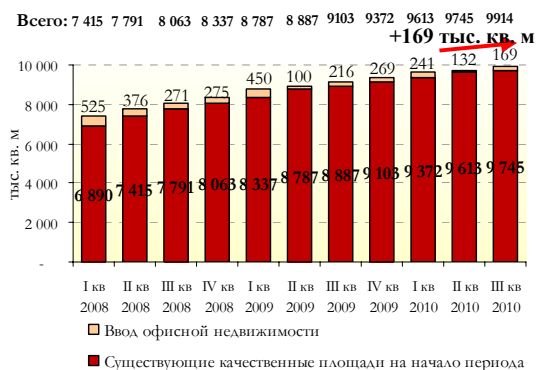
- Чистый убыток компании “Система-Галс” увеличился в первом полугодии (по сравнению с аналогичным периодом прошлого года) на 120% до \$243,6 млн. Консолидированная выручка компании уменьшилась за шесть месяцев 2010 г. на 62% до \$14,3 млн.
- Чистый убыток компании “Миракс Групп” в первом полугодии 2010 года по РСБУ возрос в 21 раз по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, составив 81,9 млн. рублей.
- Группа “АСР” в первом полугодии 2010 года увеличил чистый консолидированный убыток по МСФО в 3,3 раза до 613 млн. рублей.
- Вскоре после публикации финансовой отчетности дочерняя структура “Mirax Group”, ООО “МГ Групп” допустила технический дефолт по облигациям 3 серии, не выплатив купон и не исполнив обязательств по оферте.

2. Введенные и заявленные объекты

В истекшем квартале темпы ввода новых офисных площадей несколько ускорились по сравнению со II кварталом (+28%). По нашим данным, **в июле-сентябре было сдано порядка 170 тыс. кв. м офисных площадей класса А и В**, из которых чуть более 139 тыс. кв. м пришлось всего на 4 объекта – БЦ “SK Plaza” (арендопригодная площадь – 15,4 тыс. кв. м), “Самсунг Центр” (16 тыс. кв. м), “Vivaldi Plaza” (68 тыс. кв. м) и “Очаково плаза” (40 тыс. кв. м). В то же время, по сравнению с III кварталом 2009 г., ввод площадей сократился на 22%, что является негативным следствием замораживания ряда крупных проектов, анонсированных к реализации в конце 2008-начале 2009 гг. Итак, **к концу сентября 2010 г. качественный офисный фонд Москвы превысил 9,9 млн. кв. м.**

Что касается начала реализации новых офисных проектов, то летние месяцы, на которые традиционно приходится период затишья на рынке коммерческой недвижимости, не стали исключением и в этом году. **За последние 3 месяца в Москве был заявлен к реализации всего один значимый офисный проект**, перспективы которого, однако, представляются весьма неопределенными. Так, в начале сентября появилась информация о том, что власти города собираются объявить аукцион на продажу 0,39 га земли по адресу Мичуринский проспект, 110 под строительство бизнес-центра класса А, площадь которого (согласно предварительных планов) должна составить от 15 до 30 тыс. кв. м. Ни о предполагаемых сроках начала реализации объекта, ни, тем более, о сроках его завершения на текущий момент информации нет. Таким образом, всего с начала 2010 г. было заявлено о планах по реализации 6 новых объектов офисной недвижимости, что говорит о растущей, но все еще довольно невысокой активности московских застройщиков и инвестиционно-девелоперских компаний.

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

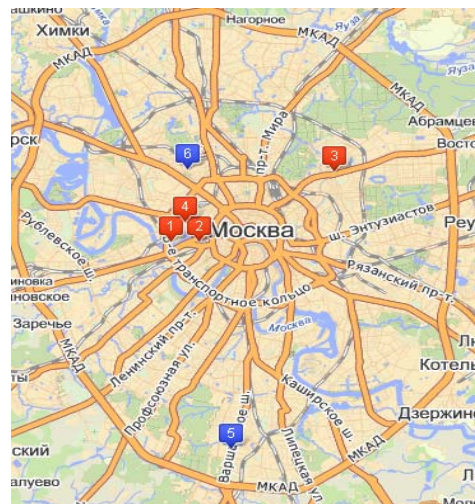


3. Строящиеся объекты

На текущий в момент в Москве ведется реализация нескольких десятков более или менее значимых объектов офисной недвижимости, которые различаются по классу, арендопригодной площади, а также степени готовности. Из всего обширного списка объектов здесь мы приводим крупнейшие из них, которые (как сообщалось ранее застройщиками) должны быть завершены до конца 2010 г. Всего таких объектов 6 (их описание представлено ниже в таблице, а местоположение обозначено на карте), из которых 4 объекта относятся к классу А, а остальные 2 – к классу В+.

Их общая арендопригодная площадь превышает 300 тыс. кв. м, причем более 60% от этой площади находится в пределах ТТК. Заявленные ставки аренды на объекты класса А (без учета НДС и расходов на эксплуатацию) составляют от 740 до 800 долл. за кв. м в год, а на офисы класса В+ – от 530 до 600 долл. за кв. м в год.

Однако из реального положения дел, сложившегося к началу октября, понятно, что сроки окончания ряда объектов не будут выдержаны, а их ввод в эксплуатацию будет перенесен в лучшем случае на начало 2011 г. Реально в IV квартале будет завершено и сдано госкомиссии 180-200 тыс. кв. м площадей, а общее количество завершенных за год площадей составит, таким образом, не более 740-750 тыс. кв. м (а не 820-870 тыс. кв. м, как планировалось ранее). В результате этого качественный офисный фонд Москвы вырастет по итогам текущего года до 10,1 млн. кв. м.



- - строящиеся объекты класса А
- - строящиеся объекты класса В

Таблица 1. Основные из строящихся в Москве бизнес-центров класса А и В, сдача которых намечена на IV кв. 2010 года

	Объект	Класс	Офисная площадь, тыс. кв. м.	Адрес	Готовность	Средняя заявленная ставка аренды, \$/кв.м./год
1	Mercury City Tower	А	87	1-й Красногвардейский пр-д, 14	IV кв. 2010 г.	790
2	Imperia Tower	А	70	Краснопресненская наб., 4	IV кв. 2010 г.	790
3	Преображенская площадь	А	70	Преображенская площадь	IV кв. 2010 г.	740
4	“Город столиц”, фаза 2	А	29	Краснопресненская наб., 10	IV кв. 2010 г.	800
5	БП “Solutions”, корп. 2-3	В+	29	Варшавское шоссе, 150	IV кв. 2010 г.	530
6	БЦ “Трио”	В+	18	Ул. 8 марта, 1	IV кв. 2010 г.	600

4. Ценовые индикаторы первичного рынка

Важнейшими показателями, характеризующими текущее состояние рынка офисной недвижимости, являются реальные ставки аренды и цены продаж объектов недвижимости. Более детальный анализ, однако, представляется возможным лишь при сравнении реальных величин с номинальными. Именно по их соотношению можно сделать вывод о том, что **кризис в секторе уже закончился, и московский рынок находится на начальной стадии роста.**

Таблица 2. 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)

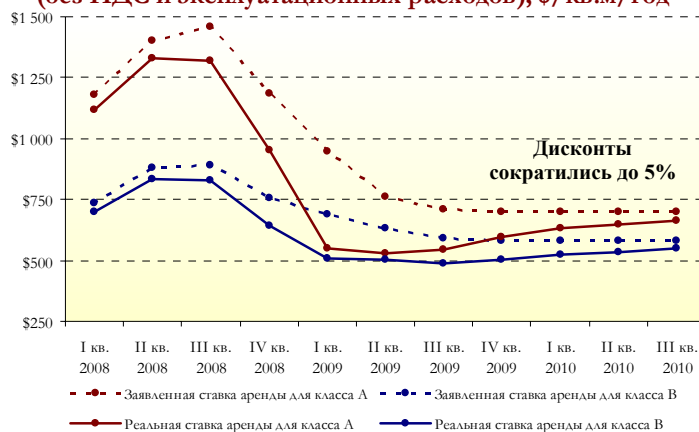
Класс	Номинальная арендная ставка (без НДС и эксплуатационных расходов)	Реальная арендная ставка	Номинальная цена продаж	Реальная цена продаж
А	700	665	9200	8510
В	580	550	5150	4900

По сравнению со II кварталом **номинальные ставки аренды** на объекты первичной офисной недвижимости класса А не претерпели ровным счетом никаких изменений. Сейчас они находятся в диапазоне от \$650 до 800 за кв. м в год (без НДС и эксплуатационных расходов). Ниже приведен ряд конкретных примеров. Так, офисные площади в строящемся бизнес-центре на Преображенской площади предлагаются для сдачи в аренду по ставке \$740 за кв. м в год., а в БЦ “Город столиц” (2-я фаза) - \$800/кв. м/год. Среднее по рынку значение (без учета НДС и эксплуатационных расходов) составляет \$700 за кв. м/год. Что касается объектов класса В, то заявленные ставки аренды как и кварталом ранее колеблются от \$500 до \$650 за кв. м в год (в среднем - \$580/кв. м/год). Например, номинальные ставки аренды в БЦ “Solutions” по адресу Варшавское шоссе, 150 составляют \$530/кв. м/год, а в БЦ “Трио” на ул. 8 Марта - \$600/кв. м/год.

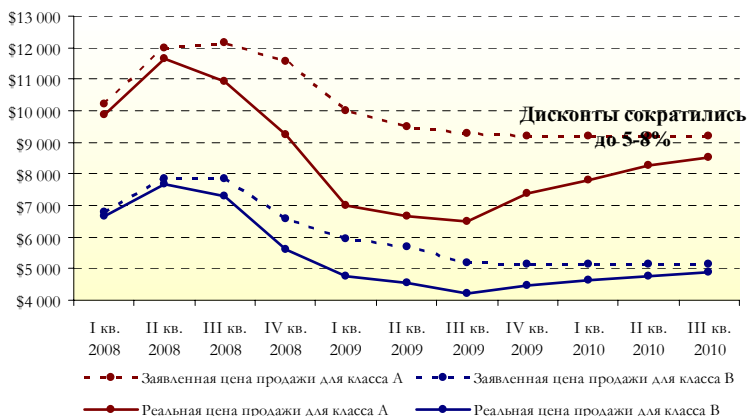
Судя по имеющимся на рынке объектам, находящимся в процессе строительства, средняя заявленная цена продаж офисов класса А и В составила \$9200 за кв. м и \$5150 за кв. м соответственно. Изменения в цене по сравнению со II кварталом, таким образом, отсутствуют.

В отношении дисконтов в сегменте аренды можно отметить, что они снизились до 5% и остались на этом уровне. Дальнейшее снижение дисконтов здесь представляется нам маловероятным. В сегменте продажи дисконты опустились до 5-8%. В IV квартале можно ожидать их стабилизации на уровне 5%, поскольку потенциал роста реальных цен на фоне относительно стабильных

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



номинальных цен уже практически исчерпан. Таким образом, реальные индикаторы, вплотную приблизившиеся к номинальным, свидетельствуют о том, что в настоящее время рынок находится в процессе консолидации, после чего можно ожидать роста как номинальных, так и реальных цен и ставок аренды. В этой связи подъем рынка не исключен уже в IV квартале этого года

5. Предложение на вторичном рынке

Как отмечалось, по состоянию на конец сентября офисный фонд Москвы (в расчет принимаются только качественные площади классов А и В) составил чуть более 9,9 млн. кв. м. Из числа этих площадей пустовало около 1,7 млн. кв. м, что более чем на 100 тыс. кв. м ниже аналогичного показателя II квартала. Эти цифры свидетельствуют о том, что спрос на офисы стал расти, что на фоне ввода в оборот новых площадей привело к **падению доли вакантных площадей. По итогам III квартала пустовало около 17% офисных площадей (-2 п.п. за квартал).** Таким образом, доля вакантных площадей снизилась на 7 процентных пунктов по сравнению с пиком в 24%, который был отмечен ровно год назад. Динамика этого показателя однозначно указывает на восстановление рыночного спроса. Имеющиеся признаки дают право полагать, что в дальнейшем ситуация продолжит возвращаться к докризисным показателям. Тем не менее, до прежних уровней этому показателю все еще далеко. Напомним, что в середине 2008 г., в период, когда рынок был максимально разогрет, он составлял всего 4%.

Интересна также и статистика по доле вакантных площадей среди офисов разного класса. Если во II квартале текущего года этот показатель был немного выше для офисов класса В, то теперь ситуация изменилась. Доля пустующих офисов класса А составила по итогам истекшего квартала около 20%, тогда как среди офисов класса В – 15%. Эти цифры говорят о том, что восстанавливающийся спрос арендаторов направлен прежде всего к более дешевым площадям класса В.

6. Ценовые индикаторы вторичного рынка

В целом ценовая ситуация на рынке вторичной офисной недвижимости достаточно точно повторяет движение индикаторов на первичном рынке за тем единственным исключением, что здесь они несколько выше, поскольку объекты уже сданы в эксплуатацию и, следовательно, риски для покупателей и арендаторов значительно ниже. На основе имеющихся у нас статистических данных мы констатируем, что существенных изменений за истекший квартал не произошло: **номинальные цены продаж и ставки аренды остались на прежнем уровне, дисконты, которые были итак достаточно малы, далее не сократились.**

Как и во II квартале, в сегменте аренды на вторичном рынке средние по рынку номинальные ставки аренды (без НДС и эксплуатационных расходов) составили \$800/кв. м/год и \$610/кв. м/год за объекты класса А и В, что при 5%-ом дисконте соответствует реальным ставкам в \$760 за кв. м в год и \$580 за кв. м в год. Дисконты, таким образом, составили по данным на начало октября около 5%.

В сегменте продажи на вторичном рынке тоже не наблюдалось никаких изменений. Скидки (как и во II квартале) составили 5%, а реальные цены продаж находились на уровне \$10830 за кв. м (площади класса А) и \$5800 за кв. м (офисы класса В).

**Доля вакантных площадей на рынке
офисной недвижимости**



Таблица 3. 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	6100	5800

Средние по рынку ценовые индикаторы являются неплохим ориентиром, однако, они не исключают значительного разброса цен продаж и ставок аренды на конкретные объекты. В конечном итоге стоимость объектов и их рентная доходность определяются их местоположением, классом и индивидуальными характеристиками. Конкретные примеры мы приводим ниже.

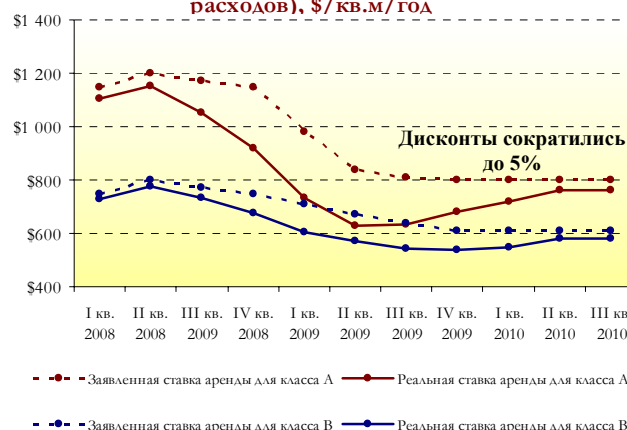
Сегмент аренды:

- Внутри Садового Кольца ставки аренды максимальные. Так, помещения в бизнес-центре на ул. Большая Якиманка (класс А) предлагаются для сдачи внаем по ставке более \$1130 за кв. м в год, в БЦ на ул. Знаменка (класс А) – по \$950 за кв. м в год. Объекты класса В в пределах Садового Кольца встречаются довольно редко.
- Внутри Третьего транспортного кольца ставки более умеренные. Например, офисные площади в особняке на ул. Старая Басманная (класс А) сдаются по ставке в \$750/кв. м/год, а офисное помещение в БЦ на ул. Вятской (класс В) обойдется арендатору в \$450 за кв. м в год.

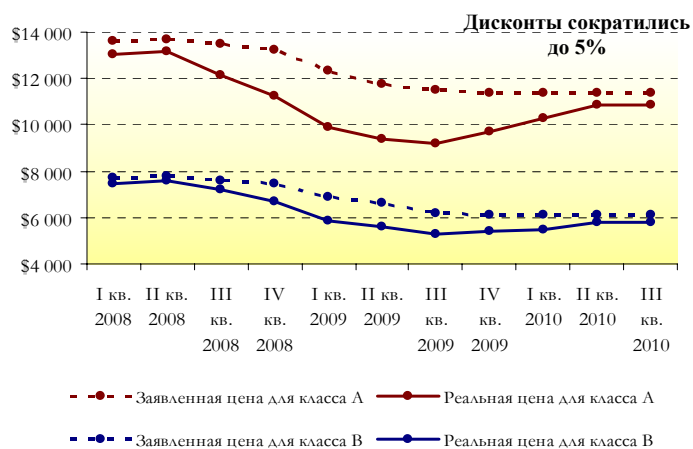
Сегмент купли-продажи:

- В пределах Садового Кольца цены на помещения класса А нередко достигают \$20000 за кв. м. Например, особняк площадью 1500 кв. м на ул. Остоженка продается из расчета \$21630 за кв. м. Цены на офисы класса В значительно ниже. Так, офисы класса В в особняке во 2-м Спасоналивковском пер. продаются по цене в \$7960 за кв. м.
- Внутри ТТК примерные цены составляют \$7250 за кв. м площадей класса А (БЦ на ул. Щепкина) и \$6150 за кв. м офисов класса В (БЦ на ул. Радио).

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



7. Общая характеристика спроса

Достаточно большое количество сделок, заключенных в III квартале, позволяет сделать вывод о том, что платежеспособный спрос вновь возвращается на рынок, оказывая неплохую поддержку реальным ценам продаж и ставкам аренды. Среди наиболее важных сделок в сегменте купли-продажи мы отмечаем:

Таблица 4. Некоторые сделки в сегменте купли-продажи офисной недвижимости в III квартале 2010 г.

Компания	Тип сделки	Сумма	Объект сделки
“Евраз групп”	покупка	\$160 млн.	БЦ “Западные Ворота” площадью 64 тыс. кв. м.
“Май”	покупка	\$30-40 млн.	Офисное здание площадью около 6 тыс. кв. м в районе м. Академическая

В сегменте аренды наиболее значимыми сделками за квартал являются:

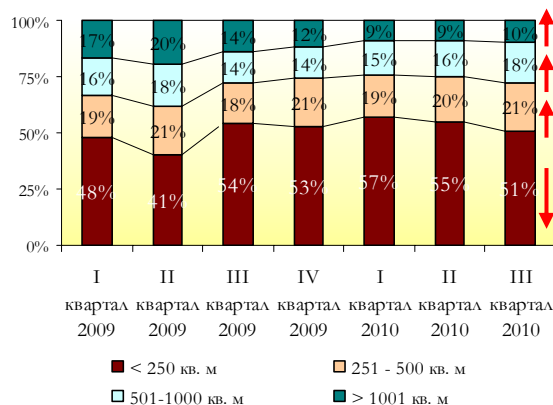
Таблица 5. Некоторые сделки в сегменте аренды офисной недвижимости в III квартале 2010 г.

Компания	Площадь объекта	Адрес объекта
“Энел ОГК-5”	5 тыс. кв. м	БЦ “Павловский”
“Nucomed”	5 тыс. кв. м	БЦ “Фьюжн_парк”
“JP Morgan”	3 тыс. кв. м	БЦ “Белая Площадь”
“Юнайтед Бейкерс”	1 тыс. кв. м	БЦ “Двинцев”
“Coca-Cola”	-	БЦ “Корпус Кнопа”

О характере спроса на офисные помещения позволяет судить анализ структуры предложения офисных блоков в зависимости от их площади и класса.

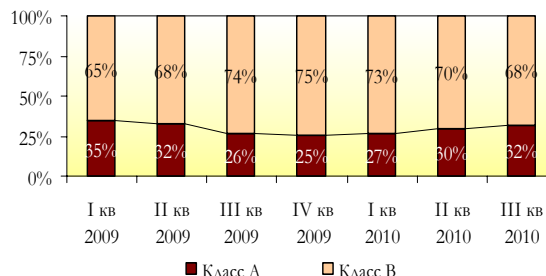
Анализ предложения в разбивке по площади показывает, что доля крупных блоков площадью свыше 1 тыс. кв. м незначительно выросла (с 9% во II квартале до 10% в III квартале), то же самое произошло и с офисами средней площади (от 250 до 1000 кв. м), доля которых увеличилась с 36% до 39%. Напротив, доля офисов малой площади (до 250 кв. м) в структуре предложения сократилась с 55% до 51%, что связано с оживлением бизнес-климата в стране и восстановлением интереса арендаторов и покупателей к более просторным офисам.

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



Что касается структуры спроса на покупку офисов в зависимости от их класса, то здесь, как и раньше, преобладают помещения класса В, хотя их доля сократилась – с 70% во II квартале до 68% в III квартале, что также является показателем повышенного внимания покупателей к более качественным площадям. Напротив, в структуре заявок на аренду доминируют более дешевые офисы класса В (около 60%), что свидетельствует о нежелании арендаторов платить больше за то, что им впоследствии не достанется в собственность.

Структура сдаваемых в аренду офисных площадей по классам, %



8. Перспективы дальнейшего развития московского офисного рынка

Проведенный нами анализ рынка качественных офисных площадей показал, что в III квартале 2010 г. рынок консолидировался и собирался с силами перед ожидаемым движением вверх. О скором росте на рынке свидетельствует достаточно большое количество сделок, заключенных как в сегменте аренды, так и в сегменте купли-продажи. Сокращение доли вакантных площадей, стабилизация дисконтов на минимальном за последние полтора-два года уровне, а также качественные изменения, произошедшие в структуре спроса на покупку и аренду офисных блоков, лежат в основе наметившихся перемен к лучшему. Оживление бизнес-климата в стране, более или менее предсказуемая ситуация на фондовом рынке, а также стабильный курс рубля по отношению к ведущим мировым валютам будут способствовать росту цен и объемов строительства новых офисных объектов.

В виду того, что в III квартале реальные ценовые индикаторы рынка практически сравнялись с номинальными, уже в IV квартале прогнозируется рост и тех, и других. Этот рост, однако, будет достаточно умеренным, поскольку на восстановление доверия инвесторов к объектам офисной недвижимости как к беспроигрышным вариантам инвестирования потребуется далеко не один год, при условии отсутствия очередных потрясений в финансовом секторе. Более или менее четкое представление о возможных темпах роста на рынке московской офисной недвижимости появится не раньше, чем в начале 2011 г., когда крупный бизнес начнет сводить финансовую отчетность за текущий год. На конец 2010 г. в нашем базовом сценарии развития рынка мы прогнозируем рост цен и ставок аренды на уровне 1-1,5% за квартал, что примерно соответствует годовым темпам роста в 4-6%. Как отмечалось, эти темпы роста будут прослеживаться как в динамике номинальных, так и реальных индикаторов.

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

