

**ОБЗОР РЫНКА ОФИСНОЙ НЕДВИЖИМОСТИ
КЛАССОВ А И В г. МОСКВЫ
ЗА 4 КВАРТАЛ 2011 года**

Подготовлено Департаментом аналитики и консалтинга
Компании «Новое Качество»
по состоянию на 31 декабря 2011 года

СОДЕРЖАНИЕ

1. ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ И ТЕНДЕНЦИИ КВАРТАЛА	3
2. ВВЕДЕННЫЕ ОБЪЕКТЫ И ТЕКУЩЕЕ ОФИСНОЕ СТРОИТЕЛЬСТВО	4
3. ЦЕНОВЫЕ ИНДИКАТОРЫ ПЕРВИЧНОГО РЫНКА.....	5
4. ПРЕДЛОЖЕНИЕ НА ВТОРИЧНОМ РЫНКЕ.....	6
5. ЦЕНОВЫЕ ИНДИКАТОРЫ ВТОРИЧНОГО РЫНКА	6
6. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА СПРОСА. КРУПНЕЙШИЕ СДЕЛКИ	7
7. ИТОГИ ГОДА И ПРОГНОЗ НА 2012 ГОД.....	8

1. Основные события и тенденции квартала

Завершающий квартал года можно охарактеризовать как весьма необычный с той точки зрения, что тенденции, которые были в нем отмечены, носят далеко не однозначный, а зачастую и просто противоречивый характер. С одной стороны, мы стали свидетелями продолжения роста активности покупателей и арендаторов, что интуитивно должно говорить о восстановлении рынка. С другой стороны, мы отметили существенное замедление темпов ввода новых площадей, стабильную долю вакантных площадей, а также вялый рост цен, что идет вразрез с идеей о восстановлении рынка. Кратко рассмотрим основные тенденции года, сделав упор на тенденции последнего квартала.

Запрет на новое строительство в центре города. Одной из первых инициатив новой московской мэрии в истекшем году стал фактический запрет на новое строительство в пределах ТТК, известие о чем заставило многих девелоперов серьезно задуматься. На текущий момент, однако, эта мера практически не привела к каким бы то ни было заметным последствиям, поскольку и без того переуплотненный центр практически не дает девелоперам возможности найти площадку, подходящую для строительства новых объектов. Более того, от данного решения властей офисный рынок не должен пострадать очень сильно, т.к. в последнее время активность строителей неизменно смещается в сторону окраин. Пожалуй, единственный сегмент рынка недвижимости, который существенно пострадает от запрета, является сегмент элитного жилья, однако, его анализ выходит за рамки настоящего отчета.

Усложнение процедур согласования девелоперских проектов. Одновременно с запретом на строительство мэрия приступила к ревизии уже заключенных инвестконтрактов, разрывая те из них, которые так и не были начаты. К концу года из приблизительно 1200 заключенных ранее контрактов около 40% было разорвано. Более того, городские власти существенно усложнили процедуры согласования и получения разрешительной документации на новое строительство, что является далеко не последней по значимости причиной практически полного отсутствия в городе новых проектов.

Расширение административных границ Москвы. В одном из наших предыдущих отчетов мы писали, что в начале лета федеральные власти выступили с предложением расширить административные границы Москвы на 160 тыс. га за счет присоединения подмосковных земель на юге и юго-западе, увеличив тем самым площадь города в 2,5 раза. Спустя полгода никаких подвижек в данном вопросе так и не произошло, что, экстраполируя наш предыдущий опыт на эту ситуацию, позволяет нам сделать вывод о том, что, скорее всего, летняя инициатива чиновников рано или поздно просто позабудется за давностью лет. Тем не менее, на текущий момент ее последствия заключаются в том, что ни московские, ни подмосковные чиновники не берут на себя ответственность за согласования проектов, находящихся на указанных территориях, тем самым делая появление здесь новых проектов практически невозможным.

Перевод госаппарата за МКАД. Еще одной инициативой властей в предвыборный год стала идея о переводе значительной части госаппарата из центральной части города за МКАД, в ближнее Подмосковье, в целях экономии бюджетных средств на аренду помещений и улучшения транспортной обстановки в городе. Как и первая инициатива из представленных выше, данное предложение пока не получило никакого конкретного воплощения. Если все же эта задумка будет реализована, в таком случае мы не исключаем реальной угрозы московскому рынку коммерческой недвижимости. В результате переезда чиновников высвободятся более двух десятков строений общей площадью в 407 тыс. кв. м, что в один момент приведет к росту предложения более чем на 3%, что, по нашим оценкам, в свою очередь, может привести к падению цен и ставок аренды на офисы в пределах 5%.

Рост спроса на офисные площади. Начиная с конца лета на рынке был отмечен существенный рост спроса на офисные помещения, прежде всего, в сегменте купли-продажи. На наш взгляд, в значительной степени это связано с предстоящими президентскими выборами и вероятной сменой "команды". Как мы понимаем, в ряде случаев покупатели прочно связаны с госаппаратом и таким образом пытаются обезопасить свои сбережения на тот случай, если новые власти окажутся менее лояльными к ним, чем старые власти.

Рост и сужение банковского кредитования. Первая половина уходящего года прошла под знаком улучшения ситуации с ликвидностью: банки снижали ставки по процентам и весьма охотно выдавали кредиты девелоперам. Однако уже с начала осени ситуация стала меняться в обратную сторону. Глобальная ситуация с нехваткой ликвидности, рост ставок на межбанковском рынке, а также создание банками провизий привели к росту ставок по кредитам. К концу года средние по рынку ставки выросли на 150-200 б.п. по сравнению с минимальными значениями за год.

Колебания валютных курсов. По сути, динамика обменных курсов является не причиной, а следствием нестабильности на мировых финансовых рынках, в зону которой мир вступил во второй половине августа, и в этом смысле она по праву может считаться не фундаментальным, а техническим фактором. Тем не менее, этот фактор мы рассматриваем отдельно, поскольку российский рынок недвижимости, в т.ч. и коммерческой, довольно прочно привязан к валютному рынку. Так, несмотря на то, что практически все расчеты по арендной плате производятся в рублях, ставки и цены исчисляются в долларах. Поэтому долларом цены и ставки будут меняться даже при их неизменности в рублях, если рубль теряет или, наоборот, дорожает по отношению к доллару. Несмотря на то, что максимальные колебания валютных курсов были отмечены в 3 квартале (рубль потерял около 13% своей стоимости по отношению к доллару), в 4 квартале колебания были также весьма существенными (около 8%). Более подробно о влиянии обменных курсов на рынок офисов будет сказано далее.

2. Введенные объекты и текущее офисное строительство

Обычно на 4 квартал приходится значительная часть введенных за год площадей, однако, в этом смысле прошедший квартал стал скорее исключением: всего за отчетный период в городе было введено менее 140 тыс. кв. м площадей (около 20% от общего ввода за год), что, на наш взгляд, объясняется задержками с прохождением рядом “готовых” объектов госкомиссии. Например, “Mercury City Tower” и “Евразия Tower”, которые еще в начале осени планировалось ввести в эксплуатацию до нового года, так и не были введены в эксплуатацию. По всей видимости, они будут запущены в 1-2 кварталах 2012 г. Аналогичным образом сложилась судьба и ряда других объектов.

В числе наиболее значимых проектов, которые были завершены в отчетном квартале, числятся “Olympia Park” (класс А, 45 тыс. кв. м), “Delta Plaza” (класс А, 29 тыс. кв. м), а также “Марьяна Роцца” (класс В+, 15 тыс. кв. м). Примечательно, что **все эти объекты являются не такими уж и крупными**, что довольно четко вписывается в тенденцию последних кварталов. Остальные введенные за период объекты оказались еще более мелкими по площади. Другой весьма характерной особенностью рынка на текущем этапе является то, что **большинство вводимых в эксплуатацию объектов относятся к классу А.**

Итак, подводя краткие итоги года, мы оцениваем общий ввод площадей в 646 тыс. кв. м, что на 10% меньше, чем в 2010 г. и на 8% меньше нашего прогноза трехмесячной давности. Городской офисный фонд достиг по итогам года 10,7 ман. кв. м. С одной стороны, довольно посредственные результаты 4 квартала вызваны неравномерностью графика строительства, присущей строительной отрасли в целом. С другой стороны, причины кроются в том, что 2-3 года назад, в самый разгар кризиса новое строительство практически не начиналось.

Интересно отметить, что в истекшем квартале также не было заявлено о старте каких-либо более или менее новых значимых проектов, что неизбежно должно привести к падению темпов ввода новых площадей в обозримой перспективе. Единственное, на что можно рассчитывать – это то, что в следующем году “постоянство” ввода новых площадей будет обеспечиваться за счет текущего строительства, которое близится к завершению. Из объектов, которые будут введены в ближайшее время, мы опять отмечаем “Mercury City Tower”, “Евразия Tower”, а также первую и вторую очереди проекта “Авиньон”.

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

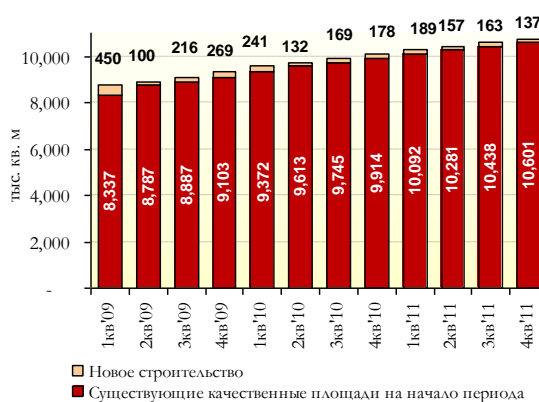


Таблица 1. Крупнейшие московские офисные проекты классов А и В, завершение которых ожидается в начале 2012 г.

Объект	Класс	Офисная площадь, тыс. кв. м	Адрес	Средняя заявленная ставка аренды, \$/кв.м/год

	Объект	Класс	Офисная площадь, тыс. кв. м	Адрес	Средняя заявленная ставка аренды, \$/кв.м/год
1	Mercury City Tower	A	87	1-й Красногвардейский пр-д, 14	800
2	Евразия Tower	A	70	Краснопресненская наб., 12	750
3	Авиньон I, II	B+	14	Чертановская ул., 1А	450

Одним из немногих позитивных моментов, связанных с запуском в городе новых проектов, могут считаться договоренности, достигнутые компанией “AFI Development” на переговорах с московской мэрией относительно продления и возобновления части строительной документации на 3 офисных проекта в районе Белорусской площади, суммарная площадь которых составляет порядка 170 тыс. кв. м. Отметим, однако, что до начала реального строительства может пройти еще довольно много времени, что делает весьма затруднительной оценку даже приблизительных сроков окончания работ на указанных объектах.

3. Ценовые индикаторы первичного рынка

Несмотря на то, что в 4 квартале на рынке имело место довольно большое количество сделок по купле-продаже офисов, практически все они состоялись во вторичном сегменте и практически никак не затронули новые здания. Таким образом, при анализе цен сделок мы как и прежде предлагаем использовать метод экстраполяции, основанный на динамике арендных ставок на первичном рынке и цен продаж на вторичном рынке. По нашим оценкам, рублевые цены подросли незначительно, в пределах 1-1,5%, однако укрепление рубля по отношению к доллару, имевшее место во второй половине квартала, способствовало более сильному росту цен, выраженных в долларах. Итак, к концу года **расчетные заявленные цен на объекты класса А превысили \$9900/кв. м, на офисы класса В приблизились к \$5700/кв. м.** Поскольку дисконты уже в течение довольно долгого времени не меняются, оставаясь в пределах 5%, в настоящем отчете мы их не рассматриваем. Что касается сегмента аренды, то в конце декабря **средние заявленные ставки (без учета НДС и расходов на эксплуатацию) составили порядка \$770 за год в расчете на 1 кв. м площадей класса А и около \$650/кв. м в год за офисы класса В.** Таким образом, за истекший год рост цен на первичном рынке составил 7-8%, тогда как ставки аренды поднялись на 8%.

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

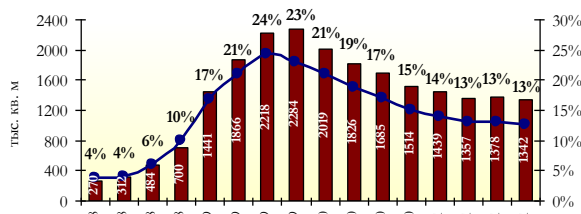


Динамика заявленных цен продажи на первичную офисную недвижимость классов А и В (без НДС), \$/кв.м



4. Предложение на вторичном рынке

Доля вакантных площадей на рынке офисной недвижимости



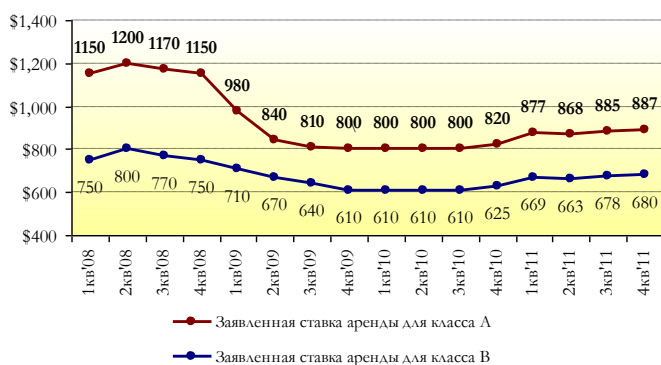
В 4 квартале довольно неоднозначная ситуация сложилась и на вторичном рынке. Несмотря на высокую активность арендаторов и покупателей, индикаторы рынка прямым образом свидетельствовали об его насыщении, т.е. такой ситуации, когда величина предложения соответствует величине спроса. Как будет сказано далее, поглощение офисных помещений за год достигло 1,7 млн. кв. м, однако большая его часть пришлось на “переезды”, т.е. новые арендаторы на рынке были относительной редкостью.

Доля вакантных помещений не изменилась, 3 квартал подряд оставаясь на отметке в 13%. Даже принимая во внимание сокращение темпов ввода новых площадей, такая ситуация потенциально может привести к росту пустующих площадей, поскольку в дальнейшем спрос может отставать от предложения. Если предположить, что текущая активность арендаторов является скорее аномалией, нежели закономерностью, то доля вакантных площадей наверняка начнет расти, хотя и весьма скромными темпами. Придерживаясь консервативных позиций, мы прогнозируем, что в первой половине 2012 г. она останется на прежнем уровне.

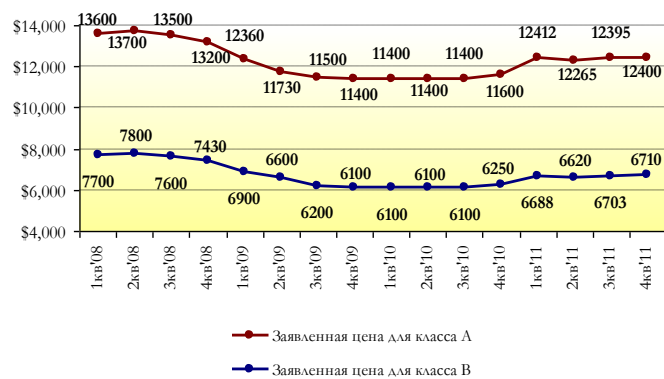
5. Ценовые индикаторы вторичного рынка

На вторичном рынке офисной недвижимости ценовые тенденции были теми же, что и на первичном. За истекший квартал рублевые цены и ставки продемонстрировали довольно вялый рост, тогда как в долларах рост оказался более существенным. **На конец отчетного периода средние по рынку заявленные арендные ставки (без НДС и расходов на эксплуатацию) ставили около \$890/кв. м/год и \$680/кв. м/год площадей классов А и В соответственно. Средние цены дошли до уровней в \$12400/кв. м и \$6700/кв. м соответственно. За год рост долларовых цен составил, таким образом, около 7%, тогда как ставки подросли на 8-9%.**

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



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



Проводя дифференциацию цен и ставок по принципу удаленности от центра города, выделим ряд сегментов и рассмотрим конкретные примеры, позволяющие оценить диапазон “нормальных” цен. Заметим, что в приведенных ниже примерах ставки аренды и цены могут различаться в разы, в зависимости от конкретного предложения.

Аренда:

- *В пределах Садового Кольца.* Ставки аренды в центре города, возле станции метро “Белорусская”, начинаются от \$530/кв. м/год и могут достигать \$1200/кв. м/год за помещения, расположенные в том же районе, но классом выше. В районе станции метро “Арбатская” можно встретить и предложения свыше \$1500/кв. м/год, если речь идет об исторических особняках или помещениях свободного назначения с потенциалом для ритейлеров.
- *В пределах Третьего транспортного кольца.* В БЦ класса В у станции метро “Бауманская” в аренду сдаются помещения по ставке \$450/кв. м/год, а площади класса А у станции метро “Динамо” – по \$850/кв. м/год.

Купля-продажа:

- *В пределах Садового Кольца.* Цены на офисные площади в центре города варьируются, как в зависимости от расположения объекта, так и его индивидуальных характеристик (офисный центр или особняк, класс А или класс В). Так, здесь можно найти помещения и по \$7700/кв. м (отдельно стоящее здание в районе станции метро "Гретьяковская"), и по \$12000/кв. (историческое здание у станции метро "Трубная"), и по \$4400/кв. м (офисный центра класса В- на улице 1905 года).
- *В пределах ТТК.* В районе станции метро "Авиамоторная" можно реально найти офисные помещения класса В по \$3000/кв. м. В то же время офисы класса А в МДЦ "Москва-Сити" продаются в среднем около \$8500/кв. м.

6. Общая характеристика спроса. Крупнейшие сделки

Прошедший квартал был отмечен довольно высоким количеством сделок по купле-продаже офисных блоков, причем ряд из них были довольно крупными. Примечательно, что квартальный всплеск интереса покупателей был обращен не только в сторону относительно доступных вариантов класса В, что за последнее время уже практически успело стать традицией, но и более дорогих офисов класса А, в частности, особняков, расположенных в пределах Бульварного кольца. Примечателен также и тот факт, что предметом сделок в ряде случаев выступали недостроенные офисные здания. По самым грубым подсчетам, общий объем подписанных соглашений по итогам года составил более 8 млрд. долл.

Рассмотрим наиболее значимые сделки на московском офисном рынке. Так, в октябре появилась информация о том, что в строящейся второй очереди БЦ "9 Акрв" общей площадью около 90 тыс. кв. м заключено сделок на продажу свыше 4 тыс. кв. м площадей. Также в октябре в отраслевых изданиях сообщалось о том, что "Федеральная Сетевая Компания" приобрела у "Evraz Group" два офисных здания общей площадью порядка 43 тыс. кв. м, а банк "ЮниКредит" – 12 тыс. кв. м площадей в "Nagatino i-Land". В ноябре и декабре также периодически поступали сведения о заключаемых в сегменте купли-продажи сделках. На фоне выше сказанного несколько особняком стоит отмена давно ожидавшейся на рынке сделки по покупке "Альфа-Банком" третьей очереди БЦ "Аквармарин" у компании "AFI Development". Хотя, справедливости ради, мы считаем необходимым отметить, что это скорее исключение, нежели правило.

Некоторые из объявленных сделок так и успели закрыться до конца года, что позволяет надеяться на то, что в 1-2 кварталах 2012 г. мы можем стать свидетелями продолжения активности в этом сегменте рынка. Вряд ли для профессиональных участников рынка станет сюрпризом возможное объявление о том, что "Нафта-Москва" Сулеймана Керимова станет владельцем заложенного здания "Eurasia Tower", права требования на которое она выкупила у "Сбербанка". Также мы не исключаем возможность продажи бизнес-центра, расположенного по адресу ул. 8 марта, БЦ "Лесная Плаза" у Белорусской площади, БЦ "Дукат Плейс III", "Серебряный город", "Двинцев", "Оружейный". По нашим оценкам, совокупная площадь только этих объектов недвижимости превышает 200 тыс. кв. м, по факту же, учитывая то количество офисных площадей, которые, по сообщениям СМИ, выставлены на продажу, объемы рынка могут оказаться как минимум вдвое выше.

Традиционные показатели, используемые для оценки величины спроса в сегменте аренды офисных помещений, также свидетельствуют о том, что активность арендаторов пока держится на довольно высоком уровне. **По итогам прошедшего квартала общая площадь сданных в аренду офисных помещений достигла 1,7 млн. кв. м.** Тем не менее, не следует забывать, что существенная часть этих площадей приходится не на новые договоры аренды, а на т.н. "переезды", что несколько меняет общую картину.

К числу крупнейших сделок по аренде по праву можно отнести аренду "Сбербанком" двух строений в "Даниловском форте", общая площадь которых составляет около 20 тыс. кв. м. В полтора раза большую площадь арендовала "Mail.ru" в БЦ "SkyLight" на Ленинградском проспекте. Из менее крупных, но, тем не менее, довольно значимых событий, отметим аренду компанией "Техносила" 2,2 тыс. кв. м в БЦ класса А "Preo 8", расположенного на Преображенской площади и 3,5 тыс. кв. м площадей в БЦ класса В на ул. Рентгена компанией "Maris".

В структуре спроса на офисы в зависимости от их площади существенных изменений замечено не было. Как и раньше, **на небольшие блоки (площадью до 250 кв. м) пришлось немногим более 40% от общего объема спроса. На средние по размеру офисы (от 250 до 1 тыс. кв. м) – около 46%, тогда как оставшиеся 12% пришлись на крупные по площади офисы.** Отсутствие ярко выраженной динамики на протяжении уже 4 кварталов подряд свидетельствует, на наш взгляд о том, что рынок пришел в равновесие, и подобная его структура сохранится и в

будущем, до тех пор, пока на рынке не появятся новые фундаментальные факторы, способные коренным образом изменить картину.

По всей видимости, такое же равновесие установилось на рынке и в зависимости от классов арендуемых и покупаемых объектов. Как отмечалось, в последнее время клиенты брокерских компаний уделяют довольно большое внимание качественным и дорогим офисам классов А и А+. Если проследить динамику соотношения офисов класса А и В с начала года, то становится очевидным рост востребованности первых (38% в конце декабря против 35% в конце марта).

В то же время мы отмечаем, что этот рост не столь большой, чтобы можно было сделать вывод о переломе доминирующей на рынке тенденции и, тем более, о каком-либо устойчивом характере локального тренда. Мы ожидаем, что в ближайшее время доля офисов класса А в структуре спроса будет продолжать колебаться в диапазоне 35-40%.

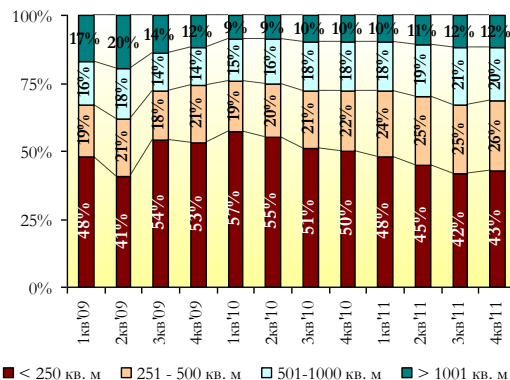
7. Итоги года и прогноз на 2012 год

Если первая половина прошедшего года четко вписывалась в концепцию восстанавливающегося рынка, то его вторая половина внесла немало вопросов, ответы на которые предстоит найти в 2012 г. Характеризуя ситуацию, сложившуюся на офисном рынке в конце 2011 г., ее можно кратко описать как противоречивую. С одной стороны, мы были свидетелями высокой активности покупателей и арендаторов, но в то же самое время отмечали вялую динамику цен и стабильную долю вакантных площадей - явные признаки высокой степени насыщения рынка.

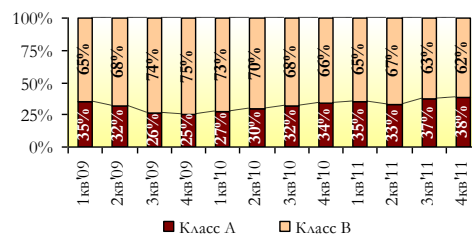
На наш взгляд, позитивная динамика цен и ставок возможна только в случае, если спрос будет оставаться довольно сильным, что мы и прогнозируем вплоть до проведения президентских выборов. Однако текущая нестабильность на мировых валютных и денежно-кредитных рынках с большой долей вероятности приведет к ослаблению рубля и снижению бизнес-активности в начале следующего года, что в теории должно негативно сказаться на спросе и привести к падению долларовых индикаторов как первичного, так и вторичного рынков. Далее, весной - в начале лета, мы ожидаем увидеть конкретные решения долговой проблемы ряда европейских стран, что должно привести на рынки стабильность. Тогда цены и ставки аренды имеют все шансы пойти вверх. Описанный сценарий мы рассматриваем в качестве базового.

Мы прогнозируем, что ставки аренды в 1 квартале 2012 г. снизятся в пределах 0,3-0,9%, в зависимости от конкретного сегмента рынка, после чего будет наблюдаться их плавный рост. По итогам целого года мы ожидаем увидеть рост в пределах 4% на первичном рынке и до 6% на вторичном.

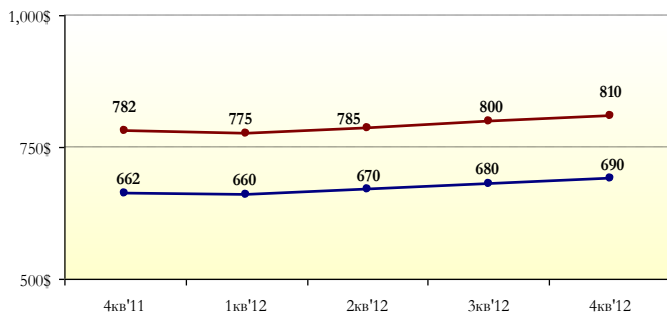
Структура спроса офисов классов А и В по метражу (аренда), %



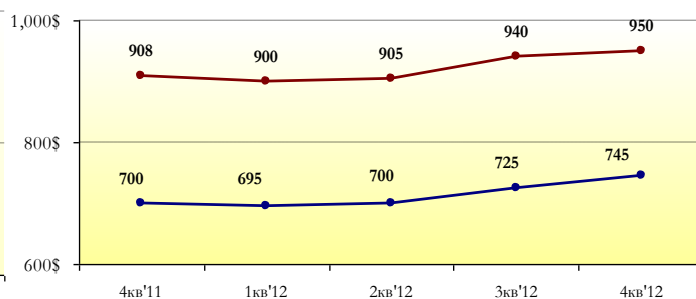
Структура спроса офисных площадей по классам, %



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

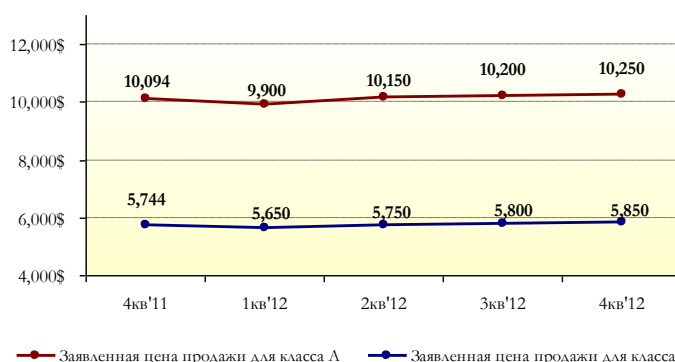


Прогноз динамики заявленных ставок аренды на вторичную офисную недвижимость классов А и В (без НДС и эксплуатационных расходов), \$/кв.м/год

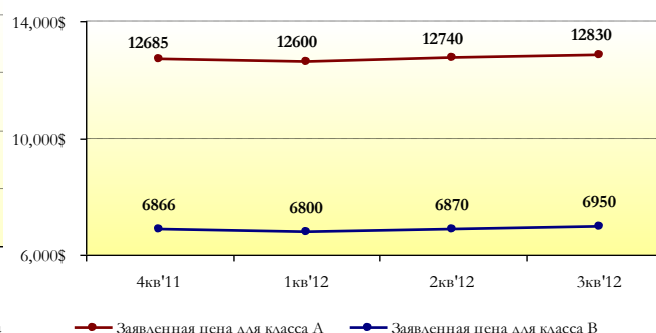


Примерно такую же картину мы прогнозируем и в сегменте купли-продажи. По нашим оценкам, после 1-2%-ого падения цен в 1 квартале начнется их постепенное восстановление. По итогам года мы ожидаем рост в пределах 1,5% на первичном рынке и не более 2,5% на вторичном.

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



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



Очевидно, что от базового сценария возможны отклонения в ту или иную сторону. Так, если реальные события будут развиваться в более негативном ключе, например, если цены на нефть опустятся ниже 80 долл. за баррель или доллар подорожает до 33-34 руб., тогда и цены на офисную недвижимость могут пойти вниз, причем пределы этого движения довольно широки (достаточно вспомнить, например, историю 2009 г., когда цены и ставки просели на 25-30%). С другой стороны, отсутствие негативных факторов извне будет способствовать позитивной динамике в том числе и на рынке московской офисной недвижимости, стимулируя фундаментальные факторы, лежащие со стороны спроса, и оказывая тем самым поддержку ценам и арендным ставкам. Однако мы считаем, что при реализации этого сценария не стоит ожидать динамику существенно выше средних по рынку инфляционных ожиданий. Очевидно, что фаза безудержного бума во всех сегментах рынка недвижимости, когда цены и ставки росли на 30% в год и более, прошла, и теперь рынок недвижимости играет по одним правилам вместе со многими другими рынками реальных активов, что в теории предполагает наличие прямой зависимости цен и ставок от уровня инфляции в стране.