

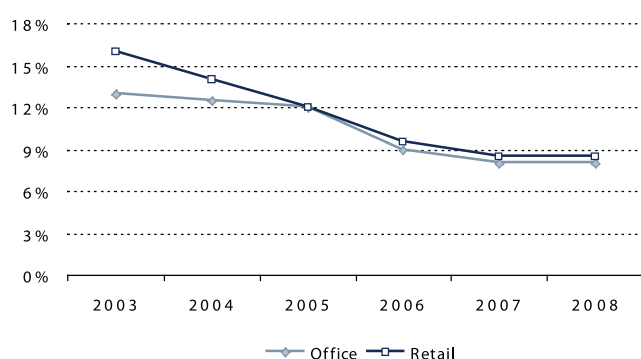
# Рынок московской недвижимости, в том числе, в сравнении с показателями других регионов страны

## Рынок московской недвижимости, в том числе, в сравнении с показателями других регионов страны

В рубрике приведены наиболее интересные на взгляд СМАО цифры, характеризующие состояние и перспективы рынка.

Возможно некоторые из них будут Вам полезны в профессиональной деятельности.

Доходность сегмента офисных пространств в сравнении с розничными помещениями



Источник: Cushman & Wakefield, оценка Тройки Диалог

### Анализ арендной платы магазина, среднее по сектору

|                                          | 2007E        | 2008E        | 2009E        | 2010E        |
|------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Anchor tenants</b>                    |              |              |              |              |
| Net revenues per m <sup>2</sup> of GSA   | 7,143        | 8,945        | 10,539       | 12,155       |
| LFL sales                                | 24%          | 25%          | 18%          | 15%          |
| Gross margin                             | 30%          | 30%          | 29%          | 29%          |
| Fixed costs/revenues                     | 12%          | 12%          | 12%          | 12%          |
| Rental costs/revenues                    | 7%           | 6%           | 6%           | 6%           |
| EBITDA margin for mature store           | 11%          | 11%          | 11%          | 11%          |
| <b>Rental expenses, \$/m<sup>2</sup></b> | <b>500</b>   | <b>580</b>   | <b>632</b>   | <b>680</b>   |
| <b>Shopping galleries</b>                |              |              |              |              |
| Net revenues per m <sup>2</sup> of GSA   | 8,333        | 10,436       | 12,295       | 14,180       |
| LFL sales                                | 24%          | 25%          | 18%          | 15%          |
| Gross margin                             | 50%          | 50%          | 49%          | 49%          |
| Fixed costs/revenues                     | 12%          | 12%          | 12%          | 12%          |
| Rental expense/revenues                  | 24%          | 22%          | 21%          | 19%          |
| <b>EBITDA margin for mature store</b>    | <b>14%</b>   | <b>15%</b>   | <b>16%</b>   | <b>17%</b>   |
| <b>Rental expenses, \$/m<sup>2</sup></b> | <b>2,000</b> | <b>2,320</b> | <b>2,529</b> | <b>2,718</b> |
| <b>LFL breakdown</b>                     |              |              |              |              |
| Average check                            | 25%          | 27%          | 19%          | 17%          |
| CPI                                      | 11.9%        | 13.5%        | 9.0%         | 7.5%         |
| Real consumption growth                  | 13.1%        | 13.0%        | 10.0%        | 9.0%         |
| Traffic                                  | -1%          | -1%          | -1%          | -1%          |
| Competition                              | -1%          | -1%          | -1%          | -1%          |
| <b>PPI</b>                               | <b>21.0%</b> | <b>16.0%</b> | <b>9.0%</b>  | <b>7.5%</b>  |

Источник: оценка Тройки Диалог

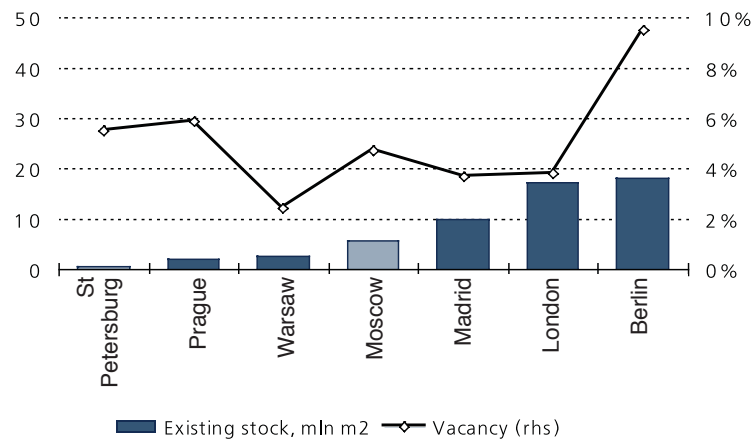
Ставки капитализации на офисные пространства в России в 8-9% – по-прежнему одни из самых высоких в мире. По оценкам, например, компании Тройка Диалог, арендные ставки после вычета налога на первичном рынке соответствуют ставкам капитализации. А ставки капитализации почти повторяют стоимость долгового рефинансирования после вычета налога. При этом рефинансирование уже действующих объектов недвижимости осуществляется либо за счет обратного лизинга, либо через возможности ипотеки. Эта связь обеспечивается инвестиционной эффективностью; при необходимости долгового финансирования коммерческой недвижимости с последующими сборами денежных потоков, предполагается, что доход от сдачи в аренду по крайней мере должен возвращать стоимость долгового финансирования. Сокращение его стоимости повлекло существенное снижение доходности с 2003 года из-за роста цен на коммерческую недвижимость.

На сегодняшний день кризис ликвидности только увеличил стоимость финансирования.

В сегменте офисной недвижимости Москва серьезно опережает региональные центры по количеству офисного пространства на душу населения, что и неудивительно: на долю столицы приходится более 70% товарооборота страны. При этом каждая компания федерального уровня стремится открыть свое представительство в Москве. Между тем в сравнении с европейскими столицами город испытывает серьезный дефицит предложения офисных пространств.

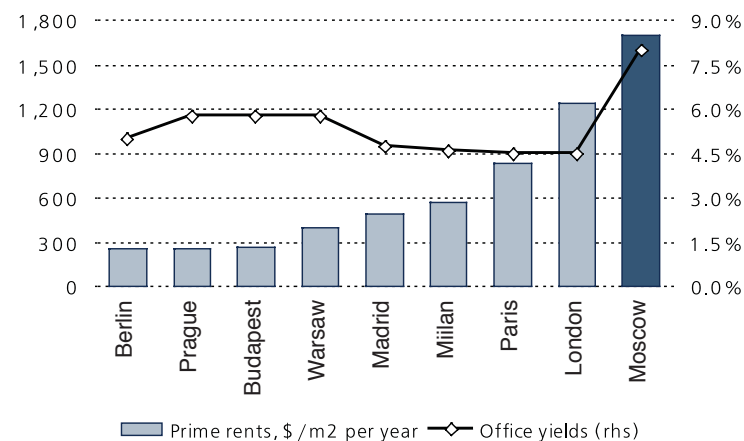
Однако, процент незанятых офисных площадей в России растет ввиду появления большого количества новых офисных пространств, у которых традиционно более высокий уровень незанятости в первый год после сдачи объекта в эксплуатацию.

### Процент незанятых офисных помещений



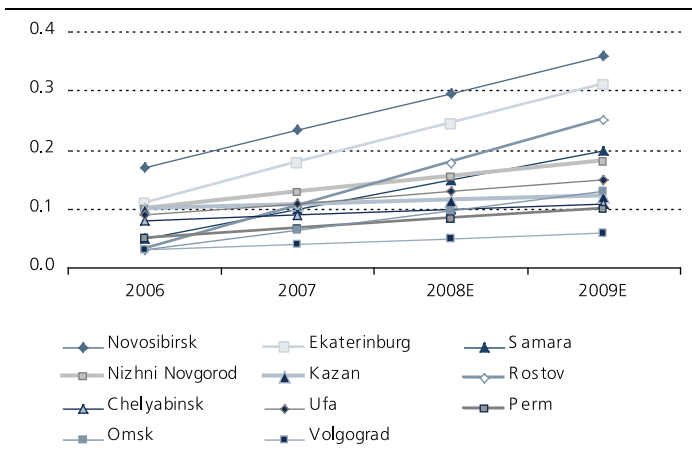
Источник: Colliers, оценка Тройки Диалог

### Европейский рынок офисной недвижимости, арендные ставки и доходность офисных помещений премиум-класса



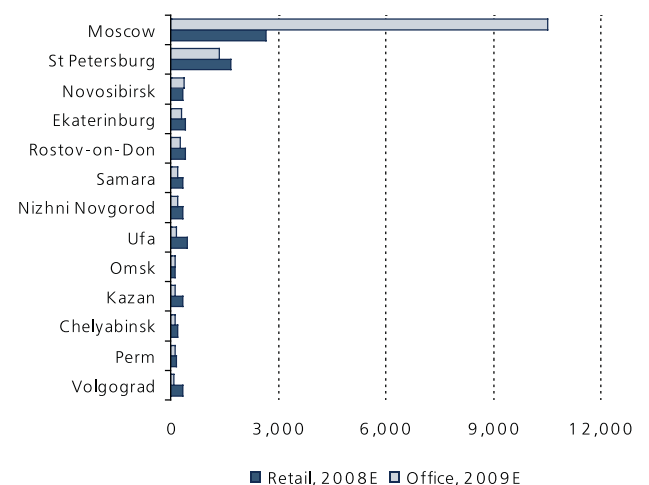
Источник: CBRE, оценка Тройки Диалог

### Фонд офисных пространств в российских регионах, тыс. кв. м

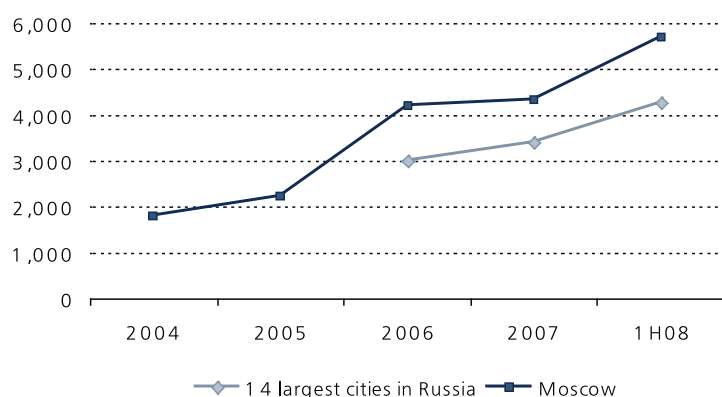


Источник: CBRE, оценка Тройки Диалог

### Офисные здания в процессе строительства, тыс. кв. м

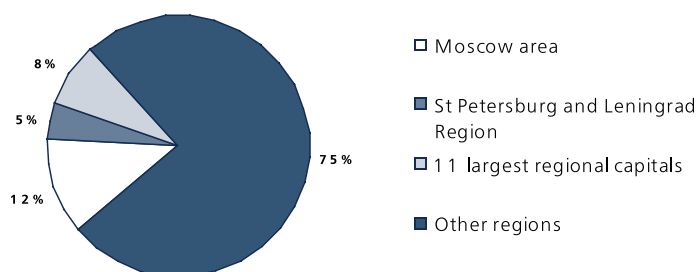


Источник: CBRE, оценка Тройки Диалог

Цены на жилую недвижимость в Москве и России,  
\$ за кв. м

Источник: Bloomberg, оценка Тройки Диалог

Региональная структура жилого фонда



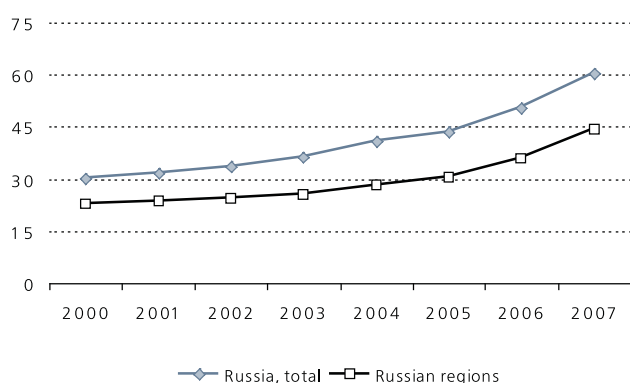
Источник: Росстат, оценка Тройки Диалог

Российский жилой фонд сейчас насчитывает почти 3 млрд. кв. м. Капитализация рынка жилой недвижимости в 2007 году равнялась \$5,4 трлн., что в четыре раза выше ВВП за аналогичный период. А учитывая повышение рост цен за 1 полугодие 2008 года, и текущую стабилизацию на фоне ограниченного спроса. Вызванного кризисом ликвидности, эта цифра сегодня может составить почти \$6 трлн.

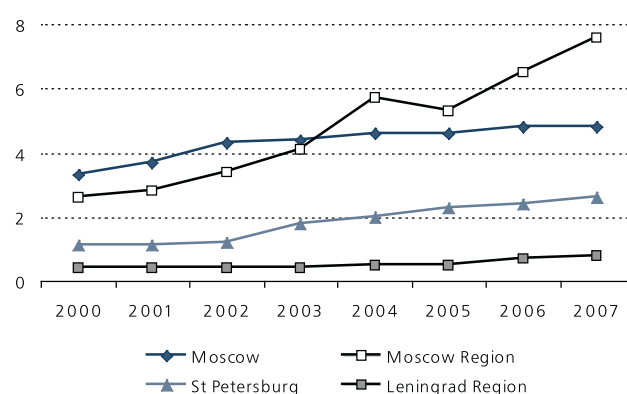
Российский рынок жилой недвижимости появился в 1992 году. В это время подавляющее большинство населения страны получило право приватизировать свое муниципальное жилье. В то время цена квартиры в центре Москвы равнялась текущей стоимости кв. метра. С тех пор цены на недвижимость в России постоянно повышались (исключением стал только период кризиса 1998 года).

На рынок жилой недвижимости большое влияние оказывает эмоциональный настрой его участников. Это связано с тем, что для среднестатистического владельца квартира - это фундаментальная ценность (на случай критической ситуации). Практически нет собственников, которые бы рассматривали свое жилье с точки зрения «альтернативные издержки / альтернативные инвестиции». Таким образом, собственник продает квартиру только в случае крайней нужды. В противном случае, рост цен был бы практически безграничен.

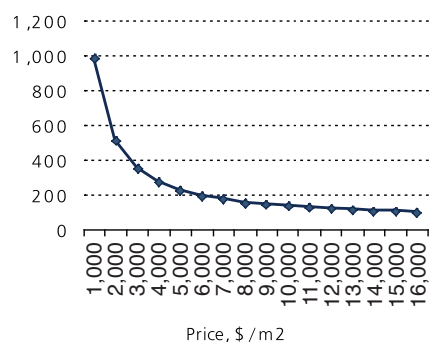
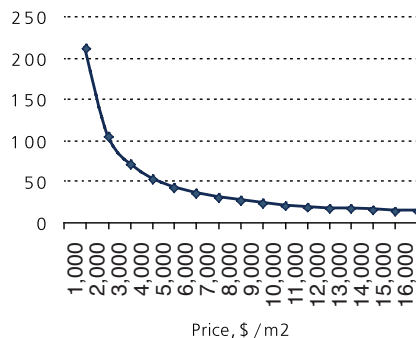
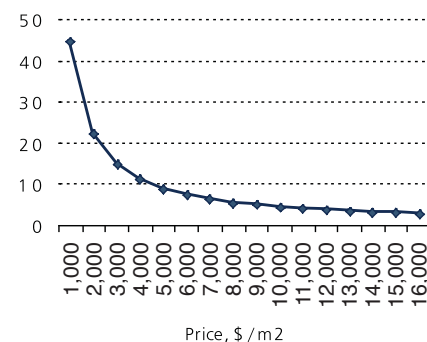
Таким образом, сейчас можно уже с уверенностью говорить, что под влиянием как экономических, так и эмоциональных факторов текущие ценовые тренды на жилую недвижимость повторяют «кульбиты» периода 1998 года. Уже сейчас произошло можно констатировать отсутствие какого-либо роста цен реализации кв.м. жилья, хотя заметного снижения на рынке тоже пока не наблюдается.

Тенденции рынка жилой недвижимости,  
Россия и регионы

Источник: Открытые инвестиции, Росстат, оценка Тройки Диалог

Тенденции рынка жилой недвижимости,  
Москва и Санкт-Петербург

Источник: Открытые инвестиции, Росстат, оценка Тройки Диалог

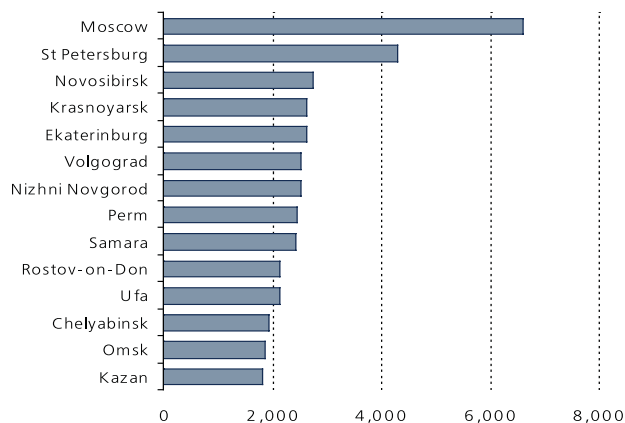
Прогноз спроса на 10 лет  
для РоссииПрогноз спроса на 10 лет  
для МосквыПрогноз спроса на 10 лет  
для Санкт-Петербурга

Источник: Росстат, оценка Тройки Диалог

На долю московского рынка приходится более 20% прогнозного спроса в долларовом выражении. Между тем наиболее авторитетные аналитики считают, что будущее спроса принадлежит регионам ввиду следующих факторов.

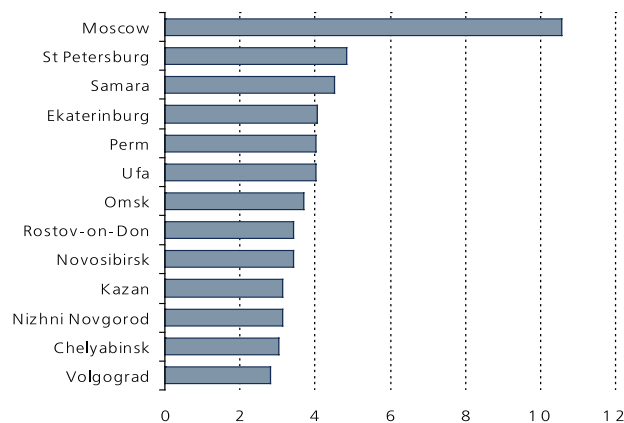
- Высока вероятность ограничений на земельные участки под строительство в Москве. В связи с этим девелоперы смогут удовлетворить только часть спроса на жилую недвижимость. Оставшаяся часть спроса будет удовлетворена за счет вторичного рынка. Подобная ситуация наблюдается и в Санкт-Петербурге. В связи с этим нам нравятся те девелоперы, в портфелях которых увеличивается доля заказов в московской и ленинградской областях, а также в крупных российских городах.
- В регионах потенциал роста располагаемых доходов населения выше (хотя и с низкой базы), что может более эффективно повлиять на спрос и динамику цен.
- Фактор «финансового кризиса» может в большей степени сказаться на покупательском спросе именно столичного региона.

Цены на жилье, 1K08, \$ за кв. м



Источник: МВФ, оценка Тройки Диалог

Годовые индивидуальные доходы, тыс. \$



Источник: МВФ, оценка Тройки Диалог

Средняя ставка аренды за квартиру  
площадью 30 м2, \$

|                       | 2007         | 1H08         |
|-----------------------|--------------|--------------|
| <b>Moscow</b>         | <b>1,300</b> | <b>1,430</b> |
| <b>St Petersburg</b>  | <b>700</b>   | <b>770</b>   |
| Nizhni Novgorod       | 500          | 550          |
| Irkutsk               | 450          | 495          |
| Rostov-on-Don         | 500          | 550          |
| Novosibirsk           | 450          | 495          |
| Vladivostok           | 450          | 495          |
| Krasnodar             | 500          | 550          |
| Khabarovsk            | 500          | 550          |
| <b>Average Russia</b> | <b>500</b>   | <b>550</b>   |

Source: Eurostat, Troika estimates

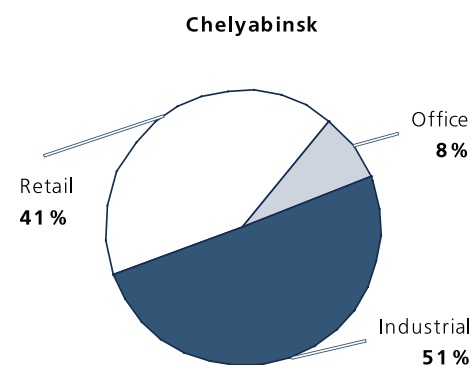
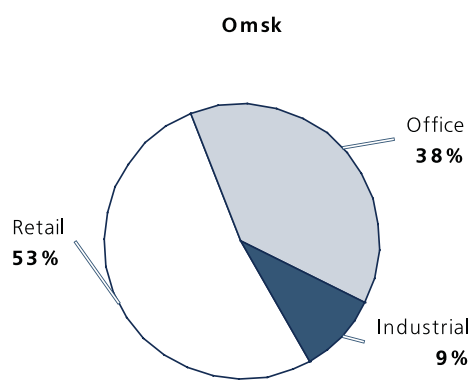
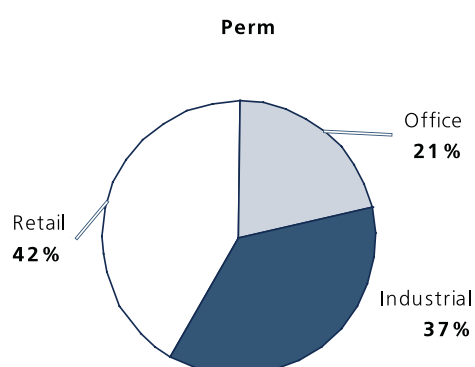
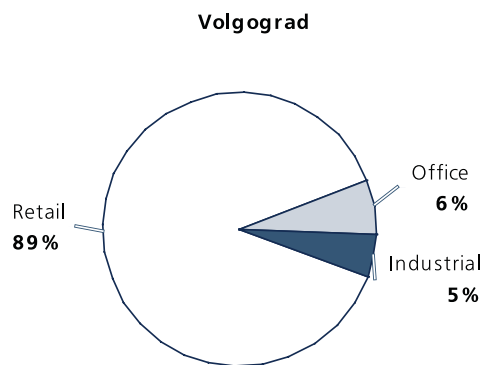
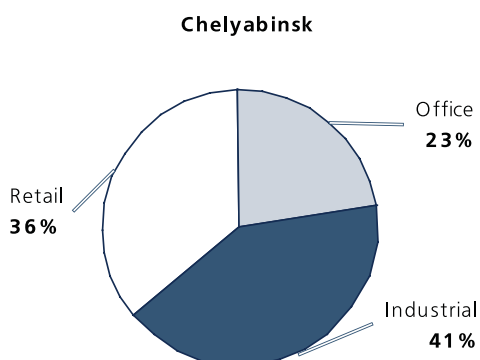
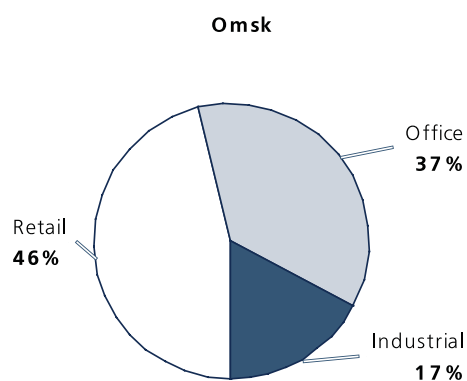
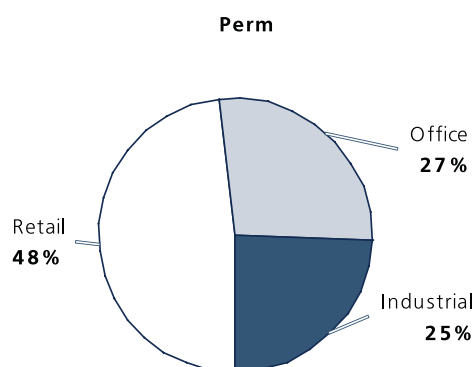
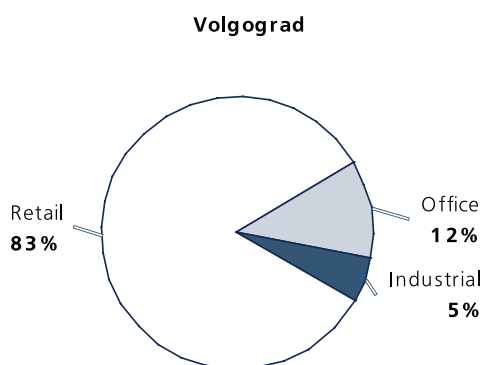
Следует отметить, что значительный разрыв между арендными ставками и ставкой капитализации (который, как мы отметили, должен быть ближе к процентной ставке по ипотеке) предполагает, что инвестиции в российскую жилую недвижимость – неблагоприятны для стоимости, так как, при прочих равных условиях, доход от аренды покрывает лишь 50-60% стоимости квартиры. Иными словами если квартира полностью финансируется за счет ипотеки, а затем сдается в наем, арендодатель столкнется с отрицательным спреedom в 300-400 б. п.

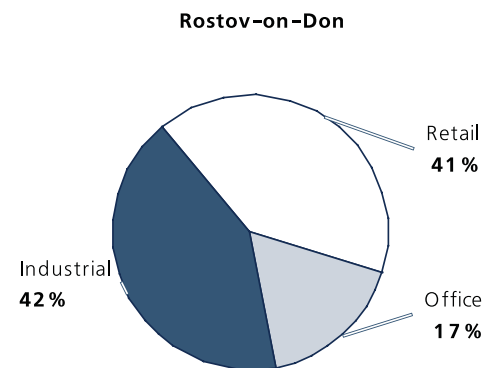
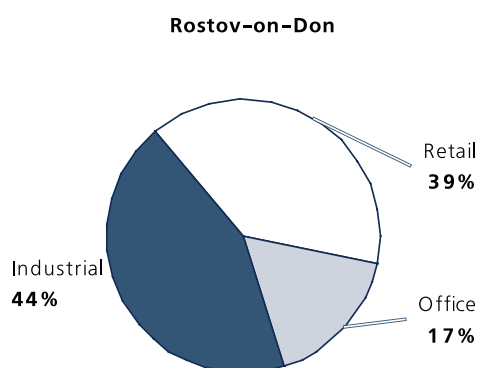
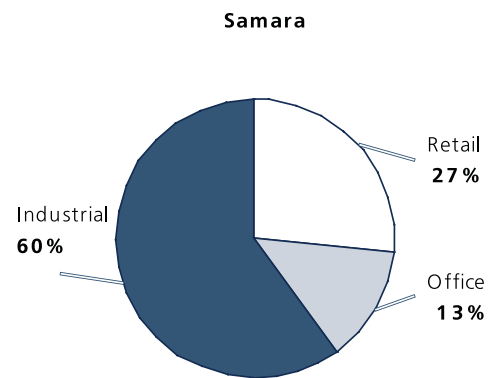
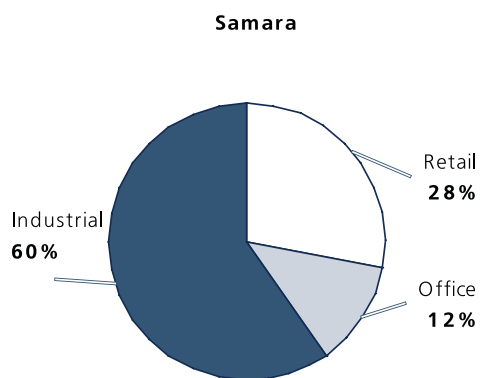
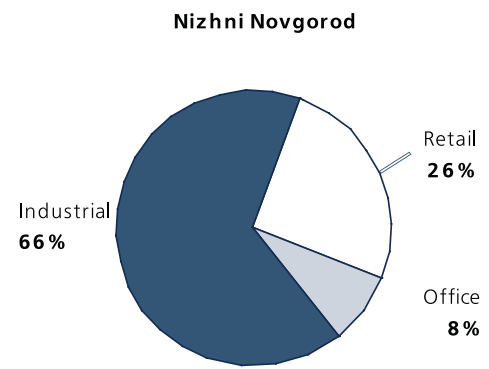
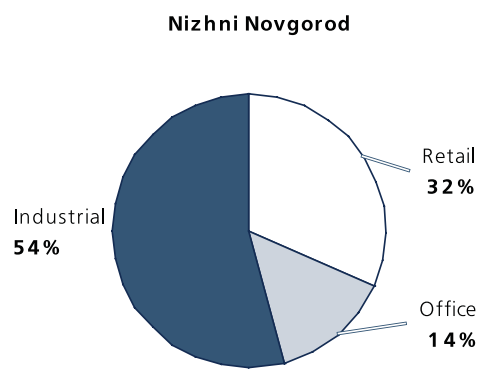
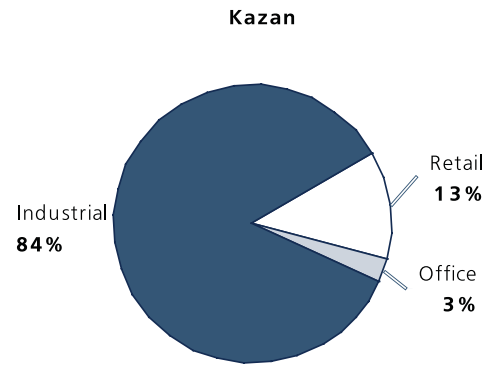
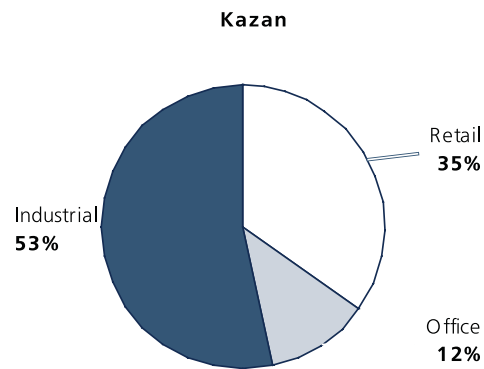
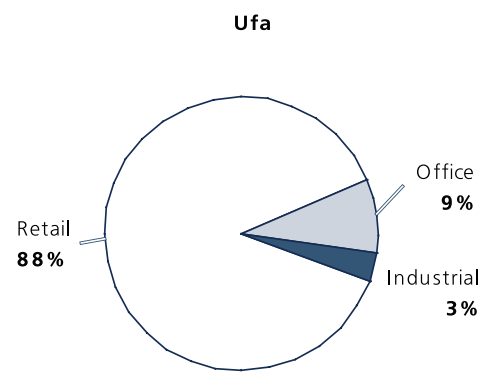
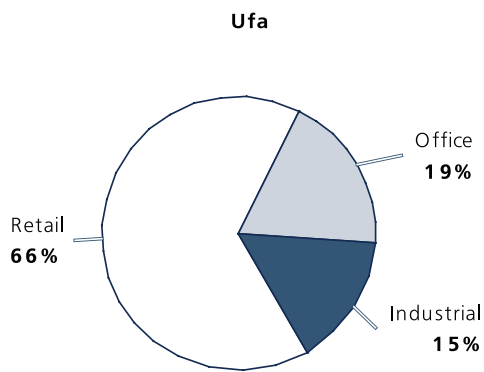
Доходность аренды в Москве и Санкт-Петербурге в 2007 - начале 2008 года составляла 6,4-5,5% в год. В областных и краевых центрах доходность, как правило, выше – 7,4%-6,6% годовых, хотя оборот региональных рынков значительно ниже. В региональных городах поток мигрантов, и, как следствие, спрос на аренду значительно ниже. Вместе с тем меньше и предложение квартир на рынке аренды в котором участвует относительно небольшая часть населения. Таким образом, рынок аренды малоликвиден и стремится в более высокий ценовой сегмент, что приводит к повышению его доходности.

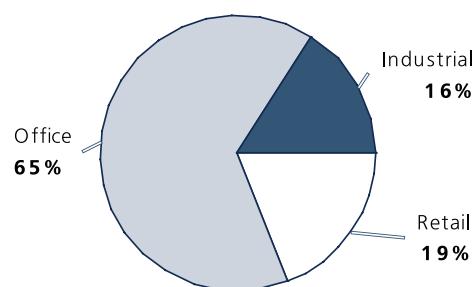
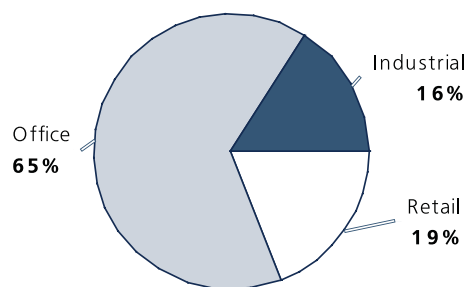
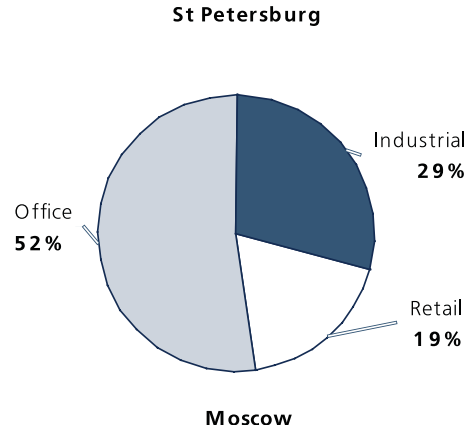
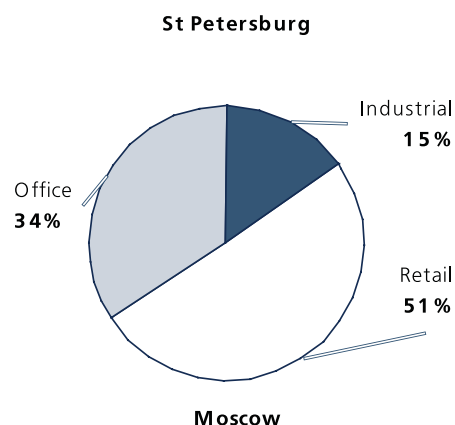
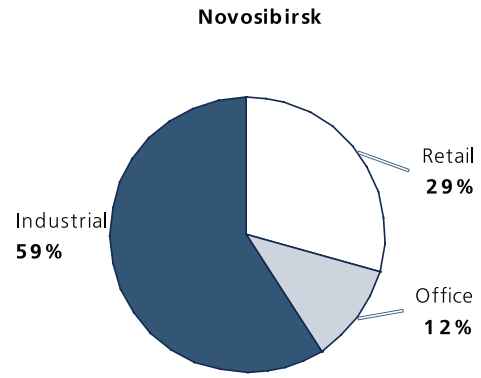
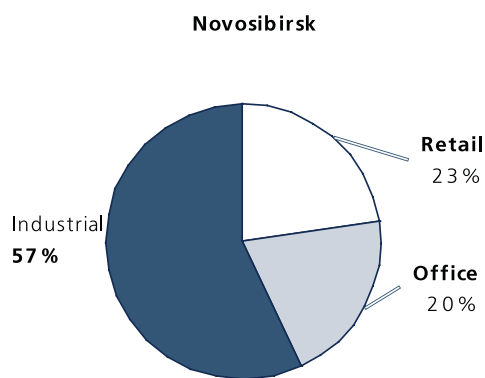
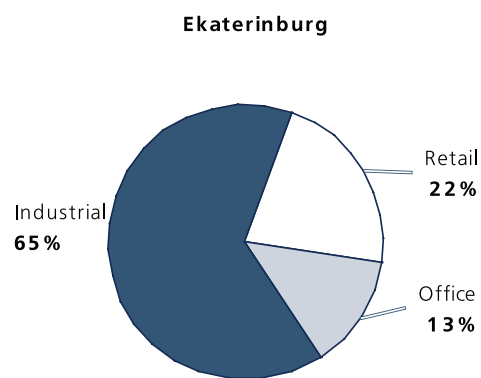
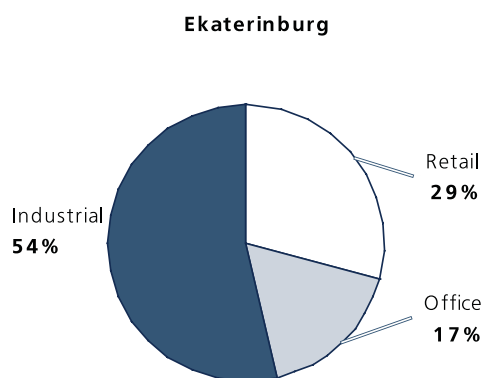
# Структура рынка недвижимости в крупных региональных центрах России

Общий объем коммерческой недвижимости в 2008 году

Новые площади в сегменте коммерческой недвижимости в 2007 году







«Данный раздел подготовлен для Вас СМАО по материалам компаний Тройка-Диалог, CB Richard Ellis, Jones Lang LaSalle, Cushman & Wakefield, Colliers, Bloomberg, Открытые инвестиции, ИРН, а также с использованием данных из информационных систем Росстата, МВФ, Eurostat и других открытых источников».

## Средняя стоимость одного квадратного метра жилой недвижимости в разрезе станций Московского метрополитена, USD

|                       |        |                       |        |                      |        |
|-----------------------|--------|-----------------------|--------|----------------------|--------|
| Автозаводская         | 6 720  | Красногвардейская     | 4 276  | Пр-т Мира            | 10 255 |
| Академическая         | 5 827  | Краснопресненская     | 9 742  | Пушкинская           | 17 540 |
| Алексеевская          | 7 637  | Красносельская        | 7 806  | Речной вокзал        | 6 563  |
| Алтуфьево             | 6 688  | Красные ворота        | 10 176 | Рижская              | 9 074  |
| Арбатская             | 14 652 | Кропоткинская         | 13 650 | Рязанский пр-т       | 5 908  |
| Аэропорт              | 6 973  | Крылатское            | 10 096 | Савеловская          | 7 121  |
| Бабушкинская          | 6 462  | Кузнецкий мост        | 10 525 | Свиблово             | 7 200  |
| Багратионовская       | 11 318 | Кузьминки             | 7 904  | Семеновская          | 6 509  |
| Бауманская            | 8 113  | Кунцевская            | 8 890  | Смоленская           | 24 296 |
| Беговая               | 7 428  | Курская               | 11 151 | Сокол                | 8 527  |
| Белорусская           | 10 080 | Кутузовская           | 13 580 | Сокольники           | 10 064 |
| Беляево               | 6720   | Ленинский пр-т        | 10 703 | Спортивная           | 9 666  |
| Бибирево              | 6265   | Люблино               | 4 790  | Строгино             | 6 925  |
| Библиотека им. Ленина | 12 276 | Марьино               | 6 048  | Студенческая         | 7 489  |
| Ботанический сад      | 7 314  | Маяковская            | 12 050 | Сухаревская          | 8 700  |
| Б-р Адмирала Ушакова  | 7 388  | Медведково            | 6 810  | Сходненская          | 5 973  |
| Б-р Дмитрия Донского  | 6 350  | Молодежная            | 7 393  | Таганская            | 9 236  |
| Братиславская         | 6 526  | Нагатинская           | 6 457  | Текстильщики         | 7 842  |
| Варшавская            | 3 467  | Нагорная              | 6 675  | Теплый стан          | 6 702  |
| ВДНХ                  | 7 573  | Нахимовский пр-т      | 6 561  | Тимирязевская        | 7 677  |
| Владыкино             | 9174   | Новогиреево           | 7 596  | Тульская             | 13 640 |
| Водный стадион        | 7500   | Новокузнецкая         | 9 716  | Тушинская            | 6 324  |
| Войковская            | 8755   | Новослободская        | 13 695 | Ул.1905 года         | 9 481  |
| Волгоградский пр-т    | 8 681  | Новые Черемушки       | 9 509  | ул. Академика Янгеля | 6 971  |
| Волжская              | 5 158  | Октябрьская           | 12 833 | Ул. Подбельского     | 8 121  |
| Воробьевы Горы        | 13 125 | Октябрьское поле      | 7 000  | Университет          | 9 545  |
| Выхино                | 5 943  | Орехово               | 11 955 | Филевский парк       | 8 272  |
| Динамо                | 10 243 | Отрадное              | 9 448  | Фили                 | 7220   |
| Дмитровская           | 7 170  | Охотный ряд           | 11 700 | Фрунзенская          | 11 920 |
| Добрынинская          | 10 096 | Павелецкая            | 8 078  | Царицыно             | 6 431  |
| Домодедовская         | 6 074  | Парк культуры         | 12 500 | Цветной б-р          | 10 631 |
| Дубровка              | 7 394  | Первомайская          | 7 619  | Черкизовская         | 6 020  |
| Измайловская          | 7 835  | Перово                | 6 254  | Чертановская         | 6 615  |
| Измайловский парк     | 7 241  | Петровско-Разумовская | 6 196  | Чистые пруды         | 14 179 |
| Калужская             | 8 400  | Печатники             | 7 269  | Чкаловская           | 7 101  |
| Кантемировская        | 7 112  | Пионерская            | 9 829  | Ш. Энтузиастов       | 7 473  |
| Каховская             | 7 127  | Пл. Ильича            | 7 805  | Шаболовская          | 8 400  |
| Каширская             | 6 123  | Планерная             | 5 636  | Щелковская           | 7 029  |
| Киевская              | 7 546  | Полежаевская          | 7 700  | Щукинская            | 7 054  |
| Китай-Город           | 15 672 | Полянка               | 19 143 | Электrozаводская     | 7 916  |
| Кожуховская           | 8 400  | Пражская              | 5 700  | Юго-Западная         | 10 920 |
| Коломенская           | 7 193  | Преображенская пл.    | 7 397  | Южная                | 5 526  |
| Комсомольская         | 9 142  | Пролетарская          | 7 818  | Ясенево              | 7 088  |
| Коньково              | 8 362  | Профсоюзная           | 9 192  |                      |        |
|                       |        | Пр-т Вернадского      | 8 596  |                      |        |

В таблице приведены данные по состоянию  
на 23.09.2008