



# I КВАРТАЛ 2011 ГОДА РЫНОК ИНВЕСТИЦИЙ

Москва  
**Knight Frank**

## ОСНОВНЫЕ ВЫВОДЫ

- Объем предоставленных кредитов в I кв. 2011 г. составил более \$1 млрд\*, при этом за весь 2010 г. девелоперским компаниям было выдано чуть более \$1,5 млрд\*.
- По нашим оценкам, за I кв. 2011 г. совокупный объем сделок, совершенных на рынке коммерческой недвижимости в России, составил примерно \$1,15 млрд.
- Наблюдается увеличение инвестиционной активности, как в торговой, так и в складской недвижимости.
- Прибыль многих девелоперских компаний, продемонстрировав в 2009 г. отрицательные значения, в 2010 г. оказалась положительной.

\* Объем кредитов, выданных девелоперским компаниям, которые занимаются строительством коммерческих объектов, по данным из открытых источников.

## ОБЗОР РЫНКА ИНВЕСТИЦИЙ



**Евгений Семенов**  
Директор департамента  
инвестиций и продаж

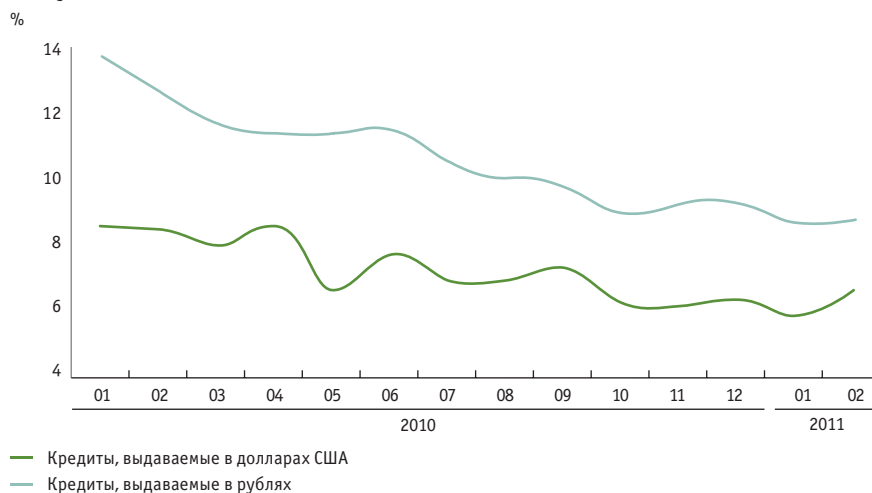
*«В I кв. этого года мы стали свидетелями заметного увеличения финансирования строительной отрасли. С одной стороны, это связано с переоценкой рисков банковскими структурами – банки готовы брать на себя большие риски. С другой, осознавая надвигающийся дефицит премиальных площадей в сегментах коммерческой недвижимости, который может наступить в перспективе 1-2 лет, девелоперы повышают активность, увеличивая спрос на заемный капитал. При этом, основная девелоперская активность по-прежнему сконцентрирована на возобновлении строительства ранее замороженных проектов».*

### Финансирование

В первые месяцы 2011 г. произошло заметное увеличение кредитования банковскими структурами реальной экономики. Так, по данным Банка России, к началу марта 2011 г. совокупный объем выданных банковской системой РФ кредитов достиг новых рекордных значений и составил 22 601,6 млрд руб. Одновременно, продолжилась тенденция к снижению доли просроченной задолженности к совокупному объему выданных кредитов, которая составила 3,1%, что является наименьшим значением этого показателя в посткризисный период. Кроме этого, наблюдается поступательное снижение процентных ставок по кредитам, выдаваемым как в рублях, так и в долларах США – по данным Банка России, в феврале ставка по краткосрочным долларовым кредитам нефинансовым организациям была на уровне 6,5%, рублевые кредиты в среднем предоставлялись по ставке 8,7%.

С другой стороны, возникает риск снижения качества выдаваемых кредитов: банковские структуры могут начать выдавать финансовые средства заемщикам с низким кредитным качеством, либо под низкокачественное обеспечение, что, в свою очередь, повысит риски связанные с увеличением объемов

**С начала 2010 г. наблюдается поступательное снижение ставок по краткосрочным кредитам не финансовым организациям, что, в частности, говорит об увеличении доступности заемного капитала**



Источник: Банк России, 2011

просроченной задолженности и переход в собственность банков еще большего количества непрофильных активов.

С первых месяцев этого года в России наблюдается относительно высокий темп роста цен – только за I кв. 2011 г. инфляция в России составила 3,8%, тогда как в аналогичные периоды прошлого года этот показатель был на уровне 3,2%. Таким образом, увеличившиеся инфляционные риски подтолкнули Банк России к повышению ставки рефинансирования, изменив ее с 7,75% до 8%. Это повышение стало первым, после серии снижений, осуществляемых банком, начиная со II кв. 2009 г. Кроме этого, Банк России несколько раз в этом году увеличил нормы резервирования для кредитов, выдаваемых определенным классам заемщиков. Все эти действия направлены на снижение ликвидности в банковском секторе, которая является одним из факторов, увеличивающих инфляционные риски.

Увеличение финансирования происходит и в строительном секторе – только за I кв. 2011 г., девелоперские компании либо уже получили, либо договорились о выдаче им кредита на общую сумму более чем \$1 млрд\*. При этом, за весь 2010 г. банками было выдано примерно \$1,5 млрд\*. Наибольшую активность по-прежнему проявляют крупнейшие российские банки – Сбербанк и ВТБ.

С другой стороны, потребность девелоперских компаний в заемном капитале во многом обусловлена тем, что в результате кризиса строительство большинства проектов было заморожено. Объемы нового строительства сокращаются, и на фоне растущего спроса и ограничений по строительству в центральной части столицы высока вероятность появления дефицита качественных площадей уже в 2012-2013 гг. Поскольку строительный цикл офисного объекта в среднем составляет 4-5 лет, то девелоперы стремятся начать строительство уже сейчас.

Наблюдается увеличение интереса со стороны девелоперов к привлечению капитала с помощью размещения собственных акций на рынке ценных бумаг. Так, вслед за Группой ЛСР, которая оказалась первой девелоперской компанией, кто после начала кризиса решила привлечь капитал на фондовом рынке, в ближайшее время будет осуществлено IPO (первичное размещение акций) компании «ЛенСпецСМУ» на лондонской фондовой бирже (LSE). Ожидается, что девелопер сможет привлечь капитал в размере примерно \$650 млн.

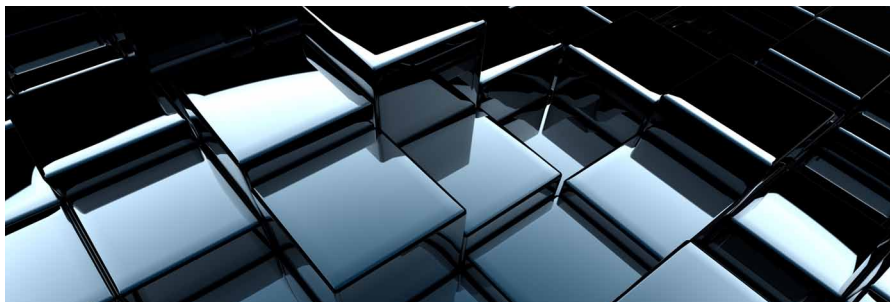
\* Объем кредитов, выданные девелоперским компаниям, которые занимаются строительством коммерческих объектов, по данным из открытых источников



### Доходность лучших объектов в Москве\*

Офисная недвижимость	9-10%
Торговая недвижимость	10-11%
Складская недвижимость	11-13%

\* Оценка ставок капитализации  
Источник: Knight Frank Research, 2011



## Спрос и предложение

По нашим оценкам, объем сделок за первые 3 месяца этого года составил чуть более \$1,1 млрд, по итогам аналогичного периода прошлого года этот показатель составил около \$890 млн. Характерной особенностью I кв. 2011 г. является увеличение инвестиционной активности в секторе торговой и индустриальной недвижимости. При этом, ряд сделок купли-продажи, в число которых входит и самая крупная сделка прошедшего квартала, были совершены на рынке коммерческой недвижимости Санкт-Петербурга. Ставки капитализации по трем основным сегментам коммерческой недвижимости в I кв. не претерпели значительных изменений.

Одной из самых заметных сделок в I кв. 2011 г. на российском рынке недвижимости оказалось приобретение девелопера «Макромир» компанией Fort Group. Основные активы «Макромира» расположены в Санкт-Петербурге – это пять функционирующих торгово-развлекательных центров, а также один торговый объект, завершение строительства которого запланировано на 2013 г. Компания была приобретена вместе с задолженностью в размере около 15 млрд руб. Эта сделка стала самой крупной в I кв. этого года, по нашим оценкам стоимость пяти действующих торговых центров с учетом дисконта может составлять \$400-500 млн. Скорее всего, по объему инвестиций эта покупка войдет в число самых крупных сделок по итогам 2011 г.

В I кв. 2011 г. также выросла инвестиционная активность в секторе индустриальной недвижимости. Так, по состоянию на середину апреля, логистический комплекс «Южные ворота» в Московской области, по всей видимости, будет продан миноритарным владельцам Giffels Management Russia. Еще одним претендентом на этот актив являлась Raven Russia, однако в обговоренный заранее срок эта компания офертой не воспользовалась. Эта сделка может стать первой инвестиционной сделкой в посткризисный период в складском сегменте. Кроме этого, компания «Интерторг», развивающая такие сети как «Народная 7Я семья» и «Идея» в Санкт-Петербурге, приобрела у инвестиционной компании Flaming Family&Partners складской комплекс

класса А в Шушарах в Санкт-Петербурге. По нашим оценкам, объем сделки мог составить \$14 млн.

Повышение инвестиционной активности в этом сегменте связано, с одной стороны, с увеличением потребности в складских площадях у компаний, большая часть из которых занимаются розничной торговлей. С другой, в кризисный период в этом сегменте, как, впрочем, и в остальных, строительство большинства объектов было заморожено, что также способствует увеличению дефицита в складских площадях.

Ряд компаний продолжают рассматривать возможность приобретения офисных зданий для собственного использования. В текущем году об этом уже заявили такие организации как Райффайзенбанк и Ростелеком, кроме этого, известно, что ВТБ 24 подыскивает себе новое здание. В отдельных случаях, компании сами берутся за строительство. В качестве примера можно привести Bosch, которая собирается построить собственный офисный комплекс в районе Шереметьево-2. Инвестиции могут составить €150 млн. Сбербанк также рассматривает возможность возведения новой штаб-квартиры. Кроме этого, Всемирный фонд дикой природы (WWF) планирует построить офис на месте своего нынешнего административного здания.

Стремление иметь собственное офисное здание, главным образом, характерно для крупных компаний, потребности которых составляют не менее 15-20 тыс. м<sup>2</sup> офисных площадей.

Еще одним индикатором восстановления в строительной отрасли служат улучшающиеся финансовые показатели девелоперских компаний. В I кв. 2011 г. многие девелоперские компании опубликовали свои финансовые отчеты по итогам 2010 г. Таким образом, сравнивая 2009 и 2010 гг. можно констатировать, что если по итогам 2009 г. большинство девелоперов оказались в убытке, то следующий год принес целому ряду компаний строительной отрасли заметную прибыль. Среди примеров можно привести AFI Development – прибыль \$26 млн в 2010 г., против \$2,7 млн убытка в 2009 г., MirLand Development – прибыль \$23 млн в 2010 г., убыток \$23 млн в 2009 г., Raven Russia – прибыль \$41 млн в 2010 г., убыток \$139 млн в 2009 г.

Таких результатов, во многом, девелоперам удалось достичь посредством продажи своих активов в 2010 г. Так, MirLand Development в прошлом году продал 50% долю в компании «Технопарк-2», которая владеет правами на сооружение МФК в Московской области. Raven Russia продал складской комплекс класса А «Балтия» на Новорижском ш. в 7 км от МКАД.

В связи со сменой городской администрации осенью прошлого года, политика столичного правительства по многим вопросам претерпела серьезные изменения. Среди наиболее заметных изменений можно выделить вероятный отказ от реализации целого ряда офисных и торговых проектов расположенных в пределах ЦАО, застройка убыточных промзон Москвы, изменение сроков и стоимости аренды земли. Все эти меры в краткосрочной перспективе увеличивают неопределенность для инвесторов (особенно это касается иностранных инвесторов) на столичном рынке недвижимости. Кроме этого, для всех стали еще более очевидны риски связанные со сменой власти в столице – тот курс развития, который выбирается одним правительством Москвы, может значительно измениться с приходом новой команды. Тем не менее, среди мер есть и те, которые должны оказать и однозначное положительное влияние на инвестиционный климат, как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе. Например, намерение новых властей внести изменения в Генплан Москвы для сокращения сроков согласования проектов в два раза – из списка согласований планируется убрать 18 пунктов. В целом, в долгосрочной перспективе реализация заявленных мер должна оказать положительное влияние на инвестиционный климат в столице.

Отдельно стоит отметить запрет строительства ряда офисных и торговых площадей в пределах ЦАО. При этом большее внимание будет уделяться строительству гостиниц, апартаментов, жилья, а также парковок. Эти меры подтолкнули к еще большей децентрализации в торговом и особенно в офисном сегментах. При этом, стоимость действующих офисных и торговых объектов расположенных в ЦАО заметно увеличилась. Однако, рост арендных ставок в этих объектах происходит в рамках общего тренда, но мы ожидаем более отчетливой тенденции к их опережающему росту начиная со второй половины этого года.



**Америка**  
США  
Карибский регион



**Офисная недвижимость**  
**Станислав Тихонов**  
Партнер  
stas.tikhonov@ru.knightfrank.com



**Инвестиции и продажи**  
**Евгений Семенов**  
Директор  
evgeniy.semyonov@ru.knightfrank.com

**Европа**  
Бельгия  
Чешская республика  
Франция  
Германия  
Венгрия  
Ирландия  
Италия  
Монако  
Польша  
Португалия  
Румыния  
Россия  
Испания  
Швейцария  
Нидерланды  
Великобритания  
Украина



**Складская недвижимость**  
**Вячеслав Холопов**  
Директор  
viacheslav.kholopov@ru.knightfrank.com



**Оценка недвижимости**  
**Хайко Давидс**  
Партнер  
heiko.davids@ru.knightfrank.com



**Торговая недвижимость**  
**Юлия Дальнова**  
Директор  
julia.dalnova@ru.knightfrank.com



**Санкт-Петербург**  
**Николай Пашков**  
Генеральный директор  
nikolai.pashkov@ru.knightfrank.com



**Профессиональные услуги по консалтингу и управлению недвижимостью**  
**Константин Романов**  
Партнер  
konstantin.romanov@ru.knightfrank.com



**Киев**  
**Михаил Ермоленко**  
Генеральный директор  
mikhail.yermolenko@ua.knightfrank.com



**Элитная жилая недвижимость**  
**Елена Юргенева**  
Директор  
elena.yurgeneva@ru.knightfrank.com



**Маркетинг, PR и исследования рынка**  
**Мария Котова**  
Исполнительный директор  
maria.kotova@ru.knightfrank.com

**Африка**  
Ботсвана  
Кения  
Малави  
Нигерия  
Танзания  
Уганда  
Зимбабве  
Замбия  
ЮАР

**Азия**  
Камбоджа  
Китай  
Гонконг  
Индия  
Индонезия  
Япония  
Малайзия  
Сингапур  
Южная Корея  
Тайланд  
Вьетнам

**Австралия и Новая Океания**  
Австралия  
Новая Зеландия

Международная консалтинговая компания Knight Frank была основана в Лондоне 115 лет назад и является одним из самых крупных игроков на международном рынке недвижимости.

На сегодняшний день Knight Frank совместно со своим стратегическим партнером, компанией Newmark, насчитывает 209 офисов в 47 странах мира и объединяет свыше 6840 специалистов.

В России и Украине Knight Frank предоставляет полный комплекс агентских и консалтинговых услуг во всех сегментах рынка недвижимости. Наш ключевой ресурс – это сплоченная команда более чем из 330 специалистов, работающих в Москве, Санкт-Петербурге и Киеве.

За время работы в России и Украине услугами Knight Frank воспользовались более 500 крупных российских и международных компаний.

Этот и другие обзоры Knight Frank размещены на сайте [www.knightfrank.ru](http://www.knightfrank.ru)

## МОСКВА

119021,  
ул. Тимура Фрунзе, д. 11, корп. 2  
Телефон: +7 (495) 981 0000  
Факс: +7 (495) 981 0011

## САНКТ-ПЕТЕРБУРГ

191025,  
ул. Маяковского, д. 3Б  
Телефон: +7 (812) 363 2222  
Факс: +7 (812) 363 2223

## КИЕВ

04071,  
ул. Хорива, д. 39-41, офис 80  
Телефон: +380 (44) 545 6122  
Факс: +380 (44) 545 6122

© Knight Frank 2011

Этот отчет является публикацией обобщенного характера. Материал подготовлен с применением высоких профессиональных стандартов, однако информация, аналитика и прогнозы, приведенные в данном отчете, не являются основанием для привлечения к юридической ответственности компании Knight Frank в отношении убытков третьих лиц вследствие использования результатов отчета.

Публикация данных из отчета, целиком или частично, возможна только с упоминанием Knight Frank как источника данных.