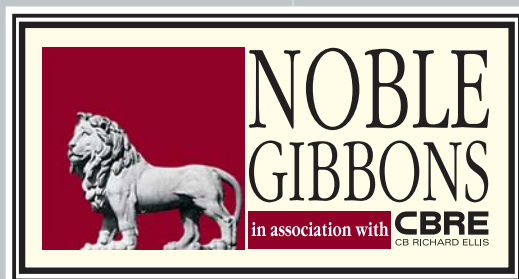


MOSCOW  
RUSSIA

2005

COMMERCIAL PROPERTY MARKETS  
ОБЗОР РЫНКА НЕДВИЖИМОСТИ



## TABLE OF CONTENTS СОДЕРЖАНИЕ

<b>EXECUTIVE SUMMARY</b>	<b>5</b>
<b>ВВЕДЕНИЕ</b>	<b>4</b>
<b>MACROECONOMICS</b>	<b>7</b>
<b>МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ</b>	<b>6</b>
<b>OFFICE MARKET</b>	<b>11</b>
<b>ОФИСНЫЕ ПОМЕЩЕНИЯ</b>	<b>10</b>
<b>INVESTMENT MARKET</b>	<b>21</b>
<b>ИНВЕСТИЦИОННЫЙ РЫНОК</b>	<b>20</b>
<b>BUILDING CLASSIFICATION</b>	<b>23</b>
<b>КЛАССИФИКАЦИЯ ЗДАНИЙ</b>	<b>22</b>
<b>TYPICAL COMMERCIAL REAL ESTATE MARKET TERMS</b>	<b>25</b>
<b>ТИПОВЫЕ КОММЕРЧЕСКИЕ УСЛОВИЯ</b>	<b>24</b>
<b>RETAIL MARKET</b>	<b>27</b>
<b>ТОРГОВЫЕ ПОМЕЩЕНИЯ</b>	<b>26</b>
<b>INDUSTRIAL MARKET</b>	<b>37</b>
<b>СКЛАДСКИЕ ПОМЕЩЕНИЯ</b>	<b>36</b>
<b>INDICATIVE OFFICE BUILDINGS</b>	<b>40</b>
<b>НЕКОТОРЫЕ КРУПНЕЙШИЕ ОФИСНЫЕ ЗДАНИЯ</b>	<b>40</b>
<b>INDICATIVE SHOPPING MALLS AND INDUSTRIAL FACILITIES</b>	<b>41</b>
<b>НЕКОТОРЫЕ ТОРГОВЫЕ И СКЛАДСКИЕ КОМПЛЕКСЫ</b>	<b>41</b>
<b>NOBLE GIBBONS COMPANY OVERVIEW</b>	<b>43</b>
<b>ИНФОРМАЦИЯ О КОМПАНИИ NOBLE GIBBONS</b>	<b>42</b>



В 2005 году на российском рынке недвижимости ожидается продолжение динамичного роста. Спустя пятнадцать лет после прихода рыночной экономики рынок стал достаточно прозрачным для того, чтобы действующие и потенциальные участники могли рассматривать его наравне с основными европейскими рынками. Высокие темпы роста ВВП создали основу для роста занятости и увеличения располагаемого дохода, которые являются основной движущей силой спроса во всех секторах рынка коммерческой недвижимости. Сложившаяся ситуация в сочетании с относительно высокими преградами для вхождения на рынок недвижимости определяет большие возможности для инвесторов, девелоперов и операторов, способных работать на местном рынке. Тенденции 2005 года заставят арендаторов приспособливаться к необходимости увеличения арендуемых площадей и обеспечению контроля над расходами.

Несмотря на некоторые негативные политические события 2004 года, страновой риск России значительно снизился, доказательством чего служат присвоение инвестиционного рейтинга суверенному долгу, ожидаемое вступление в ВТО, устойчивый профицит госбюджета и положительное сальдо торгового баланса. Снижение рыночного риска позволяет рассматривать недвижимость как обычный класс инвестиционных активов и облегчает процесс принятия решений относительно недвижимости как для владельцев, так и для арендаторов. Помимо улучшения инвестиционного климата, базовые параметры рынка недвижимости остаются благоприятными во всех секторах. Расширение бизнеса и устойчивый потребительский спрос обеспечивают высокую потребность в офисных, торговых и складских объектах. В течение 2004 года запрашиваемые арендные ставки в офисном секторе поднялись на 8%, а доля свободных помещений в офисном и торговом секторах достигла практически нулевого уровня в наиболее привлекательных субсегментах рынка. Однако вопрос о том, сколько еще продлится эта ситуация на рынке, остается открытым.

Москва является самым крупным городом Европы, а Россия – ее самой большой страной. В связи с этим крупнейшие игроки рынка недвижимости утверждают, что рынок продолжит расти и составит конкуренцию рынкам недвижимости Лондона и Парижа, не говоря уже о рынках стран Восточной Европы и других развивающихся стран. Недавно выпущенный отчет «Новые тенденции рынка недвижимости© – Европа 2005» ставит Москву на 2-е место по привлекательности инвестиций в строительство в Европе, отмечая недостаток активов класса «А» в каждом сегменте рынка коммерческой недвижимости и высокий спрос на имеющиеся объекты.

Возвращение к рыночному равновесию в среднесрочной перспективе при сохранении арендных ставок на верхней границе заставит владельцев недвижимости и девелоперов учитывать долгосрочные последствия решений, которые будут приняты в 2005 году. Аналогичным образом потребители рынка недвижимости при принятии решений об аренде должны исследовать возможность увеличения арендуемых площадей и снижения арендной ставки с тем, чтобы избежать заключения сделок на пике цен.

Несмотря на всю привлекательность рынка, вопрос о форме участия остается одним из самых важных. Для тех, у кого недвижимость является основным бизнесом, ответ лежит в сравнении возможности инвестирования в российский рынок (с учетом всех рисков) с возможностью инвестирования в рынки других стран. Инвесторы, нацеленные на высокую доходность, будут испытывать необходимость в выработке инвестиционной стратегии в зависимости от сектора рынка недвижимости, уровня риска и доходности.

Для тех, кто рассматривает рынок недвижимости как затратную часть основного бизнеса, ответом будет разработка стратегии, основанной на приведенных далее обзорах и прогнозах рынков офисной, торговой, промышленной недвижимости и рынка инвестиций с целью выработки подхода по управлению этими затратами без нанесения ущерба инфраструктуре, обеспечивающей рост основного бизнеса. Основой для выработки стратегии работы на рынке и управления активами может стать опыт экспертов по управлению недвижимостью и оказанию консультационных услуг, приобретенный в процессе становления российского рынка.



The real estate markets in Russia will continue to dynamically evolve in 2005. Fifteen years after the advent of a market economy, adequate transparency has developed allowing market participants as well as potential entrants to recognize real estate fundamentals that compare favorably to other European markets. High GDP growth rates have provided a firm foundation for job growth and increases in disposable income, proven to be primary drivers of demand in all sectors of the commercial real estate market. This environment coupled with relatively high barriers to entry portend a market with outstanding opportunities for investors, developers and operators capable of executing in the local environment. For occupiers, 2005 will again prove a challenge to accommodate growth while managing costs.

Notwithstanding disconcerting political events well publicized in 2004, country risk has reduced as signaled by the across-the-board investment grade rating of sovereign debt, sustained fiscal and trade surpluses and pending WTO entry. As market risk continues to normalize, real estate decision-making for both providers and end users of space can be performed on real estate as a traditional asset class. Apart from an overall improvement in the investment climate, real estate fundamentals remain strong across all sectors. Expansion of businesses and strong consumer demand continue to fuel occupier appetite for office, retail, and industrial assets. With asking rents in the office sector moving upward 8 % over the course of 2004, and office and retail vacancy rates falling below frictional levels in the most desirable sub-markets, the question remains how much more can the market bear.

With Moscow representing Europe's largest city and Russia its largest country, market bulls contend that it will expand to rival those based in London and Paris more so than it peers in Eastern Europe and other emerging market economies. In fact, the recently released "Emerging Trends in Real Estate© - Europe 2005" ranks Moscow as the second-best development market in all of Europe characterizing it as undersupplied in terms of grade-A assets in every real estate sector; what little there is to buy being subject to intense competitive bidding.

For providers of real estate, a return to market equilibrium in the mid term, albeit at the high end of the global range, will challenge property owners and developers to consider the long-term affect of decisions made in 2005. Likewise, consumers of real estate will be confronted with a strategic opportunity to build into their lease commitments flexibility to accommodate growth and to adjust pricing to avoid overshooting the recent increases in rates.

And so it is with all good things, the question at hand is how to participate. For those to whom real estate is a core business, the answer is to compare the risk-adjusted opportunity costs with investing in Russia versus investment elsewhere. Investors looking for yield will continue to face the challenge of establishing investment strategies across the real estate sectors and risk/return spectrum.

For those to whom real estate is only a cost of doing business, the answer is to develop a strategy which takes into account the following reports on the office, retail, industrial and investment markets along with other trustworthy projections to create a strategic facility planning approach to manage costs without limiting the infrastructure from which their core business must grow. The common resource available to develop and manage appropriate market and asset strategies is locally based real estate management and advisory that has also come of age with the maturing of the Russian market.

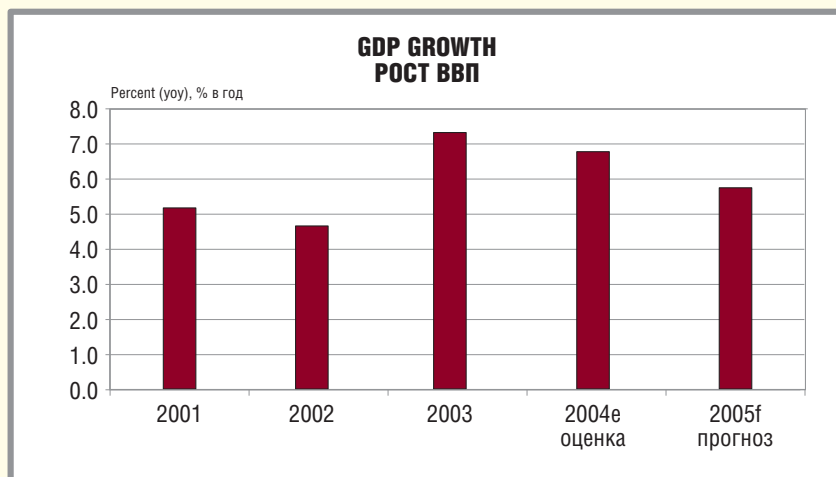


Благодаря эффективной бюджетной политике правительства и продолжающемуся притоку нефтедолларов в 2004 году в российской экономике наблюдался стабильный экономический рост. Положительные сальдо торгового баланса и бюджета, рост ВВП, снижение показателей внешнего долга и создание стабилизационного фонда послужили причиной повышения кредитного рейтинга России до инвестиционного.

Вслед за ростом ВВП в 2003 году, составившим 7,3%, рост российского ВВП в 2004 году оказался выше прогнозируемого (5,9%) и составил 6,8%. Основной экономической задачей правительства была и остается диверсификация экономики, сильно зависящей от сырьевой базы. Согласно журналу Forbes, почти 40% из 200 крупнейших частных российских компаний относятся к сфере услуг и торговли. Такая тенденция говорит о расширении сферы экономического роста в пользу сектора услуг.

ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ	2000	2001	2002	2003	2004	2005 прогноз
Рост ВВП (% к предыдущему году)	10,0%	5,0%	4,3%	7,3%	6,8%	5,8%
Промышленный рост (% к предыдущему году)	11,9%	4,8%	3,8%	7,0%	6,1%	4,7%
Валютный курс RUB/US\$	28,2	29,2	31,4	30,7	28,8	29,0
Золотовалютные резервы (USD, млрд. дол. США)	27,9	36,6	47,8	76,9	124,5	158,0
Торговый баланс, млрд. дол. США	61,0	48,1	46,6	59,6	87,2	73,0
Инфляция (% к предыдущему году)	20,1	18,6	15,0	12,2	11,7	9,0

Источник: ГосКомСтат России, Министерство финансов России, Morgan Stanley



Source: State Statistics Committee

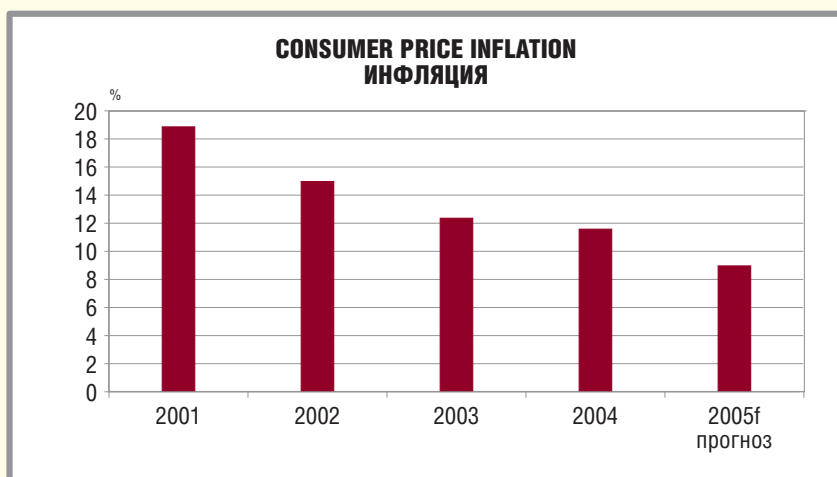
Источник: ГосКомСтат России

The Russian government's budget discipline and an on-going inflow of petrodollars continued to fuel strong macro-economic growth in 2004. Fiscal and current account surplus, robust GDP growth, decrease in external debt as percentage of GDP, and creation of a stabilization fund has been recognized by the three major credit rating agencies in the form of investment grade rating.

Following 7.3% growth in 2003, the Russian economy exceeded estimates and achieve greater than anticipated growth in 2004. The average GDP growth estimate is 6.8%, surpassing the 5.9% growth predicted at the beginning of 2004. A key government challenge remains diversification of an economy still reliant on raw materials. According to Forbes magazine, nearly 40% of Russia's largest 200 private companies are now service and trading firms, suggesting that the service sector is making headway relative to traditional industries like oil and metals.

ECONOMIC INDICATORS	2000	2001	2002	2003	2004	2005f
GDP Growth (yoy)	10.0%	5.0%	4.3%	7.3%	6.8%	5.8%
Industrial Production Growth (yoy)	11.9%	4.8%	3.8%	7.0%	6.1%	4.7%
Exchange rate RUB/US\$, period average	28.2	29.2	31.4	30.7	28.8	29.0
Gross International Reserves (USD, billion, end period)	27.9	36.6	47.8	76.9	124.5	158.0
Trade Balance, US\$ billion	61.0	48.1	46.6	59.6	87.2	73.0
Inflation (yoy)	20.1	18.6	15.0	12.2	11.7	9.0

Source: State Statistics Committee, Ministry of Finance, Morgan Stanley



Source: State Statistics Committee

Источник: ГосКомСтат России

Другие важные показатели, отражающие экономическую стабильность, включают повышение курса рубля по отношению к доллару США и статус России как страны-кредитора.

В ноябре 2004 и январе 2005 года международные рейтинговые агентства Fitch и Standard & Poor подняли кредитный рейтинг России до инвестиционного. Впервые Россия получила инвестиционный рейтинг от трех крупнейших международных агентств. Улучшение экономической ситуации, а также показателей соотношения долга и ВВП, внешней ликвидности и международных резервов Центрального банка перевесили политические риски.

Рейтинг	Moody's	Fitch	Standard & Poor's
Долгосрочный рейтинг	Вaa3 / стабильный	BB+ / стабильный	BBB- / стабильный рейтинг
Дата присвоения	Октябрь 2003	Ноябрь 2004	Январь 2005
	Инвестиционный	Инвестиционный	Инвестиционный

Повышение инвестиционного рейтинга, а также активное развитие различных отраслей российской экономики послужат причиной увеличения прямых иностранных инвестиций, несмотря на озабоченность правительства эффективностью экономических реформ.

**MACROECONOMICS**

Other macroeconomic indicators reflecting fiscal and monetary stability include the ruble's appreciation against the dollar and Russia's status as a net creditor nation.

In November 2004 and January 2005, Fitch and Standard & Poor's respectively raised Russia's foreign currency credit rating to Investment grade. It is the first time Russia has received investment grade ratings from all three major rating services. The improving economic positions in respect to debt to GDP ratio, external liquidity, and international reserves of the Central Bank have outweighed the perception of an increase in political risk.

Sovereign rating	Moody's	Fitch	Standard & Poor's
Long Term Rating	Baa3 / Stable	BB+ / Stable	BBB- / Stable
Date of Issue	October '03	November '04	January '05
	Investment Grade	Investment Grade	Investment Grade

Investment grade ratings and specific sector interest should help Russia attract increasing amounts of FDI despite concern about the government's commitment to reform.





Рынок офисных помещений Москвы продолжает совершенствоваться, приобретая черты сформировавшегося и прозрачного рынка. Основным событием на рынке в 2004 году стал рекордный объем заключенных сделок, который значительно опережал объем нового предложения. Ввиду такого соотношения спроса и предложения доля свободных площадей в зданиях класса А достигла почти нулевого уровня, а средний уровень запрашиваемых арендных ставок в этом сегменте вырос на 8% в течение года. В связи с недостатком предложения арендаторы были вынуждены подписывать предварительные договоры аренды на лучшие офисные здания задолго до окончания их строительства. В течение 2004 года было объявлено о значительном количестве заключенных предварительных договоров аренды и купли/продажи. К концу 2004 года на 40% от 290 000 кв.м офисных площадей класса А, заявленных к вводу в эксплуатацию в течение 2005 года, были подписаны предварительные договоры аренды и купли/продажи.

Первое, 17-этажное, здание комплекса «Башня на Набережной», девелопером которого является крупная строительная компания ЭНКА, было полностью сдано в аренду до окончания его строительства в 4 квартале 2004 года. «Башня на Набережной» стала первым зданием, построенным в рамках проекта «Москва-Сити». «Москва-Сити», общая стоимость которого оценивается в \$12 млрд., станет абсолютно новым деловым районом города, где в ближайшие годы на 2,5 млн. квадратных метров разместятся офисные, торговые и жилые помещения. В 2004 году отмечался высокий спрос и на другие высококачественные объекты нового поколения, к числу которых относятся первая фаза бизнес-центра «Крылатские холмы», Amber Plaza, Capital Tower, Новинский, 31.

## ПРЕДЛОЖЕНИЕ

В 2004 году в Москве было введено в эксплуатацию около 550 000 кв.м офисных площадей класса А и В, что значительно ниже прогнозируемого ранее объема нового строительства. Офисные помещения класса А составили около 32% от общего объема нового строительства (или 190 000 кв.м).

В число наиболее значимых объектов входят:

### Класс А

- Башня на Набережной, здание А (18 800 кв.м)
- Capital Tower (11 300 кв.м)
- Легион I (30 600 кв.м)
- Кантри Парк БЦ (16 000 кв.м)

### Класс В

- Аэропорт БЦ (11 200 кв.м)
- Дербеневская, 7 (22 700 кв.м)
- Новоданиловский Дом (14 200 кв.м)
- Эко Офис (14 000 кв.м)
- Черри Тауэр (45 000 кв.м)

Moscow's office market continues to progress toward a more transparent, mature market. 2004 market fundamentals are highlighted by a record level of gross absorption of 825,000 sqm, which far outstripped new supply. Given the tight supply/demand dynamics, vacancy tightened below frictional levels in the Class A submarket as its average asking rental rents increased approximately eight percent over the course of the year. Given the lack of supply, occupiers have been increasingly compelled to commit to space well before completion for the highest quality projects. Pre-leasing and pre-sales dominated the headlines during the year. By the end of 2004, approximately 40% of the total 290,000 sqm of Class A space forecast for 2005 delivery had been pre-committed by tenants or owner-occupiers.

On the supply side, the delivery of the 17-story first phase of Enka's (Turkey) Naberezhnaya Tower in the Moskva-City project was completed in Q4, 2004, fully pre-let. This represents the first delivery in a \$12 billion project that will create an entirely new business district with its planned 2.5 million square meters of office, retail and residential space to be developed over the next decade. Other high quality projects such as the first phase of Krylatskoye Hills suburban office park, Amber Plaza, Capital Tower, and Novinsky 31 were all well received by the market, indicative of a new generation of high quality office stock.

## SUPPLY

Lagging market expectations, approximately 550,000 sqm of Class A and B office premises was delivered to the market in 2004. Of that amount, approximately 190,000 sqm (32%) was Class A.

Notable new deliveries included:

### Class A

- Naberezhnaya Tower, Bldg A (18,800 sqm)
- Capital Tower (11,300 sqm)
- Legion I (30,600 sqm)
- Country Park (16,000 sqm)

### Class B

- Aeroport Business Center (11,200 sqm)
- Derbenovskaya 7 (22,700 sqm)
- Novodanilovsky Dom (14,200 sqm)
- Eco Office (14,000 sqm)
- Cherry Tower (45,000 sqm)

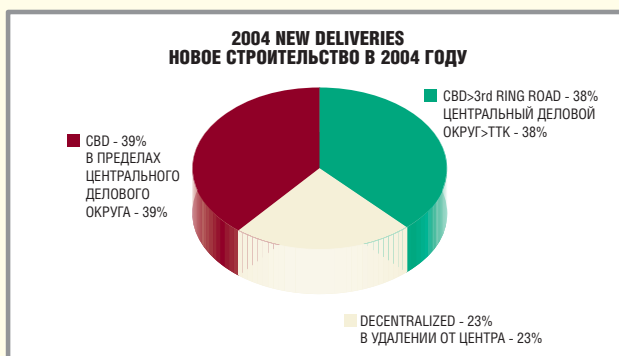


Source: Noble Gibbons

Источник: Noble Gibbons

Одной из важных тенденций на рынке в 2004 году стало увеличение доли нового строительства в зоне за пределами Садового кольца.

### РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ОФИСНЫХ ПЛОЩАДЕЙ КЛАССА А ПО ЗОНАМ МОСКВЫ CLASS A DISTRIBUTION - GEOGRAPHIC SUBMARKET



Ожидается, что в 2005 году будет введен в эксплуатацию около 290 000 кв.м новых офисных площадей класса А. Наиболее значимыми проектами являются:

Здание	Площадь, кв.м	Прогнозируемая дата ввода в эксплуатацию
Central City Tower	19 000	1 квартал
Балчуг Плаза	15 200	1 квартал
Бизнес-Парк «Крылатские Холмы» (фазы 1-4)	58 000	1 квартал – 4 квартал
Capital Plaza	35 000	2 квартал
Башня на Набережной, стр. В	29 800	4 квартал
Аврора Бизнес Парк Фаза 2	38 000	4 квартал

Планируемый объем нового строительства офисных зданий класса В в 2005 году составляет около 400 000 кв.м.

One of the most important supply trends of 2004 is the geographic dispersion of new deliveries outside the Garden Ring and beyond.

Approximately 290,000 sqm of rentable Class A office stock is scheduled to be state commissioned in 2005. Key projects include:

Project	Sqm	Projected Delivery, 2005
Central City Tower	19,000	Q1
Balchug Plaza	15,200	Q1
Krylatsky Hills (Phases 1-4)	58,000	Q1-Q4
Capital Plaza	35,000	Q2
Naberezhnaya Tower, Building B	29,800	Q4
Avrora Business Park, Phase 2	38,000	Q4

The Class B supply pipeline is scheduled to deliver approximately 400,000 sqm in 2005.



## СПРОС И ОБЪЕМ ЗАКЛЮЧЕННЫХ СДЕЛОК

Совокупный объем сделок на здания класса А и В, заключенных в 2004 году, составляет около 825 000 кв.м. Наиболее значимыми сделками по аренде являются:

## Class A



Naberezhnaya Tower, Bldg A  
(18,800 sqm)  
Башня на Набережной здание А  
(18 800 кв.м)  
IBM - 6,000 sqm, GE - 2,000 sqm,  
Eli Lilly - 1,500 sqm, Nortel - 2,000 sqm



Amber Plaza (8,000 sqm)  
Амбер Плаза (8 000 кв.м)  
ING Bank - 5,000 sqm, Ove Arup - 600 sqm



Krylatsky Hills - 4 phases (58,000 sqm)  
"Крылатские Холмы", 4 фазы (58 000 кв.м)  
Intel - 10,000 sqm, Microsoft - 6,000 sqm



Novinsky, 31 (36,000 sqm office)  
Новинский б-р, 31 (офисная площадь - 36 000 кв.м)  
Shell - 5,000 sqm, Exxon - 3,300 sqm

## ABSORPTION AND DEMAND

In 2004 gross absorption in Class A and B accounted for approximately 825,000 sqm. Notable lease transactions included:

### Class A



World Trade Center II (31,000 sqm)

ЦМТ фаза II (31 000 кв.м)

Gazprom - 5,000 sqm, Sonet - 2,000 sqm, RAO UES - 2,500 sqm, Zepster - 1,000 sqm



Capital Tower (11,300 sqm)

Капитал Тауэр (11 300 кв.м)

Samsung - 2,900 sqm, ConocoPhillips - 1,600 sqm

### Class B



Derbenevskaya, 7 (22,700 sqm office)

Дербеневская, 7 (офисная площадь - 22 700 кв.м)

MTS - 8,000 sqm, Renaissance Insurance - 4,500 sqm



Airport Business Center (11,200 sqm)

Бизнес-центр "Аэропорт" (11 200 кв.м)

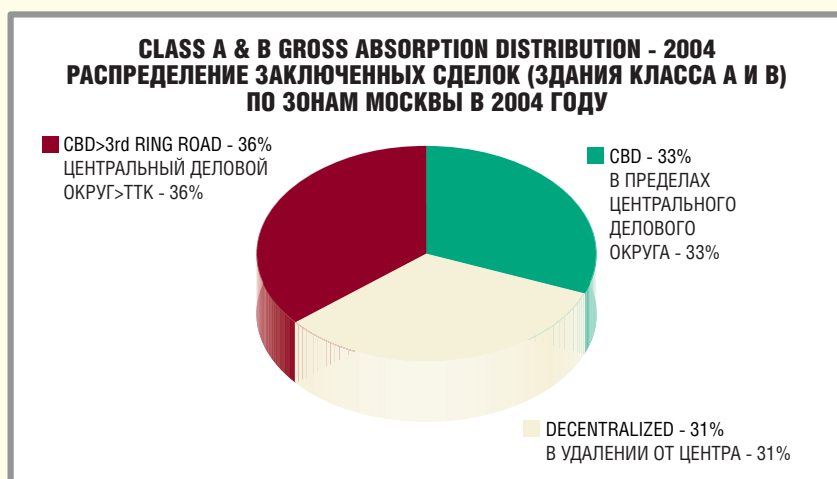
GlavProdukt - 1,900 sqm, Industrial Sberregatelny Bank - 2,000 sqm

Две трети от общего объема сделок были заключены на здания, расположенные за пределами Садового кольца, что соответствует данным по распределению строительства новых зданий класса А по районам города. Это объясняется сложностями в поиске новых участков под строительство в центре города, транспортной загруженностью и, соответственно, строительством офисных зданий класса А за пределами центра города, в элитных жилых районах.

В связи с высокими темпами роста компаний, а также истекающими сроками договоров аренды, мы ожидаем, что в 2005 году спрос будет по-прежнему опережать предложение.

### ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ РЫНКА ОФИСНЫХ ПОМЕЩЕНИЙ В 2004 ГОДУ:

- Предварительные договоры аренды составили 15% всех сделок
- Сделки купли-продажи составили приблизительно 30% от совокупного объема сделок
- Несколько крупных российских холдингов приобрели крупные офисные объекты под собственные нужды: ИФД Капитал - Toko Tower; СИБУР - ул. Кржижановского, 16; Ресо Гарантия – Нагорный проезд, 6
- Сделки по помещениям класса В составили около 57% от совокупного объема сделок
- Доля российских компаний составляет 70% от общего количества заключенных сделок, а доля иностранных компаний – 30%



Source: Noble Gibbons  
 Источник: Noble Gibbons

### ДОЛЯ СВОБОДНЫХ ПЛОЩАДЕЙ

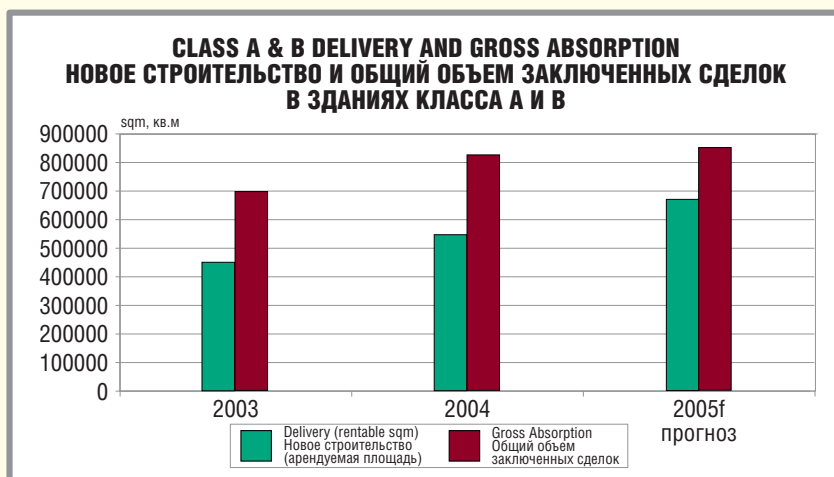
В течение 2004 года доля свободных помещений класса А продолжала снижаться в связи с высоким уровнем спроса, который превышал предложение. Доля свободных площадей в зданиях данного класса сократилась с 5% до 3%, а в зданиях класса А1 и А2 данный показатель был еще ниже. Доля свободных площадей в помещениях класса В также снизилась и составила около 10% (в 2003 году она составляла 15%). Принимая во внимание увеличение нового предложения высококлассных офисных площадей в 2005 году, а также тенденцию к переезду компаний в здания более высокого качества, мы прогнозируем увеличение доли свободных площадей в помещениях класса В низкого качества. В целом на рынке возможно незначительное повышение доли свободных площадей в зданиях класса А. Данный показатель останется по-прежнему низким на зданиях класса А1 и А2.

As shown in the chart at the left, the geographical distribution of absorption shows that two-thirds of the activity took place outside the Garden Ring, corresponding to Class A geographical supply trends noted earlier in this report. This is indicative of the difficulty of executing new construction in the city center, growing traffic congestion, and the resulting migration to high quality office space closer to executive housing stock.

Due to strong corporate growth, robust hiring levels and upcoming lease expirations we forecast gross absorption will again outpace supply in 2005.

#### HIGHLIGHTS FROM THE OFFICE MARKET IN 2004 INCLUDE:

- Preleases accounted for 15% of transactions
- Purchases accounted for 30% of gross absorption
- Several large holding companies purchased buildings as end-users: IFD Capital - Toko Tower; SIBUR - 16 Krzhizhanovskogo St.; Reso Garantia - 6 Nagorny Proezd
- Class B space accounted for 57% of all transactions
- Share of transactions among Russian and Multinational companies was 70% to 30%, respectively



Source: Noble Gibbons

Источник: Noble Gibbons

#### VACANCY RATES

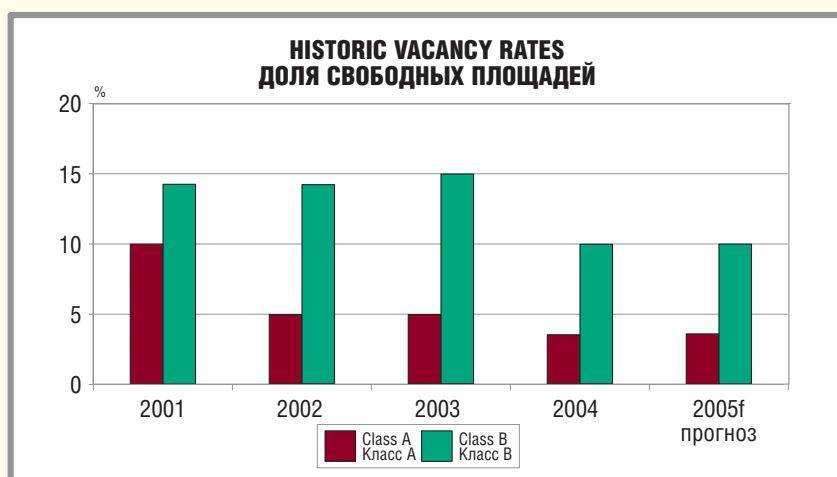
Class A vacancy rates tightened further in 2004 due to continued strong demand that outpaced the increase in supply. Vacancy in this sector fell from approximately 5% to 3%, with rates even lower in the top segments of the market (A1, A2). Vacancy rates for Class B stock also tightened in 2004 to approximately 10% from 15%. Based on the predominance of high quality new supply expected in 2005 and continued occupier migration to better space, we expect vacancy rates to rise for poorer quality Class B stock while remaining low for Class A1 and A2 buildings.



### АРЕНДНЫЕ СТАВКИ

В 2004 году средние запрашиваемые арендные ставки на офисные площади класса А составили приблизительно \$650/кв.м/год (включая операционные расходы, без учета НДС). К концу 2004 года средние запрашиваемые арендные ставки на офисные площади класса А повысились на 8% и составили \$675/кв.м/год (включая эксплуатационные расходы, без учета НДС). Реальный уровень арендных ставок значительно варьируется в зависимости от целого ряда факторов, в частности, арендуемой площади, срока аренды, времени подписания договора и т.д. В связи с прогнозируемым высоким уровнем спроса и недостаточным ростом предложения, в 2005 году ожидается рост средних запрашиваемых арендных ставок на офисные помещения класса А. Кроме того, в 2004 году произошло повышение цен на сталь, цемент и строительное оборудование, и владельцы зданий стремятся компенсировать возросшие расходы путем увеличения арендных ставок.

Запрашиваемые цены продажи на офисные помещения в 2004 году также выросли приблизительно на 15%. Сегмент рынка помещений класса В по-прежнему характеризуется широким диапазоном арендных ставок. Запрашиваемые владельцами арендные ставки (включая операционные расходы, без учета НДС) составляют \$400-\$550/кв.м/год на помещения, расположенные внутри или в непосредственной близости от Садового кольца, и \$250-\$450/кв.м/год в удалении от центра.

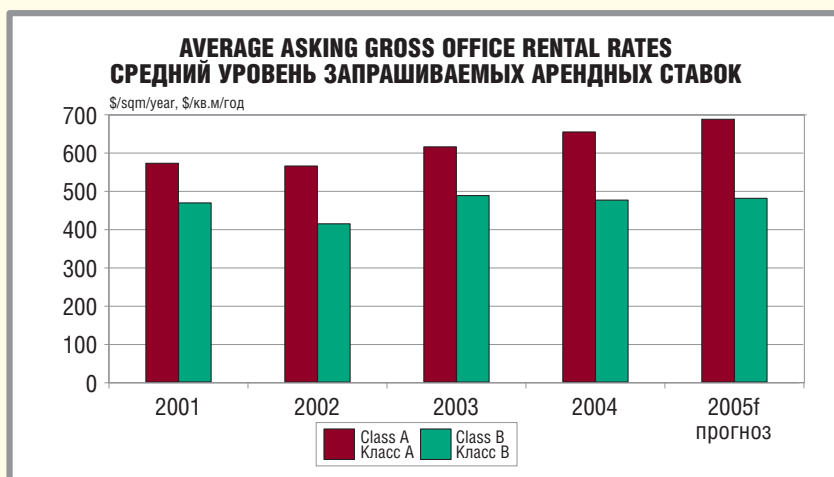


Source: Noble Gibbons  
 Источник: Noble Gibbons

## RENTAL LEVELS

The average asking rental rate (gross) for Class A offices during 2004 was approximately \$650/sqm/year (inclusive of operating expenses, exclusive of VAT). By the end of the year, average asking gross rents had moved upward to approximately \$675/sqm/year, representing an 8% increase over the year the course of the year. It is critical to emphasize that actual rents vary significantly depending upon a myriad of factors including size of premises leased, length of lease, timing of tenant commitment, etc. Due to expected high demand levels and moderate growth in new supply, average asking rates are expected to increase incrementally over 2005 in the Class A sector. In addition to market dynamics, developers have experienced upward pressure on construction costs, mainly in the prices of steel, concrete, and equipment. Entering 2005, developers were seeking to pass these increasing costs on to tenants through higher rents. Sales prices also increased approximately 15% on average during 2004.

A broad variance in rental prices continues to characterize the Class B sector. Gross asking rents (inclusive of operating expenses, exclusive of VAT) varied widely from \$400-\$550/sqm/year inside and around the Garden Ring and \$250-\$450/sqm/year in decentralized locations.



Source: Noble Gibbons

Источник: Noble Gibbons

В 2004 году российский рынок недвижимости продолжал оставаться в центре внимания местных и иностранных инвесторов. Многие частные инвесторы и компании, которые ранее не рассматривали возможность инвестирования в России, приняли стратегическое решение о выходе на российский рынок недвижимости и получили необходимые одобрения на вложение капитала в данный класс активов. Новые игроки готовы конкурировать с частными российскими инвесторами и глобальными фондами, уже занявшими свое место на этом рынке.

За 2004 и первый квартал 2005 года доходность по российским еврооблигациям снизилась с 7% до 6,1%, что отражает прочность российской финансовой системы, внушительное положительное сальдо платежного баланса, торговый профицит и рост резервов Центрального Банка, достигнувших 128 миллиардов долларов США в начале 2005 года. Учитывая небольшой спред по российским долговым обязательствам, сравнимый с тем, что наблюдается на Европейских рынках недвижимости, доходность от вложений в российскую недвижимость продолжает привлекать внимание участников рынка капитала как в России, так и за рубежом.

В 2004 году рынок долгового финансирования недвижимости получил значительное развитие в связи с тем, что крупнейшие европейские коммерческие ипотечные банки начали активный поиск возможностей вложения на рынке недвижимости. Усиление конкуренции вызвало снижение процентных ставок и других расходов, ассоциируемых с получением кредитов. Улучшение же условий долгового финансирования сделало рынок недвижимости более привлекательным для большего количества инвесторов.

В связи с недостатком широко рекламируемых инвестиционных активов, количество сделок на рынке было незначительным. Две крупные сделки в офисном секторе включали продажу Берлинского Дома, расположенного рядом с Большим театром, и продажу здания «Сентрал Сити Тауэр», купленного на этапе строительства российским фондом прямых инвестиций. Берлинский Дом, восьмизэтажное офисно-торговое здание, построенное Hochtief AG в 2002 году, главными арендаторами которого являются Reuters и Alcatel, по сообщениям, было приобретено компанией Eastern Property Holdings (EPH) за 46 миллионов долларов. Покупатель является открытой акционерной компанией, зарегистрированной на швейцарской бирже. Продавцом выступил немецкий Westdeutsche Immobilien Bank. Компания EPH также приобрела блокирующий 25-процентный пакет акций компании Мосмарт, российском операторе гипермаркетов.

Примерами других сделок являются осуществленная компанией Noble Gibbons продажа крупного участка земли торговому оператору и приобретение фондом прямых инвестиций из СНГ участка земли, на котором ранее находилась гостиница Интурист, с целью строительства отеля Ritz Carlton. В конце года отель «Европа» в Санкт-Петербурге был приобретен, по сообщениям, за 95 миллионов долларов британским оператором Ориент-Экспресс. В 2004 году ряд более мелких сделок неинвестиционного уровня был совершен фондами прямых инвестиций, что подтверждает интерес российского капитала к инвестиционным возможностям в данном классе активов. Ряд других предложенных рынку активов не нашел покупателя по причине не стоимости и условиям структурирования сделки, не отвечающим текущим рыночным ожиданиям.

Сделки 2004 года являются продолжением инвестиционной активности, начавшейся на рынке в предыдущий год, когда были осуществлены продажа с обратной арендой офиса компании Ericsson, проведенная при участии Noble Gibbons, продажа бизнес-центра Samsung, выставленного на рынок после 3-х лет владения компанией из СНГ, и продажа здания CSFB фонду Fleming Family & Partners.

В дополнение к деятельности международных фондов, развитие российского сектора объединенных вложений в недвижимость станет, по всей видимости, одним из наиболее важных событий, имевших место в 2004 году. Тридцать закрытых паевых инвестиционных фондов (ПИФов) с объемом инвестиций до 30 миллионов долларов каждый были либо зарегистрированы, либо находились в процессе регистрации в течение года. Одним из первых проявлений деятельности данной группы инвесторов является приобретение паевым инвестиционным фондом группы Уралсиб за 37 миллионов долларов проекта девелопмента многоквартирного жилого комплекса.

В настоящий момент мы оцениваем доходность в секторе офисной недвижимости инвестиционного уровня приблизительно в 12,75%. Доходность в секторах торговой и производственной недвижимости включает рисковую премию к указанному уровню.

Мы полагаем, что вслед за недавним снижением доходности по государственным долговым облигациям доходность в офисном секторе на протяжении 2005 года будет постепенно снижаться по мере того, как будут осуществляться вливания капитала в данный класс активов.

Инвесторы, не имеющие команды опытных специалистов в России, будут сталкиваться с проблемами поиска, оценки и структурирования инвестиционных сделок разного уровня риска и доходности в различных секторах рынка.



Central City Tower  
Сентрал Сити Тауэр



Grand Hotel Europe  
Гранд Отель Европа

In 2004, domestic and foreign investors continued to express a strong interest in Russia's real estate markets. Many more private and public investors who previously had not considered investing made a strategic decision to enter the market and received necessary internal approvals to put capital to work in the asset class. New players are set to compete with domestic private equity and global opportunity funds that have represented some of the early movers.

From 2004 through the first quarter of 2005, Russia's sovereign debt yields compressed from around 7% to 6.1%, reflecting the sound fiscal environment, impressive current account and trade surpluses and the growth in Central Bank reserves, approaching \$128 billion at the beginning of 2005. Given the tight spreads in Russia's fixed income market, as well as more broadly in the European property markets, Russian property yields have attracted the attention of the capital markets at home and abroad.

The debt market evolved significantly in 2004 as key European commercial mortgage banks began to actively seek opportunities to finance real estate transactions. The perception of increased competition drove down interest rates and other costs of lending during the year. The improved lending environment will make real estate more attractive to a larger universe of equity investors.

Due to a lack of openly-marketed institutional sales, there were but a handful of transactions during the year. Two large office investments included the sale of Berlin House, located near the Bolshoi Theater, and Central City Tower, acquired midway through development by a Russian private equity group. Berlin House, an eight story retail and office building which was built by Hochtief AG in 2002 and is anchored by leases with Reuters and Alcatel was purchased by Eastern Property Holdings (EPH) for a reported \$46 million. The buyer is a Swiss exchange listed company and the seller was Germany's Westdeutsche Immobilien Bank. In a corporate transaction, EPH also acquired a blocking 25% stake in Mosmart, a locally formed hypermarket operator.

In other transactions, Noble Gibbons advised on the sale of a large land parcel for retail development. A CIS private equity group acquired the Intourist Hotel development site earmarked for the Ritz Carlton flag. Late in the year, the Hotel Europa in St Petersburg was acquired for a reported \$95 million by the British operator Orient-Express. A host of smaller, non-institutional transactions were completed by private equity groups over 2004, indicative of Russian capital seeking exposure in the property asset class. Several other investments were offered in the marketplace but failed to transact as pricing and structuring issues proved too challenging for the moment.

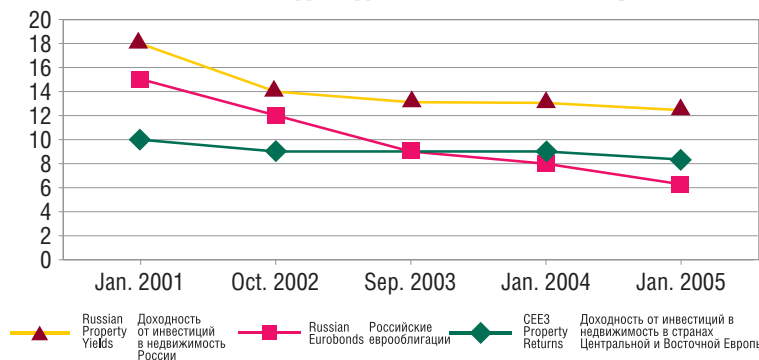
These transactions in 2004 follow through on the prior years' activity, which notably included the Ericsson sale-leaseback managed by Noble Gibbons, the Samsung Center, sold after a 3-year hold by a CIS group, and the sale of the CSFB Building to Fleming F&P Fund.

In addition to commitments by international funds, the development of a local real estate fund industry will perhaps end up being the most important investment activity to have taken place in 2004. Thirty closed end funds (PIFs) were either registered or in the process of registering during the year each representing up to \$30 million of capital. The earliest indication of activity involving this group was the \$37 million equity investment by a fund established by Uralsib in a multi-family residential development now being completed.



Berlin House  
Берлинский Дом

**EUROBONDS VS. PRIME YIELDS**  
**ДОХОДНОСТЬ ПО ЛУЧШИМ ОБЪЕКТАМ НЕДВИЖИМОСТИ**  
**В СРАВНЕНИИ С ДОХОДНОСТЬЮ ЕВРОБЛИГАЦИЙ**



We currently measure the prime office yield at approximately 12.75%. Retail and industrial prime yields include a risk premium above this yield. We believe that the prime office yield will move incrementally lower over 2005, following recent compression in sovereign debt yields, and as capital is put to work in the asset class.

Investors without experienced on-the-ground teams will continue to face the challenge of identifying, evaluating and structuring appropriate investments across market sectors and the risk-return spectrum.

Source: Noble Gibbons  
Источник: Noble Gibbons

**МОСКВА, РОССИЯ**

Компания Noble Gibbons разработала классификацию зданий, адаптированную к условиям московского рынка недвижимости. В соответствии с данной классификацией офисные здания делятся на четыре категории: А, В, С, и D. Категории А и В в свою очередь подразделяются на А1, А2, А3 и В1, В2 соответственно. Местоположение здания в данной классификации не учитывается. Процесс присвоения зданию того или иного класса требует тщательного анализа всех его параметров и характеристик. Следует принять во внимание, что границы между классами в некоторых случаях довольно размыты. Одно и то же здание может быть классифицировано по-разному по мере его износа и в силу появления на рынке более современных зданий.

**КЛАСС А1:** Здание должно отвечать требованиям зарубежных инвесторов; новое строительство; полностью управляемый микроклимат в помещениях, поддержание постоянной температуры и влажности при помощи интегрированной системы вентиляции, отопления и кондиционирования (как правило, осуществляется при помощи четырехтрубных фэнкойлов); возможность установки фальш-полов и подвесных потолков; высота между перекрытиями не менее 3,6 м (не менее 2,7 м от фальш-пола до подвесного потолка); эффективная планировка этажа и рациональное расположение опорных колонн (расстояние между колоннами не менее 7 м), рациональное соотношение между колоннами и окнами; достаточное количество машино-мест на подземной автостоянке; современные системы безопасности; хорошее инженерное обеспечение; UPS (источник бесперебойного питания); управление зданием, отвечающее международным стандартам; профессиональный опытный арендодатель; наличие правильно оформленной юридической документации на право собственности и эксплуатации здания.

**КЛАСС А2:** Вновь построенное или полностью реконструированное здание; полностью управляемый микроклимат в помещениях, поддержание постоянной температуры при помощи интегрированной системы вентиляции, отопления и кондиционирования воздуха; современные системы безопасности; достаточное инженерное обеспечение; UPS (источник бесперебойного питания); возможность установки фальш-полов и подвесных потолков; управление зданием, отвечающее международным стандартам; профессиональный опытный арендодатель; наличие правильно оформленной юридической документации на право собственности и эксплуатации здания. Возможно отсутствие подземной автостоянки. Очень близко к классу А1, но уступает ему по нескольким незначительным параметрам.

**КЛАСС А3:** Типичное здание класса А, построенное или полностью реконструированное в начале 90-х годов; может иметь некоторые недостатки планировки (например, расположение капитальных стен); часто имеет двухтрубную систему вентиляции, отопления и кондиционирования или систему предварительного охлаждения приточного воздуха (comfort cooling); может иметь менее опытного арендодателя и/или службу эксплуатации. Близко к классу А2, но уступает ему по нескольким незначительным параметрам.

**КЛАСС В1:** Реконструированное здание; система предварительного охлаждения приточного воздуха (comfort cooling) или сплит-системы кондиционирования; возможность установки подвесных потолков; косметический ремонт, соответствующий западным стандартам; круглосуточная охрана; хорошая служба эксплуатации; определенный уровень услуг в здании; опытный арендодатель; достаточное количество машино-мест на наземной охраняемой автостоянке.

**КЛАСС В2:** Косметический ремонт здания класса С; неэффективная планировка (коридорная система); принудительная вентиляция; эксплуатация здания и услуги на минимальном уровне; могут быть проблемы с некоторыми юридическими документами.

**КЛАСС С:** Типичное институтское здание советских времен в состоянии "без ремонта".

**КЛАСС D:** Неэксплуатируемое сооружение; требует полной реконструкции.

### MOSCOW, RUSSIA OFFICE BUILDING STOCK

Noble Gibbons has created a building classification system to provide a better understanding of Moscow's office stock. The Noble Gibbons' Building Classification divides Moscow's office building stock into four main sectors that closely reflect actual quality segmentation in the City's existing building stock. The four sectors are A, B, C and D. The A and B sectors are further segmented into A1, A2, A3, and B1, B2 categories. The location of buildings is not taken into account when establishing classification. Location is analyzed and stated separately. The classification accounts for all relevant aspects of the physical and legal real estate. It is critical to note that gradation between categories, as applied from building to building may overlap, and that buildings will generally downgrade as they obsolete over time and as higher quality stock is delivered to the market.

**Class A1:** International-grade investment property; a complete new build; fully controllable 4-pipe HVAC system; raised floors and suspended ceilings; slab-to-slab height of 3.6 meters or better (no less than 2.7 meters from the top of finished floor and to the suspended ceilings); efficient column spacing (no less than 7 meters) with rationale window spacing; sufficient underground parking; advanced building management and security system; excellent utility capacity; UPS; modern high speed lifts with maximum waiting time of about 30 seconds; international standard property management; professional experienced landlord; and, proper legal documentation.

**Class A2:** Complete new-build or reconstruction; fully controllable HVAC system; advanced building management and security system; sufficient utility capacity; UPS; possibility to install raised floors; modern high speed lifts of sufficient capacity; international standard property management; professional, experienced landlord; and, proper legal documentation. May lack underground parking. Similar to Class A1 but missing one or more of the requirements for Class A1.

**Class A3:** Class A building either newly built or fully reconstructed in early 1990s, less efficient floor plates and design, (including capital walls, etc.); often with 2-pipe HVAC or comfort cooling; may have a less experienced landlord and/or property manager. Similar to Class A2 but missing one or more of the requirements for Class A2.

**Class B1:** Substantial reconstruction or refurbishment; split-system AC; capacity to install suspended ceilings; western cosmetic finishes; 24-hour security; local property management; some level of building amenities and services; experienced landlord. Adequate surface parking.

**Class B2:** Cosmetic renovation of Class C building; typically inefficient corridor system layout; forced air ventilation; minimum level of property management; poor building amenities and services; may lack proper legal documentation.

**Class C:** Unrefurbished Soviet-era institutional buildings.

**Class D:** Derelict buildings requiring significant structural works or total reconstruction.



**БАЗОВАЯ АРЕНДНАЯ СТАВКА** - обычно исчисляется в долларах США за квадратный метр в год, оплачивается в рублях по курсу ЦБ РФ, не включает налоги, страховку и, как правило, эксплуатационные расходы, обычно не подвергается пересмотру, если иное не предусмотрено договором аренды. В настоящее время запрашиваемая владельцами арендная ставка может включать или не включать эксплуатационные расходы.

**ЭКСПЛУАТАЦИОННЫЕ РАСХОДЫ** - обычно включают в себя управление зданием, коммунальные платежи, охрану, техническое обслуживание, уборку помещений общего пользования, вывоз мусора, налоги на собственность, страховку, НДС. Очень часто потребление электроэнергии оплачивается по факту. Определение эксплуатационных расходов может значительно варьироваться от здания к зданию. Средняя ставка эксплуатационных расходов составляет от \$80 до \$110 за квадратный метр в год, не включая НДС.

**УСЛОВИЯ ОПЛАТЫ** - арендная плата и эксплуатационные расходы оплачиваются авансом, поквартально.

**СТРАХОВОЙ ДЕПОЗИТ** - может вообще не взиматься (в зависимости от здания и условий договора с арендатором), но в любом случае не превышает трехмесячной арендной ставки. Возвращается арендатору по истечении срока аренды без начисления процентов.

**СРОК ДОГОВОРА АРЕНДЫ** - в новых зданиях класса А составляет от трех до пяти лет. Более короткие сроки аренды возможны в помещениях класса В или на вторичном рынке. С 2003 года средний срок аренды увеличился примерно на один год.

**ПЕРИОД, СВОБОДНЫЙ ОТ ВЫПЛАТЫ АРЕНДНОЙ ПЛАТЫ** - не является рыночной практикой, варьируется от 0 до 6 месяцев в зависимости от ряда факторов, в том числе срока договора аренды и степени готовности помещений.

**ПРАВО ПРОДЛЕНИЯ ДОГОВОРА АРЕНДЫ** - предпочтительное право продления договора аренды предоставляется арендатору в соответствии с Гражданским Кодексом РФ. Особые права продления договора подлежат обсуждению в процессе переговоров.

**ПРАВО ДОСРОЧНОГО РАСТОРЖЕНИЯ ДОГОВОРА** - по договоренности.

**СТЕПЕНЬ ГОТОВНОСТИ ПОМЕЩЕНИЯ** - как правило, новые высококачественные здания предлагаются под внутреннюю отделку, при этом площади общего пользования полностью отделаны, работают туалеты, лифты, отопление и системы безопасности, подведены инженерные системы. Помещения класса Б обычно предлагаются в аренду в отделанном состоянии, а помещения вторичного рынка - в существующем виде.

**ВНУТРЕННЯЯ ОТДЕЛКА** - стоимость отделки может включаться или не включаться в базовую арендную ставку. В случае если стоимость отделки не включается в базовую арендную плату, она может учитываться при определении периода, свободного от оплаты арендной платы. Очень часто владельцы предлагают помещения с выполненной внутренней отделкой, стоимость которой частично компенсируется за счет сниженной арендной платы, распределенной в течение срока аренды. Следует учесть, что очень часто стандартный пакет по отделке не покрывает всех расходов арендатора на отделку. Данный вопрос рекомендуется уточнять до подписания договора аренды.



**BASE RENT** — usually quoted in United States dollars generally paid in rubles. It is triple net, exclusive of taxes, insurance and operating expenses and is generally not subject to indexation or rental reviews unless set forth in the lease agreement. The market continues to be split with some landlords quoting tenants a Base Rent exclusive of operating expenses and others quoting a Gross Rent inclusive of operating expenses.

**OPERATING EXPENSES** — typically include property management fees, utilities, security, maintenance, cleaning of common areas, trash removal, property taxes and insurance, net of VAT. Operating expenses are paid quarterly in advance. Often electricity is charged separately in accordance with actual consumption. The definition and quality of Operating Expenses can vary extensively from building to building. The average market rate of Operating Expenses for Class A premises ranges from \$80 to \$110 per sqm per year net of VAT.

**PAYMENT TERMS** — rent and operating expenses are generally paid quarterly in advance.

**SECURITY DEPOSIT** — depending upon the property and the tenant's covenant, a security deposit can range from no deposit to the equivalent of three month's base rent. It is typically held by the landlord for the term and returned to the tenant without any accrued interest.

**TYPICAL LEASE TERM** — generally between three and five years for new Class A developments. Shorter lease terms are available for second generation space and Class B premises. The average lease term has increased by about one year since 2003.

**RENT FREE PERIOD** — not common, can vary from 0 to 6 months and will depend upon a variety of factors including lease term and delivery condition of the premises.

**RENEWAL RIGHTS** — preferential renewal right granted to the tenant per the Russian Civil Code. Specific renewal rights generally can be negotiated by the tenant.

**TENANT BREAK CLAUSE** — varies, to be negotiated.

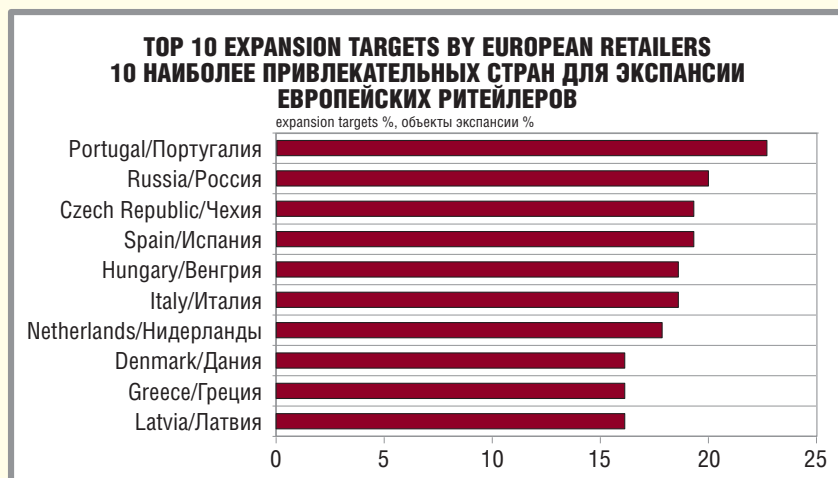
**DELIVERY CONDITION** — new international standard buildings are generally delivered in shell & core condition, which typically includes finished common areas, fit-out toilets, heat distribution throughout, elevators, base building mechanical systems installed and an operational fire safety system. Class B premises are generally offered fitted-out. Second generation premises are generally offered «as is.»

**FIT-OUT COSTS** — the cost of fit-out is either included in the base rent or is additional to the base rent. Alternatively part or all of the cost can be off-set against a rent free period. Many landlords offer space with a standard fit-out package with its cost partially compensated for as a rent reduction spread over the term. It is important to note that generally the landlord's standard fit-out package does not cover all tenant's fit-out expenses. This issue should be addressed prior to lease signing.



В 2004 году наблюдался высокий темп развития рынка торговых площадей в России. Несмотря на то, что уровень инфляции вырос до 11%, уровень доходов населения увеличился почти на 18%. Повышение личных доходов, упразднение налога с продаж и уменьшение НДС на 2% благотворно отразились на покупательской способности населения и увеличили розничный товарооборот более, чем на 12%.

Уже второй год подряд Россия занимает первое место среди стран, наиболее привлекательных для развития розничных сетей согласно ежегодному Индексу развития мировой розничной торговли А.Т. Kearney (А.Т. Kearney Global Retail Development Index). В то время как проблемы с развитием инфраструктуры и недостатком свободных торговых площадей продолжают быть актуальными, объем потребительского рынка слишком велик, чтобы с ним не считаться.



Source: ICSC Europe

Источник: Совет торговых центров Европы

Несмотря на то, что многие западные инвесторы и крупные ритейлеры включили Россию в свои планы по экспансии, пока нельзя точно сказать, кто из них в ближайшее время появится на российском рынке.

## ОБЗОР ОСНОВНЫХ СОБЫТИЙ 2004 ГОДА

В 2004 г. произошел ряд знаменательных событий для российского рынка: приход нескольких западных операторов, расширение крупных национальных розничных сетей, и открытие самого крупного торгового центра в Восточной Европе.

Открытие МЕГА II, торгово-развлекательные площади которого превышают 270 000 кв.м, стало главным событием года. Этот высокотехнологичный комплекс, превышающий МЕГА I почти на 30% по объему площадей, установил новые стандарты планирования торговых центров.

Самая крупная сделка в истории российского рынка торговой недвижимости произошла в феврале 2004 г., когда компания Bosco di Ciliegi приобрела у «Перекрестка» контрольный пакет акций (50.25%) ГУМа, известного торгового центра на Красной Площади. Сумма сделки оценивается в \$100 млн. Bosco di Ciliegi - российская компания, специализирующаяся на модных товарах класса «люкс» и представляющая в России ряд известных брендов, таких как Nina Ricci, Alberto Feretti, Kenzo и Marina Rinaldi.

В 2004 году произошло расширение сегмента универсальных магазинов (department stores). Стокманн, единственный западный оператор до 2004 года, добавил к сети два новых адреса. Турецкий оператор Boyner открыл первый магазин в МЕГА II в Химках. BHS вернулся в Россию после своего ухода в 1998 году и успешно открыл два универсальных магазина. S&A, известная европейская сеть, объявила о выходе на российский рынок в 2005 г.

2004 was a year of strong growth for retail in Russia. Although inflation grew by more than 11%, individual income levels rose by nearly 18%. Increasing income, coupled with the abolishment of the sales tax and a 2% decrease in VAT (now 18%), helped fuel consumer buying power and increased retail turnover by more than 12%.

For the second consecutive year, Russia was named the number one country in the world in terms of retail investment attractiveness according to the A.T. Kearney Global Retail Development Index. While infrastructure issues and availability of suitable retail property continue to be challenging, characteristics of the consumer market are simply too attractive to be ignored.

Although Western investors and retailers have included Russia in the list of their expansion targets, timing remains uncertain.

### HIGHLIGHTS FROM THE RETAIL MARKET IN 2004

A number of dynamic retail market entries, retailer expansions as well as the opening of Eastern Europe's largest shopping center occurred in 2004.

The opening of IKEA's MEGA II, with over 270,000 square meters of shopping and entertainment space, was the main event of the year. This high quality shopping mall, which is almost 30% bigger than MEGA I, set new standards for shopping center planning in Russia.

The biggest transaction in the history of the Russian retail market took place in February 2004 when Bosco di Ciliegi purchased 50.25% of GUM, the historical Red Square landmark retail center, from Perekryostok for a reported \$100 million. Bosco di Ciliegi is a Russian company that specializes in luxury goods and represents many premier brands, including Nina Ricci, Alberto Feretti, Kenzo, and Marina Rinaldi.

2004 saw the expansion of the department store segment of the retail market. Stockmann, the only Western department store prior to 2004, added two new locations. Turkish operator Boyner opened its first store in MEGA II. BHS returned to Russia after withdrawing from the market after 1998 by successfully opening two new stores. C&A, the well-known European chain, also announced market entry in early 2005.

Leroy Merlin, the French DIY hypermarket, opened first store in Moscow in 2004, joining Germany's OBI as Western DIY operators in the market.

The Athlete's Foot, a well-known American shoe brand, made its entry to Russian market and intends to aggressively expand to 10 stores in Moscow in 2005. They hope to increase their number of stores in Russia to as many as 80 within the next several years.

America's Wal-Mart and Starbucks, Britain's Kingfisher (formerly Castorama), Marks & Spencer and Top Shop, and Germany's Media Markt have continued to make headlines in the media. Despite plans for these powerful international retailers to enter Russian market, none have announced specific opening locations to date.



Leroy Merlin, французский гипермаркет строительных и отделочных материалов, открыл первый магазин в Москве, стал вторым западным оператором формата DIY на рынке, присоединившись к немецкому OBI.

The Athlete's Foot, популярный американский обувной бренд, вышел на российский рынок и намерен увеличить количество магазинов в Москве до 10 в 2005 г. В ближайшие годы в его планы входит открытие 80 магазинов по всей России.

Возможное появление в России известных американских компаний Wal-Mart и Starbucks, британской Kingfisher (бывшей Castorama), Marks & Spencer и Top Shop, а также немецкой Media Markt, широко осуждалось в прессе. Несмотря на планы российской экспансии этих могущественных международных ритейлеров, никто из них на сегодняшний день еще не объявил о конкретных проектах.

### РЕГИОНАЛЬНОЕ РАЗВИТИЕ

Как и ожидалось, 2004 год ознаменовался рядом новых проектов в городах России. Современные торговые центры открылись в Казани, Самаре, Волгограде и других регионах. Большинство ритейлеров наметило для себя Поволжье и Санкт-Петербург как регионы первоочередного развития, и только немногие включили в свои планы города восточнее Уральских гор. Однако ожидается, что в 2005 году тенденция активного развития рынка торговой недвижимости в регионах продолжится, поскольку и торговые операторы, и инвесторы заинтересованы в увеличении своей доли рынка и продажах по всей России.

Многие торговые сети, укрепив свои позиции в столице, теперь готовы открывать свои магазины в других крупных городах страны. Критерии для выбора подходящего расположения включали население в 1 миллион человек, растущие доходы на душу населения, развитую транспортную инфраструктуру, расположение в пределах 1500 км от Москвы (из-за вопросов, связанных с логистикой) и несильную конкуренцию со стороны местных операторов.

ИКЕА приступила к строительству первого регионального МЕГА Молла в Казани, где в качестве якорных арендаторов будут выступать Рамстор и Стокманн. Открытие МЕГА в Казани запланировано на конец 2005 года. Объявлен также следующий город присутствия МЕГА – Нижний Новгород. В 2004 г. ИКЕА приобрела земельные участки в Нижнем Новгороде, Омске и Новосибирске.

Metro Cash & Carry открылись в 2004 г. в Ярославле, Казани, Ростове, Волгограде, Самаре и Краснодаре. Челябинск, Саратов, Набережные Челны, Уфа, Пермь и Тольятти уже названы в числе городов, где в 2005-2006 откроются новые магазины Metro.

OBI подписала первый договор аренды земельного участка в Санкт-Петербурге в сентябре 2004 г. В планы сети входит открытие четырех гипермаркетов строительных и отделочных материалов в Петербурге. Компания также объявила о готовящемся выходе в Нижний Новгород.

Рамстор открыл свой первый супермаркет в Санкт-Петербурге и намерен увеличить там свое присутствие до 15 магазинов в ближайшие несколько лет. Рамэнка, девелопер и владелец, выделила \$60 млн на развитие сети «Рамстор» в северной столице. Пилотные магазины «Рамстор» в 2004 г. открылись в Ростове, Красноярске и Самаре, а второй супермаркет появился в Казани.

Мосмарт планирует инвестировать \$35 млн в свой первый региональный проект (торговый центр площадью 30 000 кв.м) в Нижнем Новгороде, открытие которого запланировано на 2006 г. В региональные планы компании включено 17 городов России.

Детский Мир («Система-Галс») объявил о своих планах участвовать в проекте торгово-развлекательного центра в Казани, стоимость которого составит \$18 млн.

## REGIONAL EXPANSION

As projected, 2004 proved to be the beginning of significant development in Russia's regional cities. Modern shopping centers were constructed in Samara, Kazan, Volgograd and other regional cities. Many retailers targeted the Volga region and St. Petersburg as their first choices for this expansion outside of Moscow, with only a handful looking to the Urals and beyond in 2004. We expect that this trend will continue in 2005 as retailers and developers look tap into the sales potential throughout Russia.

Many retailers that have established themselves in Moscow are now looking to open units in other major cities of Russia. Location criteria in 2003-2004 included a population of 1 million people, growing income per capita, developed transport systems, location within 1,500 km radius from Moscow due to logistic reasons, and weak local competition.

IKEA has launched MEGA Mall construction in Kazan, with Stockmann and Ramstore stated as the anchor tenants, is scheduled for delivery in late 2005. They have also announced another regional MEGA Mall in Nizhny Novgorod. In 2004 IKEA acquired land sites in Nizhny Novgorod, Omsk and Novosibirsk.

Metro Cash & Carry opened stores in Yaroslavl, Kazan, Rostov, Volgograd, Samara, and Krasnodar in 2004. Chelyabinsk, Saratov, Naberezhnye Chelny, Ufa, Perm, and Togliatti are all future sites for Metro locations in 2005-2006.

OBI signed their first land lease agreement in St. Petersburg in September 2004 and plans to open up to four stores in the city. They have also announced expansion plans for Nizhny Novgorod.

Ramstore opened their first store in St. Petersburg and plans to open up to 15 more stores there over the next several years. Ramenka, the owner of Ramstore, will invest \$60 mln in development of its chain in the city. Ramstore also opened its first stores in Rostov, Krasnoyarsk, Samara, and second store in Kazan in 2004.

Mosmart plans to invest \$35 mln in its first regional shopping center (30,000 sqm) in Nizhny Novgorod (opening 2006). Mosmart's expansion plans include 17 Russian cities.

Detsky Mir (AFK Sistema) recently announced its participation in an \$18 mln shopping and entertainment center project in Kazan.

Paterson became one of the most aggressive retailers expanding into Russian regions in 2004, having opened supermarkets in Togliatti, Chelyabinsk, Sochi, Stavropol, St. Petersburg, Kazan, Penza, and Kiev, Ukraine.

M-Video opened 13 stores in 2004 (3 in Moscow, 2 in St. Petersburg and Kazan, 1 in Ufa, Chelyabinsk, Ekaterinburg, Krasnodar, Rostov-on-Don and Perm), having invested over \$26 mln in chain development and increased its total occupied space up to 75,000 sqm. 16 new M-Video stores will open in 2005, total investment volume is estimated as \$32 mln.

In 2005, steady growth of supermarkets, pharmacies, and DIY stores is expected to continue. Competition in the retail-banking segment will also become more intense as more banks are developing consumer credit programs. Furthermore, entertainment venues such as movie theaters, bowling clubs, and children entertainment centers, will continue to become increasingly popular and help maintain high demand on Moscow's retail real estate market.

National-scale retailers will start to pay attention not only to 13 Russian cities with population over 1 mln people but also to smaller ones with population of 500,000 and over.

Сеть универсамов Патэрсон стала одной из самых динамично расширяющихся в регионах: в 2004 году были открыты магазины в Тольятти, Челябинске, Сочи, Ставрополе, Санкт-Петербурге, Казани, Пензе и Киеве (Украина).

Компания «М-Видео» открыла 13 магазинов в 2004 г. (3 магазина в Москве, 2 в Санкт-Петербурге, 2 в Казани, 1 в Уфе, 1 в Челябинске, 1 в Екатеринбурге, 1 в Краснодаре, 1 в Ростове-на-Дону, 1 в Перми), вложив в развитие сети \$26 млн и доведя совокупную торговую площадь своих магазинов до 75 000 кв.м. В 2005 году откроются еще 16 магазинов М-Видео, общий объем инвестиций в которые оценивается в \$32 млн.

В 2005 году продолжают активно развиваться крупные сети продуктовых супермаркетов, аптек, а также магазинов DYI («Сделай Сам»). Конкуренция в сегменте банковских услуг также станет более интенсивной в связи с тем, что все большее количество банков активно развивают программы потребительского кредитования населения. Популярность развлекательного сегмента, а именно, кинотеатров, боулингов и детских развлекательных центров будет стремительно расти, что также будет способствовать росту спроса на Московском рынке торговой недвижимости.

Внимание крупных сетевиков будет обращено не только на 13 крупных российских городов-миллионников, но и на города с населением от 500 тысяч человек.

### ОБЪЕМ ПРЕДЛОЖЕНИЯ

Превысив ожидавшиеся объемы роста, московский рынок современных торговых центров увеличился в 2004 году на 375 000 кв.м. торговых площадей (GLA). Общий объем предложения составил 2 миллиона кв.м. Несмотря на достигнутый показатель 125 кв.м торговых площадей на 1000 жителей, Москва все еще не достигла уровня других европейских столиц.

### КРУПНЕЙШИЕ ТОРГОВЫЕ ПРОЕКТЫ - 2004

Название	Общая арендуемая площадь (GLA), кв.м	Открытие	Якорные и мини-якорные арендаторы
Весна	5 700	1 кв. 2004	Артиколи
Новинский Пассаж	10 500	1 кв. 2004	Рамстор
БУМ	17 000	1 кв. 2004	Седьмой континент, Стар Гэлэкси, Детский Мир
Leroy Merlin	12 000	3 кв. 2004	Пилотный проект ведущего западного ритейлера
Мосмарт 2	21 200	3 кв. 2004	Мосмарт, М-Видео
Вэйпарк	38 300	4 кв. 2004	Мосмарт, М-Видео, Старик Хоттабыч
L-153	38 500	4 кв. 2004	Ашан, Эльдорадо, Банан-а-мама
Солнечный Рай	8 000	4 кв. 2004	Перекресток, Техносила
MEGA II	200 000	4 кв. 2004	Auchan, OBI, Stockmann, M-Video, Kinostar
Пятая Авеню	20 200	4 кв. 2004	Перекресток, Синема-Парк

## SUPPLY

Growth of Moscow's modern shopping center stock exceeded growth expectations and increased by approximately 375,000 sqm of gross leaseable area (GLA) in 2004. This brought the total shopping center stock close to 2 million sqm. Despite reaching a retail stock of 125 sqm per 1,000 persons, Moscow continues to lag far behind other European capitals in terms of total retail space.



Source: Noble Gibbons

Источник: Noble Gibbons

## NOTABLE RETAIL PROJECTS - 2004

Name	GLA (sqm)	Opening	Anchors and mini-anchors
Vesna	5,700	Q1, 2004	Articoli
Novinsky Passage	10,500	Q1, 2004	Ramstore
Boom	17,000	Q1, 2004	7th Continent, Star Galaxy, Detsky Mir
Leroy Merlin	12,000	Q3, 2004	Although not a shopping center, it is a pilot project of a prominent Western retailer.
Mosmart 2	21,200	Q3, 2004	Mosmart, M-Video
Waypark	38,300	Q4, 2004	Mosmart, M-Video, Starik Khottabych
L-153	38,500	Q4, 2004	Auchan, Eldorado, Banan-a-mama
Sun Paradise	8,000	Q4, 2004	Perekrestok, Tekhnosila
MEGA II	200,000	Q4, 2004	Auchan, OBI, Stockmann, M-Video, Kinostar
5th Avenue	20,200	Q4, 2004	Perekrestok, Cinema-Park

One of the notable facts regarding shopping center stock is that the vacancy rate remains extremely low in Moscow, with average vacancy lower than 2%. The average vacancy is due only to tenant turnover and is even lower than frictional levels because new leases are often executed prior to the end of existing tenants' lease terms.

Следует отметить, что средняя доля свободных площадей в торговых центрах Москвы остается исключительно низкой, а именно, менее 2%. В среднем доля свободных площадей обусловлена лишь ротацией арендаторов и в целом является ниже ожидаемой за счет того, что договоры аренды с последующими арендаторами часто заключают до окончания срока аренды помещений предыдущими.

## ПРОГНОЗЫ НА 2005 ГОД

### КРУПНЕЙШИЕ ТОРГОВЫЕ ПРОЕКТЫ - 2005

Название	Общая площадь, кв.м	Планируемое открытие	Местоположение
РИО	92 000	1 кв. 2005	Большая Черемушкинская улица
Европарк	86 500	1 кв. 2005	Рублевское шоссе
Фестиваль	56 000	2 кв. 2005	Мичуринский проспект
Реал	35 000	3 кв. 2005	Братеево
Реал	25 000	3 кв. 2005	Отрадное
Мосмарт	33 000	4 кв. 2005	Боровское шоссе

На 2007-2008 гг. в Москве заявлено открытие как минимум трех крупномасштабных многоуровневых подземных торговых центров: под Павелецкой, Белорусской и Тверской площадями. К строительству запланировано приступить уже в 2005 г.

Благодаря завершению строительства 3-го транспортного кольца, активно растет спрос на объекты, расположенные непосредственно рядом с ним. Большинство из таких объектов – бывшие промышленные зоны, которые обладают потенциалом для их реконструкции и превращения в коммерческие площади. В 2004 году Правительство Москвы объявило о запуске строительства 4-го транспортного кольца, что побудило наиболее прозорливых инвесторов начать поиск участков вдоль запланированных магистралей.

Продолжает расти популярность участков на окраинах столицы. Быстрыми темпами идет девелопмент зоны, прилегающей к МКАД, включая совместный проект ИКЕА-Белая Дача (19-й км МКАД). Ближайшее Подмосковье, в первую очередь, города-спутники за МКАД, такие как Химки, Зеленоград, Мытищи, Люберцы и Одинцово уже стали популярными адресами для девелопмента профессиональных торговых центров.

**2005 FORECAST****NOTABLE RETAIL PROJECTS - 2005**

Name	Total Area (sqm)	Projected Opening	Location
RIO	92,000	Q1, 2005	Bolshaya Cheremushkinskaya St.
EuroPark	86,500	Q1, 2005	Rublevskoe Shosse
Festival	56,000	Q2, 2005	Michurinski Prospect
Real	35,000	Q3, 2005	Brateevo
Real	25,000	Q3, 2005	Otradnoe
Mosmart	33,000	Q4, 2005	Borovskoe Shosse

At least three modern large-scale underground projects have been recently announced. Multi-level underground malls to be built below the Paveletskaya, Belorusskaya and Pushkinskaya Squares with planned openings in 2007-2008. Start of construction works is scheduled for 2005.

Due to completion of Moscow's 3rd Ring Road, there is a growing demand for sites adjacent to it. Most of these sites are former industrial zones that have a strong potential for commercial redevelopment. In 2004, the Moscow government announced construction of the 4th Ring Road, which has prompted the most forward-looking investors to begin searching for land parcels along the proposed route.

Demand for decentralized sites continues to grow for retailers. Sites around the MKAD continue to be developed at a steady pace, including such developments as IKEA's project Belaya Dacha (km 19). The nearest Moscow regions, especially satellite cities beyond MKAD such as Khimki, Zelenograd, Mytishi, Lyubertsy and Odintsovo, are also becoming popular destinations for professional shopping center development.



GUM  
ГУМ



### ТОРГОВЫЕ КОРИДОРЫ СТОЛИЦЫ

Предложение торговых помещений на основных торговых улицах столицы ограничено, а спрос на них со стороны известных международных марок очень высок. Общий объем предложения торговых площадей на популярных торговых улицах оценивается всего в 350 000 кв.м.

Уровень арендных ставок в 2004 г. оставался стабильным, колебания составили не более 2-4%. Базовые арендные ставки на престижных торговых коридорах составляют \$2 000-5 000 за кв.м в год. Максимальная арендная ставка на рынке, зафиксированная в 2004 г., составила \$5 500 за кв.м в год (небольшой магазин на Тверской). Хотя в пределах Садового Кольца еще можно найти предложения торговых площадей за \$800 за кв.м в год, основное число сделок заключается в пределах \$1 200-1 800. Арендные ставки за магазины, расположенные между Садовым кольцом и МКАД, значительно варьируются (\$400-\$3 000).

### АРЕНДНЫЕ СТАВКИ НА ПОПУЛЯРНЫХ ТОРГОВЫХ УЛИЦАХ, КОНЕЦ 2004 ГОДА:

	Средняя арендная ставка (\$/кв.м/год)	Максимальная арендная ставка (\$/кв.м/год)
Тверская	4 000	5 500
Кузнецкий мост	1 500	2 179
Новый Арбат	1 400	1 625
Кутузовский проспект	1 100	1 600
Ленинский проспект	1 000	1 600
Садовое кольцо	975	2 000
Никольская	800	1 200
Проспект Мира	800	1 162

Максимальная цена продажи, зафиксированная в 2004 г., составила \$12 000 за кв.м. Ставки капитализации для отдельных торговых помещений на данный момент оцениваются в 13-17% (18-20% для торговых центров).

Доля свободных площадей в основных торговых коридорах оценивается в 8-10%, но в центре города падает до 0%. Поиск подходящих помещений в центре города может занять от нескольких месяцев до нескольких лет.

В связи с быстрым развитием сетей небольших бутиков, магазинов шаговой доступности, кофеен, фаст-фуда и пабов, аптек, банковских офисов, на рынке ощущается дефицит площадей расхожего формата в 100-150 кв.м. Крупные помещения от 2 000 кв.м также пользуются спросом.



МЕГА II  
МЕГА II

### STREET RETAIL

While demand for popular international brands remains at high levels, supply of street retail on the eleven prime retail corridors is limited. Total retail stock on these streets is estimated as 350,000 sqm.

Rent rates remained relatively stable during 2004. Base rent on Moscow's most prestigious retail streets varies between \$2,000-5,000 per sqm per year. Although it is possible to find a base rent as low as \$800 within the Garden Ring, a vast majority of the transactions are made within the range of \$1,200-1,800. Rents for premises between the Garden Ring and MKAD vary widely (\$400-\$3,000).

### EXAMPLES OF STREET-RETAIL RENTAL RATES - Q4 2004

	Average base rent (\$/sqm/year)	Maximum base rent (\$/sqm/year)
Tverskaya	4,000	5,500
Kuznetsky Most	1,500	2,179
New Arbat	1,400	1,625
Kutuzovsky prospect	1,100	1,600
Leninsky prospekt	1,000	1,600
Garden Ring	975	2,000
Nikolskaya	800	1,200
Prospect Mira	800	1,162

The highest sale price observed in 2004 was \$12,000 per sqm and capitalization rates are currently estimated at 13-17% for high street retail premises (18-20% for shopping centers).

The vacancy rate for street retail in Moscow is estimated at 8%; however, in downtown areas it falls to 0%. Tenants find that search for appropriate premises in historical center may last from several months to several years. Because of fast growth of small shops, convenience stores, coffee shops, pubs and fast food chains, pharmacies, and bank offices, there is a shortage of suitable premises of 100-150 sqm. Large premises of over 2,000 sqm are also in high demand.



Tverskaya, 9  
Тверская, 9

Рынок складской недвижимости в 2004 году по-прежнему оставался наименее развитым сектором недвижимости в Москве. Окончание строительства новых помещений было отложено по тем же причинам, по которым задерживается своевременный ввод в эксплуатацию офисных зданий. В 2004 году рынок все еще находился в состоянии застоя, и только незначительное количество проектов было реализовано. При растущем уровне спроса на современные складские помещения и ограниченном объеме предложений московский рынок складской недвижимости остается одним из самых дорогих в Европе.

### ПРЕДЛОЖЕНИЕ

Общая площадь складских помещений в Москве составляет 2,3 млн. кв.м, из них только 500 000 кв.м считаются современными по международным стандартам. Еще около 280 000 кв.м представляют собой реконструированные помещения советских времен, техническое оснащение которых соответствует минимуму международных стандартов. Большинство современных складских помещений в Москве предлагаются логистическими компаниями, представляющими услуги по ответственному хранению и таможенной очистке. Производители товаров народного потребления заинтересованы в хранении товара именно на таких складах, так как это освобождает их от долгосрочных обязательств по аренде помещений определенного метража.

### ПРОГНОЗ

В 2005 году некоторыми совместными российско-иностранными предприятиями будут построены складские площади класса А. Строительство новых помещений будет осуществляться иностранными и российскими частными инвесторами и, может быть, также крупнейшими международными девелоперами. К концу 2005 года ожидается ввод в эксплуатацию около 200 000 кв.м складских помещений, а еще около 230 000 кв.м будет находиться в стадии строительства. Однако в случае, если иностранные девелоперы будут вынуждены отложить окончание строительства новых помещений, объем нового предложения останется по-прежнему низким.

Непрозрачность земельных отношений и трудности при оформлении земли в собственность тормозят появление иностранных девелоперов на рынке складской недвижимости. Исходя из сложившейся ситуации, можно предположить, что рынок складской недвижимости будет развиваться по сценарию развития рынка офисной недвижимости, на котором лидирующую роль играют российские, а не иностранные девелоперы.

In 2004 development of Moscow's industrial market continued to lag behind the major real estate sectors. The optimistic forecast for the market last year came with a caveat that delays historic of the city's office market could very well affect it as well. In retrospect, the market continued to stagnate in 2004 with very few projects completed. With growing demand for modern warehouse facilities and the lack of new supply, Moscow continues to be one of Europe's most expensive industrial markets.

### EXISTING SUPPLY

Of the total 2.3 million sqm warehouse stock, only about 500,000 sqm is modern international standard space. Another 280,000 sqm of renovated Soviet-era space meets minimum modern logistics requirements. Most modern space is offered by third party logistics services providers, whose provision of customs services and freedom from long-term commitments to fixed quantities of space make them the preferred solution for warehousing of fast moving consumer goods.



Source: Noble Gibbons

Источник: Noble Gibbons

### FUTURE SUPPLY

2005 expects to see the emergence of several foreign/Russian joint ventures that will deliver a substantial inventory of Class A space to the market. Foreign and Russian private investors will join them, as may some major international developers. We expect that approximately 200,000 sqm will be completed by year's end, with another 230,000 sqm under construction. However, if industrial developers continue to experience delays then the supply pipeline will again be anemic.

Due to barriers to entry, including poor market transparency and difficulties in acquiring land sites, the influence of foreign developers is not growing as rapidly as the market expected. At the moment it looks as if the industrial market will progress along a similar course to the office sector, led by local and smaller international developers.

**СПРОС**

Спрос на складские помещения в Москве в 2005 году будет расти в результате общего экономического роста в стране и увеличения покупательной способности населения. Уровень спроса будет зависеть от многих факторов микро- и макроэкономики, включая осуществление принятых изменений в сфере таможенного законодательства, темпы развития сектора торговых помещений, стабильность рубля, возможное вступление России во Всемирную Торговую Организацию и т.д. Наибольшим спросом для хранения товаров народного потребления будут пользоваться складские помещения, находящиеся за чертой города (МКАД), предлагаемые компаниями, оказывающими услуги с области логистики. В то же время в связи с необходимостью эффективного распределения других товаров внутри Москвы будет расти спрос на складские помещения в пределах МКАД.

Бурный рост торговых сетей также влияет на увеличение спроса на складские помещения. В то время, как российские торговые операторы отдают предпочтение складским помещениям среднего и низкого уровня главным образом из-за их низкой арендной ставки, крупнейшие иностранные торговые компании (например, Auchan) и ведущие российские торговые операторы понимают необходимость эффективной организации складских площадей и занимают большую часть появляющихся современных складских площадей.

**АРЕНДНЫЕ СТАВКИ**

В результате стабильного экономического роста и увеличения покупательной способности населения за последние годы спрос на складские помещения продолжает расти. К концу 2004 года арендные ставки составили \$160/кв.м/год без учета НДС, что является одним из самых высоких показателей в Европе. Ставки аренды на складские помещения включают операционные расходы, но не включают оплату дополнительных услуг. Стоимость обслуживания складских помещений рассчитывается на основе ставки за паллето-место в месяц. В 2004 году арендные ставки на помещения класса В и С увеличились в результате недостатка нового предложения. Арендные ставки на помещения класса А остались неизменными на уровне \$160/кв.м/год. Рынок показывает, что арендаторы предпочитают экономить на арендной плате за счет качества помещений.

В связи со значительным ростом предложения, арендные ставки в 2005 году начнут понижаться. В зависимости от объема новых помещений, введенных в эксплуатацию в соответствии с запланированными ранее сроками, к концу года арендные ставки на помещения класса А составят \$130-\$145/кв.м/год.

Однако снижение арендных ставок, связанное с ростом предложения не будет таким резким, как это было в 90-х годах в Центральной и Восточной Европе. Кроме того, учитывая экономические показатели, даже после снижения арендных ставок их уровень в Москве будет оставаться высоким, так как изначально он был выше, чем в Европе, что связано с высокими ценами на землю и коммуникации.

## DEMAND

Demand for warehouse space in the Moscow market will continue to increase in 2005 as the Russian economy and consumption continue to grow. The exact effect on local warehouse demand will depend on a myriad of macro and micro factors, including how customs codes are implemented, the pace of development in the retail sector, currency stability, progress towards Russia's accession to the World Trade Organization, etc. Most demand for warehousing of fast moving consumer goods (FMCG) will continue to be met by third party logistics services providers at facilities outside the city limits (MKAD, the Outer Ring Highway). At the same time, demand for space within the City will continue to grow to meet the need for local distribution of other product types.

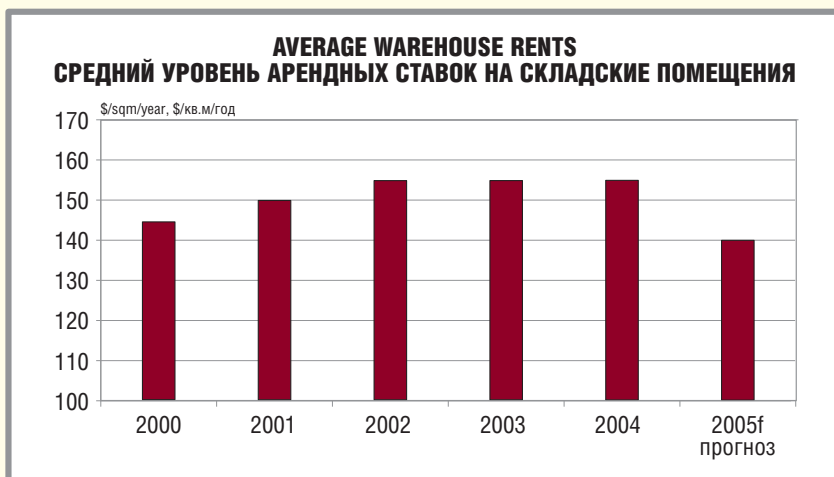
The rapid growth of professional retail chains also represents a major new source of warehouse demand. While wholesalers and Russian retailers have traditionally sought out the cheapest, Soviet-era warehouse space, modern retailers such as Auchan and the leading local chains understand the importance of efficient logistics and are taking up increasing amounts of international standard space.

## RENTAL LEVELS

Steady economic growth and increased consumer buying power over the last few years have prompted demand for warehouse space to grow. Rents have become among the highest in Europe, stabilizing at levels reaching nearly \$160/sqm/year (plus VAT) by the end of 2004. Gross rents include operating expenses but not other service charges. Warehouse service contracts are quoted on a per-pallet position, plus handling, basis. In 2004 rates on Class B & C space increased due to a lack of new supply of all classes of space, while Class A rates remained stable, indicating that tenants prefer lower class space to paying upwards of \$160/sqm/year for even the best warehouse.

In 2005 rates are likely to soften as large-scale development of new class space takes off. Depending on how many of the planned projects go forward without delay, by year's end Class A rates are expected to be \$130-\$145/sqm/year.

Although rents will surely ease as the market develops, few fear that industrial rents will drop dramatically like they did in the 1990s in Central and Eastern Europe. In addition to a stronger economy, the rents in Moscow are starting higher than they were in Central and Eastern Europe and underlying land and infrastructure costs are higher.



Source: Noble Gibbons

Источник: Noble Gibbons



**Сегодня Noble Gibbons - один из ведущих консультантов по недвижимости в России, предлагающий полный комплекс услуг:**

- Управление активами и объектами недвижимости
- Инвестиционные услуги
- Стратегический консалтинг и оценка
- Девелопмент и управление проектами
- Агентские услуги (офисные, торговые и складские помещения)
- Работа с корпоративными клиентами

Работа в ассоциации с CB Richard Ellis дает нам возможность сочетать собственный богатый опыт и понимание особенностей российского рынка с ресурсами мирового лидера в области услуг по недвижимости. Крупнейшая на мировом рынке недвижимости, компания CB Richard Ellis имеет более 300 офисов в 50 странах мира и штат сотрудников более 14 000 человек. Штаб-квартиры CB Richard Ellis расположены в Лос-Анжелесе и в Лондоне (европейское отделение). Сфера деятельности CB Richard Ellis - агентские услуги, работа с корпоративными клиентами, управление проектами, управление недвижимостью, ипотечное кредитование, управление инвестициями, оценка недвижимости, маркетинговые исследования и консалтинг.

**Компания Noble Gibbons была основана в 1994 году с целью использования лучшего мирового опыта в области услуг по недвижимости на российском рынке**

В своей деятельности Noble Gibbons ориентируется прежде всего на интересы своих клиентов. Мы предлагаем каждому клиенту экономичные и эффективные решения, отвечающие именно его индивидуальным требованиям в сфере недвижимости. Каждый наш клиент, будь то небольшая российская компания или крупная международная корпорация, уникален. Задача специалистов Noble Gibbons - понять основной бизнес клиента и оценить перспективы его развития в условиях меняющегося рынка. Мы понимаем, что в условиях современной российской экономики для достижения успеха в бизнесе недостаточно просто уметь «закрыть сделку». Необходимо видеть перспективу, преодолевать препятствия и достигать поставленных целей, используя новые возможности и обеспечивая максимальную выгоду для каждого клиента.

Нашими клиентами являются компании Аэрофлот, AIG Life, American Express, AT&T, Bristol-Myers Squibb, Brunswick Warburg, Capital Group, Cisco Systems, Clifford Chance Puender, Coudert Brothers, Delta Airlines, Emerson, ENKA, Ericsson, Европейский Банк Реконструкции и Развития, General Motors, Golden Telecom, ING Bank, Лукойл, NCR, Nortel, Novartis, Pioneer Real Estate Advisors, Сбербанк России, Unilever, United Parcel Service, Нефтяная компания ЮКОС, Банк Зенит и многие другие.

Для продвижения на динамичном рынке недвижимости Вам необходим опытный и знающий профессионал, объединяющий международный опыт со знанием особенностей местного рынка и имеющий безупречную репутацию. Сочетая деловые интересы наших клиентов с нашими уникальными возможностями на рынке недвижимости, мы предлагаем индивидуальные решения, приносящие максимальную прибыль и дающие реальные результаты.

Информация, содержащаяся в данном обзоре, является собственностью Noble Gibbons и не может быть каким-либо образом использована без письменного разрешения компании. Данные, приведенные в отчете, были тщательным образом проверены, однако Noble Gibbons не несет за них ответственности.



**As Russia's leading property services firm, Noble Gibbons provides the industry's most comprehensive portfolio of integrated services:**

- Asset & property management
- Investment services
- Strategic consulting & valuation
- Development & project management
- Office, retail & industrial agency
- Corporate advisory

In addition to unrivalled experience and insight into the local market, Noble Gibbons brings the resources of the world's leading real estate firm to the Russian market through its association with CB Richard Ellis, the world's largest property services firm. Headquartered in Los Angeles and London (EMEA) with 14,000 employees worldwide, the company serves real estate owners, investors and occupiers through nearly 300 principal offices in 50 countries. CB Richard Ellis services include property sales and leasing, investment management, corporate services, portfolio management, asset services, project and facilities management, mortgage banking, valuation, global research and consulting.

**Opened in Russia in 1994 to deliver global best practice real estate services, Noble Gibbons is today the market's leading property advisor**

Noble Gibbons is dedicated to providing the most client-driven service available in the market. Our professionals focus on evaluating clients' objectives and delivering value-added solutions on time and on budget. Every client of Noble Gibbons is unique - big or small, local or international - with individual real estate needs. Our professionals make it their priority to understand our client's business and how changing factors in the marketplace may affect it. People at Noble Gibbons understand it takes a lot more than "closing the deal" to make it in today's Russian economy. Our clients depend on us to foresee the landscape ahead, to steer through obstacles, and to reach out and capitalize on new opportunities.

Among the many clients Noble Gibbons has had the pleasure of serving are: Aeroflot, AIG Life, American Express, AT&T, Bristol-Myers Squibb, Brunswick Warburg, Capital Group, Cisco Systems, Clifford Chance Puender, Coudert Brothers, Delta Airlines, Emerson, ENKA, Ericsson, European Bank for Reconstruction & Development, General Motors, Golden Telecom, ING Bank, Lukoil, NCR, Nortel, Novartis, Pioneer Real Estate Advisors, Sberbank, Unilever, United Parcel Service, YUKOS, Zenit Bank, and many others.

To navigate through the dynamic marketplace of real estate, you need an expert who has local market knowledge and experience, appreciates cultural sensitivity, and possesses global perspective, resources and recognition. Noble Gibbons combines the people, services, and knowledge to meet the needs of each individual client.

Information herein has been obtained from sources believed reliable. While we do not doubt its accuracy, we make no guarantee, warranty or representation about it. It is your responsibility to independently confirm its accuracy and completeness. Any projections, opinions, assumptions or estimates used are for example only and do not necessarily represent the current or future performance of the market. This information is designed exclusively for use by Noble Gibbons clients, and cannot be reproduced without prior written permission of Noble Gibbons.