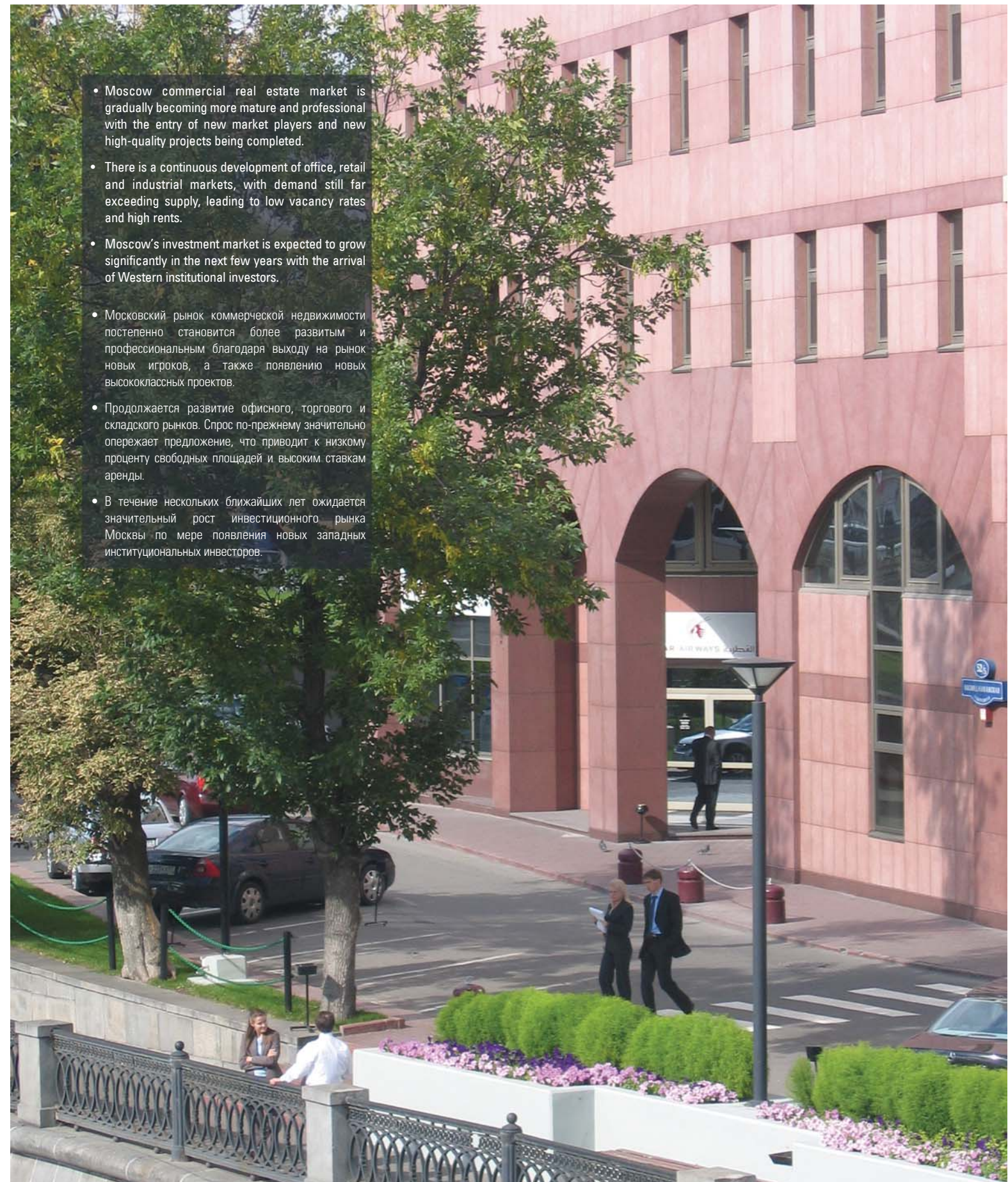




JONES LANG  
LASALLE®

## Moscow City Profile

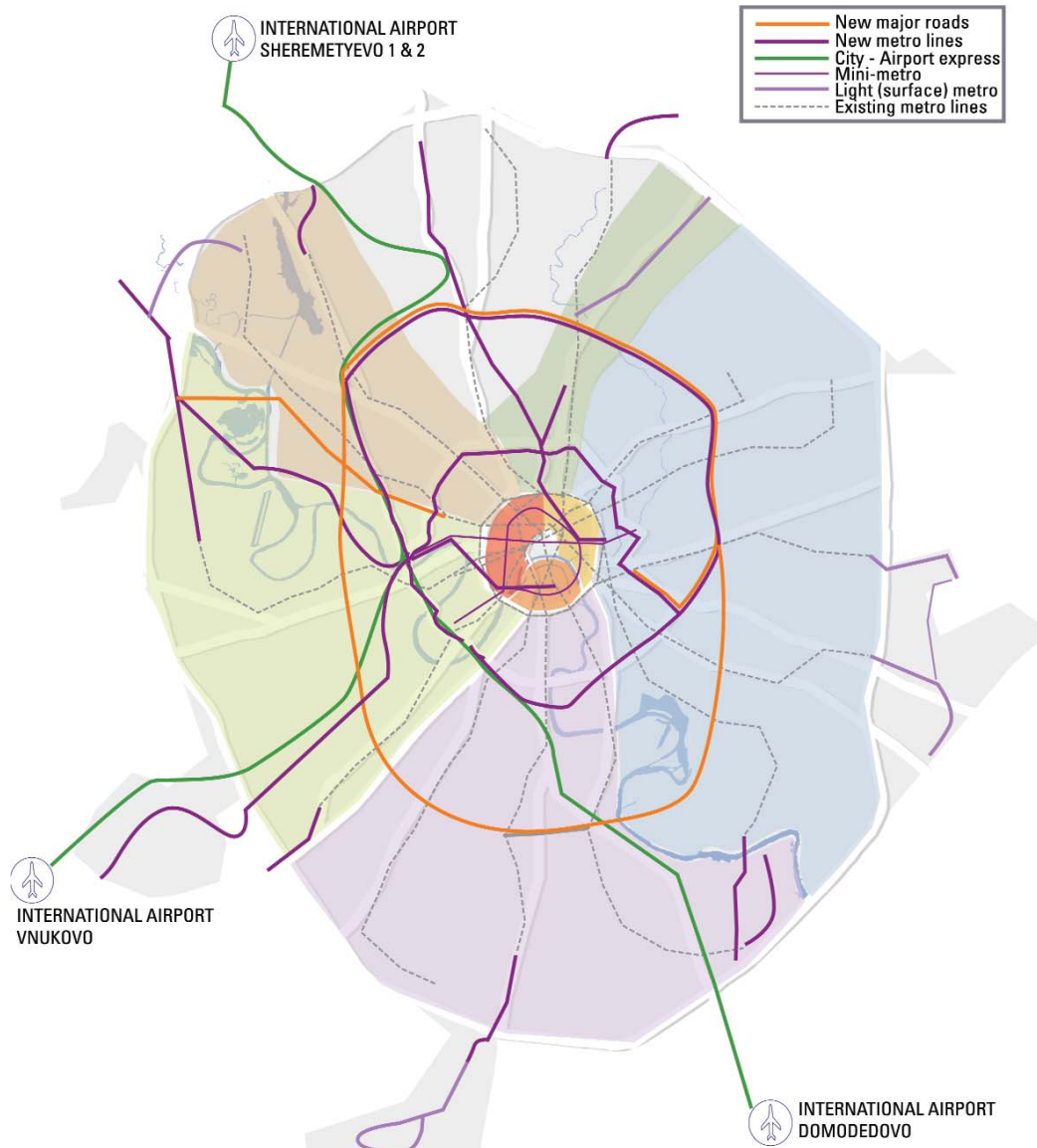
- Moscow commercial real estate market is gradually becoming more mature and professional with the entry of new market players and new high-quality projects being completed.
- There is a continuous development of office, retail and industrial markets, with demand still far exceeding supply, leading to low vacancy rates and high rents.
- Moscow's investment market is expected to grow significantly in the next few years with the arrival of Western institutional investors.
- Московский рынок коммерческой недвижимости постепенно становится более развитым и профессиональным благодаря выходу на рынок новых игроков, а также появлению новых высококлассных проектов.
- Продолжается развитие офисного, торгового и складского рынков. Спрос по-прежнему значительно опережает предложение, что приводит к низкому проценту свободных площадей и высоким ставкам аренды.
- В течение нескольких ближайших лет ожидается значительный рост инвестиционного рынка Москвы по мере появления новых западных институциональных инвесторов.



Summary Statistics

Основные показатели рынка

	Year / Год	Stock/Общее предложение (sqm '000/ тыс. кв. м)	Completions/ Завершенные проекты (sqm'000/ тыс. кв. м)	Take-up / Арендованные или купленные в собственность помещения (sqm '000 / тыс. кв. м)	Vacancy Rate Доля Свободных Площадей (%)	Prime Base Rent Максимальная Базовая Ставка Аренды (US\$/sqm/annum) US\$/ кв. м / год
Office Market Рынок офисных помещений	2002	2,518.8	311.6	428.2	6.2	540 575
	2003	2,866.7	353.8	658.0	5.3	550 580
	2004	3,329.2	462.5	853.8	6.1	600 640
	2005 1st half	3,554.5	215.3	384.2	4.1	600 640
Warehousing Market Рынок складских помещений	2002	912.2	114.9	124.0	0.5	110 125
	2003	1,071.0	158.9	170.0	0.5	110 135
	2004	1,455.1	384.1	400.0	0.6	110 135
	2005 1st half	1,604.3	149.2	190.0	0.6	110 135
Shopping Centre Market Рынок торговых центров	2002	464.7	321.1	n/a	4.3	2,200 2,350
	2003	608.6	143.9	n/a	2.3	2,250 2,400
	2004	966.2	357.6	n/a	0.8	2,350 2,500
	2005 1st half	1,054.0	87.7	n/a	1.1	2,350 2,500



**Contents**
**Содержание**

<b>Economy / Politics</b> Экономика / политика	<b>3</b>	<b>Investment Market</b> Рынок инвестиций	<b>11</b>
<b>Office Market</b> Рынок офисных помещений	<b>5</b>	<b>Regional Investment</b> Рынок инвестиций - обзор региона	<b>12</b>
<b>Retail Market</b> Рынок торговых помещений	<b>7</b>	<b>Market Practice</b> Практика, принятая на рынке	<b>13</b>
<b>Warehouse Market</b> Рынок складских помещений	<b>9</b>	<b>Definitions of Terms</b> Определения некоторых понятий	<b>14</b>

Dear Reader,

We are pleased to present our latest edition of the Moscow City Profile. This is a biannual publication giving a general overview of the office, retail, industrial and investment sectors. Retail and office markets continue to develop rapidly, whilst the warehousing sector is still immature and undersupplied. Investment markets in all sectors remain immature.

The objective of our City Profile report is to enable the reader to understand the trends in each of the main property sectors and to make comparisons with other Central and Eastern European markets and with the more mature markets of Western Europe. Jones Lang LaSalle's European research team has professionals based in all the major European cities. It monitors these markets continuously and produces quarterly statistics that allow analysis of current activities and past and future trends. We would be delighted to answer any of your questions on the markets covered in this report and on real estate issues that have an impact on your company's business in Moscow or the markets of Central and Eastern Europe.

Уважаемый Читатель,

Мы рады предложить Вам последний выпуск обзора "Рынок недвижимости в Москве" - нашу брошюру, выходящую два раза в год. В ней рассмотрены основные тенденции на рынке офисных, торговых и складских помещений, а также инвестиционного рынка. Рынок торговых и офисных помещений продолжает быстро развиваться, в то время как рынок складов по-прежнему слабо развит: спрос на нем значительно превышает предложение. Инвестиционный рынок находится на начальной стадии своего развития.

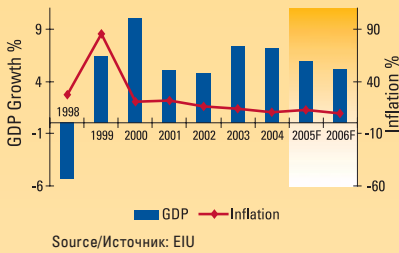
Данный обзор предоставит читателю общее понимание процессов, происходящих в каждом из основных сегментов рынка в сравнении с динамикой развития других рынков Центральной и Восточной Европы, а также с более зрелыми западноевропейскими рынками. Европейский отдел исследований компании Jones Lang LaSalle, имеющий отделения во всех крупных городах континента, на регулярной основе собирает данные о рынке и ежеквартально предоставляет статистическую информацию, которая позволяет анализировать существующую информацию о рынке, произошедшие изменения и прогнозировать будущие тенденции. Если у Вас возникнут какие-либо вопросы по описанным в данном отчете рынкам или по каким-либо другим отраслям, связанным с недвижимостью, которые влияют на деятельность Вашей компании в Москве и Центральной Европе, пожалуйста, обращайтесь к нам.

Michael Lange  
Managing Director Russia and the CIS

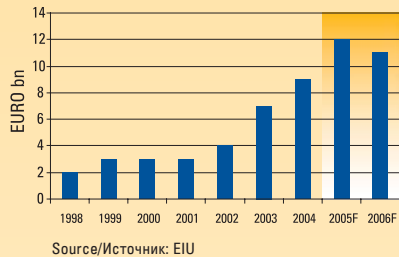


Майкл Ланге  
Управляющий директор по России и СНГ

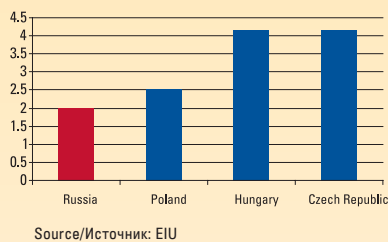
**GDP Growth & Inflation**  
Рост ВВП и инфляция



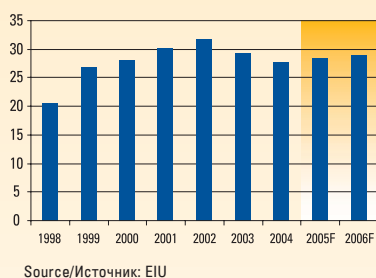
**Dynamics of FDI to Russia, bn EURO**  
Динамика прямых иностранных инвестиций в Россию, млрд. евро



**Foreign Direct Investment as a percentage of GDP 2004**  
Прямые Иностранные Инвестиции в процентах от ВВП, 2004



**Exchange Rate RUB/US \$**  
Курс обмена рубля к доллару США



**Economy / Politics**

**Political Climate**

Political situation in Russia in 2005 remained stable with President Vladimir Putin enjoying strong domestic support and the State Duma in the hands of pro-Kremlin majority. As both parliamentary and presidential elections are now behind – and no new ones scheduled until 2007 and 2008 respectively – no major changes in country's development are currently expected.

**Economic Situation**

Currently in its seventh straight year of strong growth, Russian economy continues to demonstrate some of the highest expansion rates in Europe. In 2004 country's economy grew 7.2% and it is expected that it will grow roughly 6% this year.

While much of this spectacular growth is attributed to sky-high prices for oil and gas – Russia's chief exports – government's prudent fiscal management and pro-market structural reforms played a significant role as well.

Record-setting revenues from energy exports have allowed the government to amass significant funds: country's currency reserves reached an all-time high of US\$152 billion as of July 1, while in the first six months of 2005 alone Russian budget recorded a surplus of US\$33.5 billion.

This has allowed the government to pay as much as US\$17 billion worth of its foreign debt to IMF and the Paris Club ahead of time and significantly improve country's debt rating: in January 2005, international rating agency Standard & Poor's became the last of the three rating agencies to upgrade Russia to investment grade (BBB-): Moody's was the first to do so in October 2003 and Fitch followed suit in November 2004. In August 2005 Fitch further upgraded Russia one notch to BBB, indicating country's growing financial stability.

However, a dramatic increase in government spending, chiefly pouring into social infrastructure, is leading to relatively high inflation – as much as 8 percent in the first six months of 2005, according to official statistics – which is one of the major concerns for Russian economic development. Government has previously hoped to bring inflation rate down to 10.5% this year, but now estimates it will be between 11 and 11.5%, but EIU puts the final figure much higher – at roughly 13%.

Foreign direct investment continued to grow in 2005, totaling US\$9.3 billion between January and June according to Central Bank figures, as compared to US\$11.8 billion for the entire year in 2004. Investment is also getting more diversified as it is no longer concentrated in oil and gas sector: this year's FDI recipients came from a variety of sectors, benefiting from ongoing consumer spending boom, such as retail, financial services, media and auto production.

Russia is expected to join the World Trade Organization in early 2006, opening up new opportunities for foreign investment.

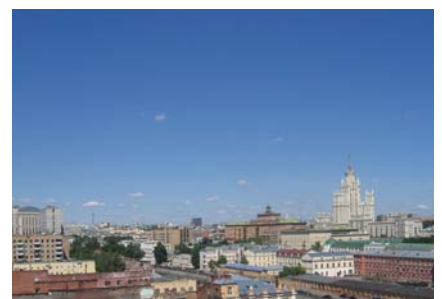
**Economy of Moscow**

With a population of over 10 million people, Moscow is both Russia's and Europe's largest city. This is where country's political power and economic wealth are concentrated, securing city's long-established position as Russia's most prosperous and affluent.

With this in mind, it is hardly surprising that Moscow, with only 7% of Russian population living in it, accounts for roughly 20% of Russian GDP.

Among world cities, Moscow retains one of the fastest rates of growth: its economy is expected to demonstrate a 6% annual growth between 2005 and 2007, according to Goskomstat estimates. Moscow residents have one of the highest – and quickly growing, nearly doubling since 2002 – average income in the country, at nearly US\$10,000 per capita, making the city attractive for retail development. In the first half of 2005 Moscow retail turnover was US\$26.6 billion, as compared to US\$49.3 billion for entire 2004, accounting for about one quarter of the country's total.

City's paramount role in Russian economy also ensures its attractiveness for both domestic and foreign businesses, ultimately leading to growing demand for quality office space.



Key economic indicators / Основные экономические показатели	2001	2002	2003	2004	2005F	2006F
GDP / ВВП, %	5.1	4.7	7.3	7.2	6	5.2
Inflation / Инфляция, %	21.5	15.8	13.7	10.9	12.9	9.8
Unemployment rate / Безработица, % (ILO concept/по определению МОТ)	9	8	8.5	7.8	7.7	7.4
Industrial output / Рост промышленного производства, %	5.0	3.8	7.0	7.3	5	4.7
Budget deficit / Бюджетный дефицит (% of GDP)	-3.1	-1.7	-2.4	-4.2	-3.8	-2.1
Export growth / Рост экспорта, %	4.2	10.3	12.4	12.3	10.1	8.9
Retail turnover growth / Рост розничного товарооборота, %	11	9.3	8.4	12.5	11.2	9
Real disposable income growth / Рост реальных доходов населения, %	8.7	9.7	11.9	7.3	8.1	8
Year end exchange rate / Курс доллара США на конец года, R/US\$/Руб./US\$	30.1	31.8	29.5	27.7	28.4	29.0

## Экономика / политика

### Политический климат

Политическая ситуация в России в 2005 году оставалась стабильной: президент Владимир Путин сохраняет поддержку большинства населения, в то время как Государственная Дума находится в руках прокремлевского большинства. Так как следующие парламентские и президентские выборы состоятся только в 2007 и 2008 годах соответственно, в среднесрочной перспективе не ожидается кардинальных изменений в векторе развития страны.



### Экономическая ситуация

Российская экономика, растущая седьмой год подряд, остается одной из самых динамичных в Европе. В 2004 году она выросла на 7,2%, а в 2005 прогнозируется рост на 6%.

Хотя в значительной степени этот рост и связан с высокими ценами на нефть и газ – основных источников российского экспорта – продуманная фискальная политика и рыночные реформы, проведенные правительством, сыграли в этом значительную роль.

Сверхвысокая прибыль от экспорта энергоресурсов позволила правительству накопить значительные средства: золотовалютные резервы России достигли рекордных US\$152 миллиардов к 1 июля 2005 года, а за первое полугодие профицит бюджета составил US\$33,5 миллиарда.

Это позволило правительству выплатить раньше срока порядка US\$17 миллиардов долгов МВФ (Международный Валютный Фонд) и Парижскому клубу и значительно улучшить кредитный рейтинг страны: в январе 2005 года международное рейтинговое агентство Standard & Poor's последним из трех основных агентств присвоило России инвестиционный рейтинг (BBB-): Moody's стало первым в октябре 2003 года, а Fitch последовало его примеру в ноябре 2004 года. В августе 2005 года растущая финансовая стабильность России позволила Fitch повысить инвестиционный рейтинг страны еще на один пункт – до BBB.

Тем не менее, значительный рост бюджетных затрат, в основном приходящихся на поддержание социальной инфраструктуры, приводит к относительно высокой инфляции, составившей, согласно офици-

альным данным, порядка 8% в первом полугодии, и являющейся одной из ключевых проблем, стоящих на пути экономического развития. Ранее правительство планировало снизить годовую инфляцию до 10,5% в 2005 году, но пересмотрело свой прогноз до 11-11,5%, в то время как EIU прогнозирует инфляцию на уровне 13%.

Объем прямых иностранных инвестиций в российскую экономику продолжил рост в 2005 году, составив за период с января по июнь US\$9,3 миллиарда, согласно данным Центрального Банка (US\$11,8 миллиардов за весь 2004 год). При этом инвестиции становятся более диверсифицированными и менее сконцентрированы в нефтегазовой отрасли: в первом полугодии они шли в сектора, связанные с продолжающимся потребительским бумом: розничная торговля, финансовые услуги, медийный рынок и автопроизводство.

Ожидается, что Россия вступит в ВТО (Всемирную Торговую Организацию) в начале 2006 года, что откроет новые возможности для иностранных инвестиций в экономику страны.

### Экономика Москвы

Москва, население которой превышает 10 миллионов человек, является крупнейшим городом не только России, но и Европы. В Москве сконцентрирована политическая и экономическая мощь всей страны, что способствует укреплению его роли как самого богатого и процветающего города России.

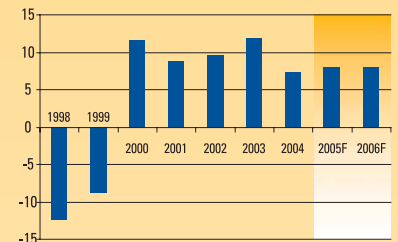
В связи с этим, не вызывает удивления тот факт, что на Москву приходится приблизительно 20% от ВВП России, в то время как в городе проживает лишь 7% населения страны.

Среди мировых столиц Москва сохраняет один из самых быстрых уровней роста: согласно прогнозам Госкомстата, экономика города будет расти на 6% в год между 2005 и 2007 годами.

Москвичи сохраняют один из самых высоких и быстрорастущих уровней доходов в стране – с 2002 года средний годовой доход на душу населения в Москве почти удвоился, составив порядка US\$10,000 – что делает столицу привлекательной для развития розничной торговли. В первой половине 2005 года оборот розничной торговли в городе составил US\$26,6 миллиардов, тогда как за весь 2004 год он составил US\$49,3 миллиардов, или около четверти общего товарооборота России.

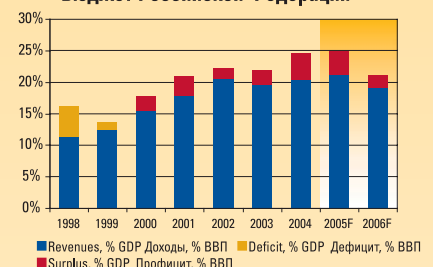
Ключевая роль города для российской экономики делает его привлекательным для российских и зарубежных компаний, что приводит к растущему спросу на качественные офисные помещения.

### Real Personal Disposable Income Growth, % Рост располагаемых доходов населения, %



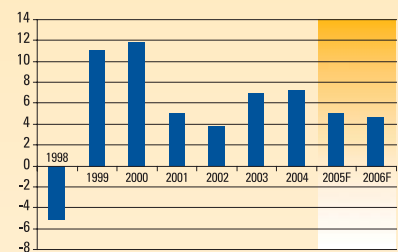
Source/Источник: EIU

### Budget of the Russian Federation Performance Бюджет Российской Федерации



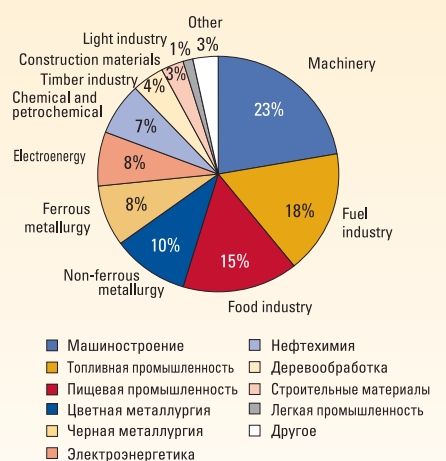
Source/Источник: EIU

### Industrial Output Growth, % Рост промышленного производства, %



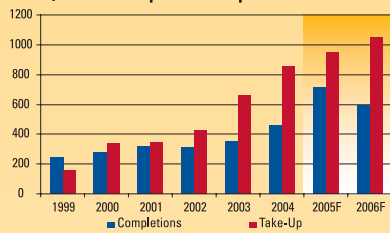
Source/Источник: EIU

### Industrial Output by Sector, 2004 Промышленное производство по отраслям, 2004



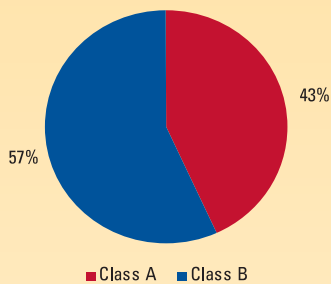
Source/Источник: Goskomstat/Госкомстат

**Office Take up & Completions, '000 sqm**  
Количество арендованных или купленных в собственность помещений и завершённых проектов, тыс. кв. м



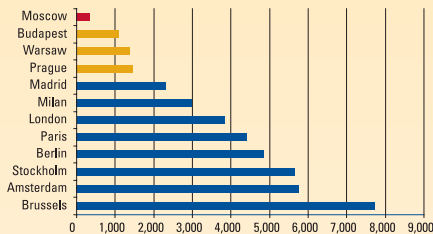
Source/Источник: Jones Lang LaSalle

**Take-up by Class, 1st half 2005, %**  
Количество арендованных или купленных помещений по классу, 1-я половина 2005, %



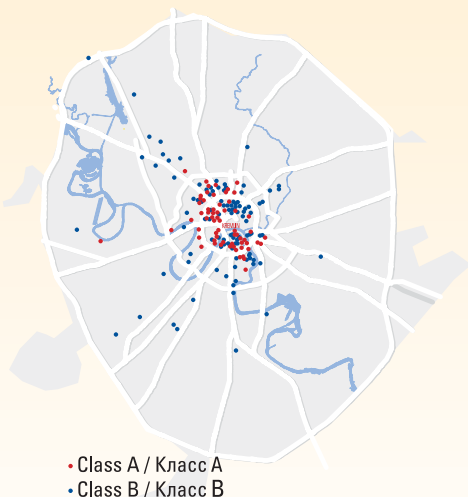
Source/Источник: Jones Lang LaSalle

**Office Stock per '000 inhabitants, sqm**  
Количество офисных площадей на 1.000 жителей, кв. м



Source/Источник: Jones Lang LaSalle

**Location of Class A & B offices**  
Расположение офисных зданий Класса А и В



• Class A / Класс А  
• Class B / Класс В

## Office Market

### General characteristics

Moscow office market is quickly maturing both in terms of size and overall quality. Virtually non-existent only a decade ago, it is now one of Europe's most dynamic, showing exceptionally high volumes of new office construction and record-setting take-up, only surpassed on the continent by London and Paris.

### Supply and Demand

Moscow office market continued to grow in the first half of 2005, with 215,300 sqm worth of new Class A and B offices completed in this period, pushing total stock to 3,544,500 sqm. Roughly 500,000 sqm of offices are expected to hit the market in the second half of 2005.

While total stock of international-standard office space has doubled since 2000, the market still remains unsaturated with demand far exceeding supply. As of mid-2005 average office vacancy rates for Class A and B in the city were just 4.1% – one of the lowest figures on the continent.

In the first half of 2005 demand for offices remained stable – with take-up of 384,200 sqm – and it is expected to pick up significantly in Q3-Q4 of 2005, when demand is traditionally stronger, leading to a take-up of about 550,000 sqm in the second half of the year.

There is a growing trend for market decentralization, as tenants are increasingly looking for office locations outside the Garden Ring. Decentralized take-up currently accounts for as much as 70% of the total, whereas just in 2003 it accounted for only one half. This is a direct result of Moscow office market becoming more mature, with more and more Class A and B developments outside the historic centre.

Another trend that is indicative of office market's higher sophistication and reduced risk is a

growing share of longer – and bigger size – leases. The office market is seeing more and more leases for a period of longer than 3 years: in the first half of 2005 such deals accounted for nearly 80% of all Class A transactions, as compared to less than 50% in 2004 and roughly 25% in 2003. Correspondingly, the number of tenants taking more than 3,000 sqm is also growing.

During the first six months of 2005, the market saw a considerable increase in demand from local telecommunications companies and international manufacturers. For example, in January Vimpelcom pre-let 14,300 sqm in Class A The Wave business centre at 8 Prospekt Akademika Sakharova. And in February Procter & Gable pre-let 8,000 sqm in the second phase of Naberezhnaya Tower office building, part of ambitious Moscow-City development.

### Rents

In mid-2005 prime base rents (excluding VAT and operational expenses) were at US\$600-US\$640 per sqm per annum for Class A and US\$470-US\$490 per sqm per annum for Class B. Class A office rents are expected to go up by a few percent by the end of the year due to existing strong demand and limited supply.

### Forecast

New office supply scheduled to enter the market in the next few years – as much as 2 million square meters in 2006, 2007, and 2008 – will lead to higher vacancy rates across the market. Annual take-up is expected to stabilize at roughly 1 million sqm already next year, as compared to 850,000 sqm in 2004.

High vacancy and growing supply may lead to rents for Class B to start gradually and slowly declining in the next two years, but Class A is unlikely to see a decline in rents until at least 2008.



## Рынок офисных помещений

### Общая характеристика

Московский офисный рынок быстро развивается – растет как размер рынка, так и качество проектов. Если всего десять лет назад рынка современных офисов в Москве практически не существовало, то сегодня он является одним из самых динамичных в Европе. Характерными чертами московского рынка сегодня являются высокие темпы нового строительства и рекордные показатели сдачи в аренду площадей, уступающие на континенте только Парижу и Лондону.

### Спрос и предложение

Офисный рынок Москвы продолжил свой рост в первом полугодии 2005 года. За этот период было построено 215 300 кв. м офисов Классов А и В, и их общее предложение достигло 3 544 500 кв. м. Ожидается, что приблизительно 500 000 кв. м офисов выйдет на рынок во второй половине 2005 года.

Хотя объем рынка офисных площадей, соответствующих международным стандартам, удвоился с 2000 года, рынок по-прежнему остается ненасыщенным, и спрос сильно превосходит предложение. В середине 2005 года в Москве установилась одна из самых низких в Европе доля свободных офисных помещений – 4,1%.

В первой половине 2005 года спрос на офисы оставался стабильным: было арендовано или куплено в собственность 384 200 кв. м офисов, а во втором полугодии, из-за традиционно более активных третьего и четвертого кварталов, ожидается, что эта цифра должна возрасти до 550 000 кв. м.

Все более заметна растущая тенденция к децентрализации рынка, выразившаяся во все большей популярности у арендаторов офисных площадей за пределами Садового Кольца. На подобные сделки теперь



приходится порядка 70% рынка, в то время как еще в 2003 году – не более половины. Это является одним из результатов роста рынка, выразившегося во все растущем числе качественных офисных проектов за пределами исторического центра города.

Другой тенденцией, являющейся отражением развития и меньшей рискованности рынка, являются более длинные арендные договоры, которые заключаются на все более крупные офисные площади. На рынке происходит все больше сделок, заключенных на период более 3 лет: в первом полугодии 2005 года на них пришлось порядка 80% от всех сделок с офисами Класса А, в то время, как в 2004 году их доля не превышала 50%, а в 2003 – 25%. В то же время, продолжается рост числа сделок с офисами площадью более 3 000 кв. м.

В течение первых шести месяцев 2005 года на рынке был отмечен значительный рост спроса со стороны российских телекоммуникационных компаний и международных производителей. Например, в январе «Вымпелком» заключил предварительный договор аренды на 14 300 кв. м в бизнес-центре Класса А «Волна» на проспекте Академика Сахарова, 8, а в феврале – Procter&Gamble заключил предварительный договор аренды на 8 000 кв. м во второй фазе Башни на Набережной в Москва-Сити.

### Ставки арендной платы

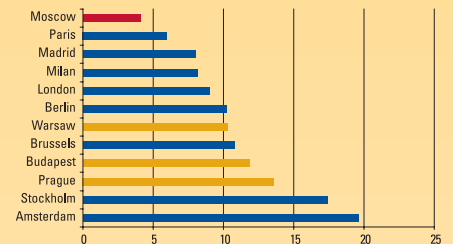
В середине 2005 года базовые арендные ставки (без НДС и операционных расходов) составили US\$600-640 за кв. м в год для офисных помещений Класса А и US\$470-490 за кв. м в год для Класса В. До конца года ставки Класса А вырастут на несколько процентов из-за сохраняющихся значительного спроса и ограниченного предложения.

### Прогноз

Появление новых проектов – в 2006, 2007 и 2008 на рынок ожидается выход до 2 миллионов кв.м офисных площадей – приведет к более высокой доле пустующих помещений. Годовой объем арендованных и купленных в собственность площадей достигнет 1 миллиона кв.м уже в 2006, тогда как в 2004 он составил только 850 000 кв. м.

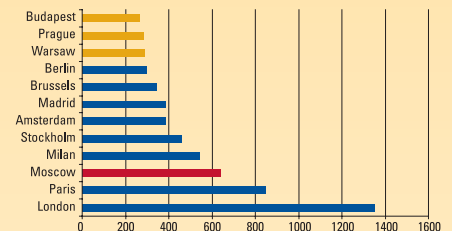
Высокая доля свободных площадей и растущее предложение могут привести к тому, что арендные ставки в Классе В начнут медленно и постепенно снижаться в течение следующих двух лет, в то время, как в Классе А снижение ставок произойдет не ранее, чем в 2008 году.

Office Vacancy Rate, %  
Доля пустующих офисных помещений, %



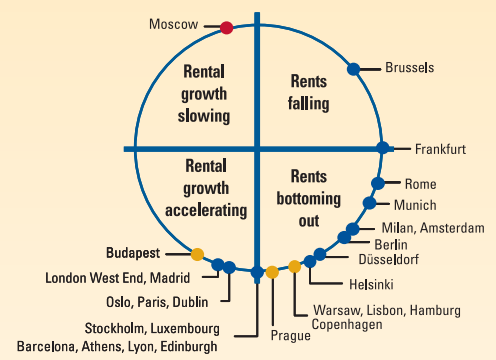
Source/Источник: Jones Lang LaSalle

Prime Base Annual Rents, US\$ per sqm p.a.  
Максимальные базовые ставки арендной платы,  
US\$ за кв. м. в год



Source/Источник: Jones Lang LaSalle

Short term rental cycle  
Краткосрочный цикл арендных ставок



Рост ставок арендной платы замедляется	Арендные ставки падают
Рост ставок арендной платы усиливается	Арендные ставки начинают расти

#### Note:

This diagram illustrates where Jones Lang LaSalle estimate each prime office market is within its individual rental cycle as at end Q2 2005. Markets can move around the clock at different speeds and directions. The diagram is a convenient method of comparing the relative position of markets in their rental cycle. Their position is not necessarily representative of investment or development market prospects. Their position refers to prime Face Rental Values.

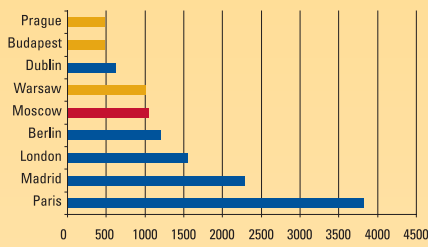
#### Замечание:

Данная диаграмма иллюстрирует, на каком этапе цикла Jones Lang LaSalle позиционирует каждый рынок офисных помещений на конец II квартала 2005 года. Рынки могут двигаться по циклу с разной скоростью и в разных направлениях. Эта диаграмма является удобным способом сравнения относительного положения рынка в цикле.

Их позиция не всегда точно отражает перспективность рынка для инвесторов и девелоперов. Позиция рынков отражает ставки арендной платы на самые высококлассные помещения.

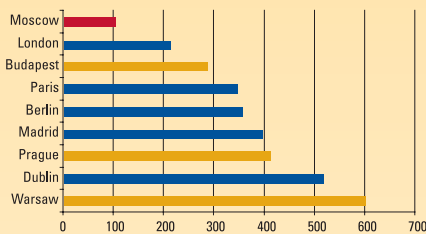
Source/Источник: Jones Lang LaSalle

**Shopping Centre Stock, in '000s sqm**  
Количество площадей в торговых центрах, тыс. кв. м



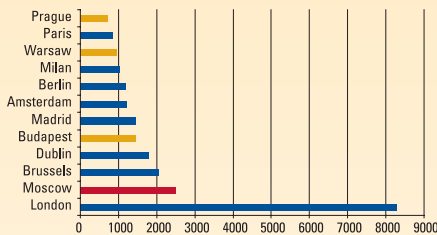
Source/Источник: Jones Lang LaSalle

**Shopping Centre Stock per '000 inhabitants, sqm**  
Количество площадей в торговых центрах на 1.000 жителей, кв. м



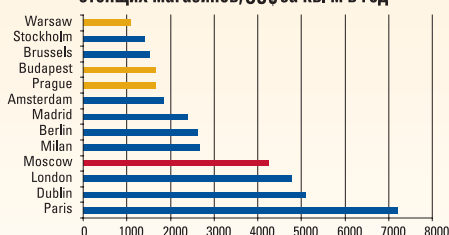
Source/Источник: Jones Lang LaSalle

**Prime Base Annual Shopping Centre Rent, US\$ per sqm**  
Максимальные базовые ставки аренды для торговых центров, US\$ за кв. м в год



Source/Источник: Jones Lang LaSalle

**Prime Base Annual Unit Shops Rent, US\$ per sqm**  
Максимальные базовые ставки аренды для отдельно стоящих магазинов, US\$ за кв. м в год



Source/Источник: Jones Lang LaSalle

## Retail Market

### General characteristics

With steadily growing personal incomes both in Moscow and in the Russian regions, retail remains one of the most dynamic and quickly-evolving sectors of country's economy. Nowhere is it more evident than in Russia's capital, with modern, international-standard shopping centers appearing across the city, but large regional cities are seeing more and more development activity as well.

Most of retail development is still done by local companies – with Sweden's IKEA as one of the very few examples of an international company developing its shopping centers in Russia – and the majority of international retail brands are represented through franchisees, rather than directly.

While still very young, the retail market is gradually becoming more mature and professional with more and more international-standard projects planned or already under construction.

### Moscow Retail Market Supply and Demand

Moscow retail market continues to evolve very quickly. In the first half of 2005 total shopping centre stock reached 1,053,950 sqm. Three shopping centers with a combined area of 87,700 sqm were completed in the first two quarters of the year (13,400 sqm Ladya in April; 39,200 sqm Evropark in May; 35,100 sqm Rio in June), pushing total number of western-standard malls to 41.

Shopping centre stock grew by nearly 75 % since late 2003, but there is still tremendous under-supply of shopping space, accompanied by strong demand from both domestic and foreign retailers, as they are taking advantage of ongoing consumer boom. Average size of shop units is also growing consistently and vacancies at international-standard shopping centers remain very low – no more than 1%.

New retail chains continue to enter the Russian market. C&A opened its first, 1,400 sqm large department store in Mega Khimki shopping centre, and Real launched its first Russian hypermarket in July. Media Markt, Marks & Spencer and Castorama are also expected to make their Russian debuts in late 2005 or 2006.

### Rents

There was no significant change in either shopping centre prime base rents (excluding VAT and operational expenses) or in prime base rents for street level unit shops compared to late 2004, as they roughly remained at the level of US\$2,500 and US\$4,250 per sqm per annum respectively.

Rental rates in prime central shopping destinations and in unit shops on prime streets are expected to gradually grow, while they will be slowly declining in older, less efficient, and less central shopping centers, as new generation shopping malls enter the market in the next two to three years.

### Forecast

With less and less sites suited for construction of new shopping centers left in central Moscow, development will be largely concentrated in less central locations. Still, several large-scale underground shopping malls are planned for Pushkin Square, Belorusskaya, and Paveletskaya.

There is no end in sight for retail development, as roughly 100,000 sqm will be added to city's shopping centre stock by the end of 2005, and roughly 1,000,000 sqm are in the pipeline until 2008.

### Regional retail market

Both Russian and international retailers are increasingly looking at Russian regions as very attractive for expansion. While only two years ago developers' ambitions ended in large cities with a population of over 1 million people, chiefly concentrated in country's European part, they are now actively building new shopping centers across the country.

Retail development is being stimulated by growing purchasing power in Russia's regions and a still tiny – or non-existent – shopping centre stock even in some of country's largest cities.

Such important regional centers as Kazan, Yekaterinburg, Samara, Nizhny Novgorod, Perm, Voronezh, Chelyabinsk and Novosibirsk are seeing very active development. Smaller cities, such as Yaroslavl, Kaliningrad or Kaluga, or towns around Moscow – Odintsovo, Sergiyev Posad, Krasnogorsk, and Mytishchi – are also quickly becoming hotspots for retail expansion.

Among important regional projects are IKEA's 90,000 square meter Mega Mall in Kazan, scheduled for December 2005 opening, company's first project outside Moscow and St.Petersburg; 35,000 sqm project on Krasny Prospekt in Novosibirsk; 30,000 sqm Avrora shopping centre in Ufa; and a 35,000 sqm shopping centre at the intersection of Moskovsky Prospekt and Ulitsa Kalinina in Yaroslavl.

Very few international companies, namely IKEA, Metro and Ramstore, are currently actively developing shopping centers on the regional markets, as the bulk of retail development is done by local companies. After IKEA opens its shopping centre in Kazan, it is planning to expand to all other Russian cities with a population of over 1 million in the next few years, making it the most significant player on the regional retail market.





## Рынок торговых помещений

### Общая характеристика

Стабильно растущие доходы населения как Москвы, так и регионов, делают розничную торговлю одним из самых динамичных и быстроразвивающихся секторов российской экономики. Более всего это видно в столице, где современные торговые центры международного класса уже не являются редкостью, но качественные торговые проекты все чаще появляются и в больших региональных центрах.

Девелоперами торговых центров в большинстве случаев выступают российские компании. Шведская IKEA – одна из немногих иностранных компаний, которая занимается разработкой собственных торговых центров в России. Большинство международных торговых операторов по-прежнему предпочитают работать в стране через компании-франшизеры.

Хотя рынок и остается относительно молодым, он постепенно становится более профессиональным: уже идет строительство или запланирован ряд высокопрофессиональных проектов, отвечающих всем международным стандартам.

### Московский рынок торговых площадей Спрос и предложение

Московский рынок торговых площадей продолжает развиваться быстрыми темпами. В первом полугодии 2005 года общая площадь высококачественных торговых центров достигла 1 053 950 кв. м. Было открыто три новых торговых центра площадью 87 700 кв. м (ТЦ Ладыя в апреле; ТЦ Европарк в мае; ТЦ Рио в июне), увеличив их общегородское число до 41.

Количество площадей в современных торговых центрах выросло почти на 75% с конца 2003, но в городе по-прежнему сохраняется как ощутимый дефицит качественных площадей, так и значительный спрос со стороны российских и зарубежных операторов.

Продолжается рост среднего размера магазина в торговых центрах, а процент свободных площадей остается крайне низким – не более 1%.

На рынок продолжают выходить новые сетевые торговые операторы. С&А открыл свой первый магазин площадью 1 400 кв. м в Мега Химки, а Real открыл первый российский гипермаркет в июле. Ожидается, что Media Markt, Marks & Spencer и Castorama выйдут на российский рынок в конце 2005 или в 2006 году.

### Ставки арендной платы

В сравнении с концом 2004 года не произошло значительных изменений базовых арендных ставок (без НДС и операционных расходов). Для отдельно стоящих магазинов максимальная базовая ставка осталась на уровне US\$4 250 за кв. м в год, а для площадей в торговых центрах – US\$2 500 за кв. м в год.

Арендные ставки в хорошо расположенных магазинах и в высококлассных торговых центрах будут медленно подниматься. В то же время ставки будут плавно снижаться в устаревших, менее профессиональных и плохо располо-

женных торговых центрах по мере выхода на рынок в ближайшие два-три года ряда высококлассных торговых центров нового поколения.

### Прогноз

Так как число площадок, пригодных для строительства новых торговых центров в центре Москвы стремительно сокращается, новые проекты будут в основном сконцентрированы на окраинах. Тем не менее, на ближайшие годы в центре города запланировано строительство ряда подземных торговых центров.

Пока не наблюдается замедления ввода новых торговых площадей – порядка 100 000 кв. м выйдет на рынок города во второй половине 2005 года, а в ближайшие три года планируется построить торговых центров с общей площадью в 1 миллион кв. м.

### Региональный рынок торговых помещений

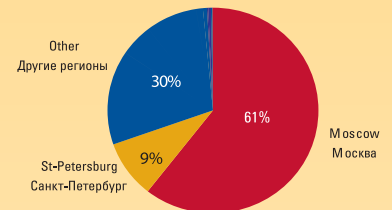
Российские регионы все чаще рассматриваются российскими и международными торговыми операторами в качестве очень привлекательных для дальнейшей экспансии. Если всего лишь пару лет назад амбиции большинства девелоперов заканчивались в городах-миллионниках европейской части России, то теперь строительство активно ведется по всей стране.

Развитие современных форм торговли в регионах стимулируется с одной стороны растущей покупательской способностью, а с другой – практически отсутствующим рынком качественных торговых площадей даже в очень крупных региональных столицах.

В таких значимых региональных центрах как Казань, Екатеринбург, Самара, Нижний Новгород, Пермь, Воронеж, Челябинск и Новосибирск происходит очень активное строительство торговых центров. Не отстают и менее крупные города, такие как Ярославль, Калининград, Калуга и города Подмосковья.

Среди крупных региональных проектов можно отметить торговый центр Мега (90 000 кв. м), который должен открыться в Казани в декабре 2005 года – первый российский проект IKEA за пределами Москвы и Санкт-Петербурга; проект торгового центра на Красном проспекте площадью 35 000 кв. м в Новосибирске; проект торгового центра Аврора (30 000 кв. м) в Уфе, а также проект торгового центра площадью 35 000 кв. м на пересечении Московского проспекта и улицы Калинина в Ярославле. Лишь небольшое число международных компаний – в их числе IKEA, Metro и Ramstore – активно строят торговые центры в регионах: подавляющее большинство проектов осуществляются местными компаниями. После открытия своего торгового центра в Казани, IKEA планирует открыть свои магазины во всех городах с населением более 1 миллиона человек, что в перспективе сделает ее наиболее значимым игроком регионального рынка торговой недвижимости.

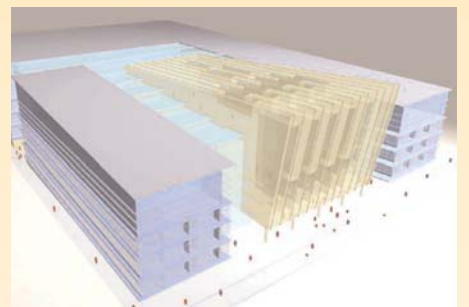
**Share of Moscow and St-Petersburg Shopping Centre Stock in Total Russian (%)**  
**Соотношение существующих помещений в торговых центрах Москвы, Санкт-Петербурга и регионов (%)**



Source/Источник: Jones Lang LaSalle



MEGA Kazan

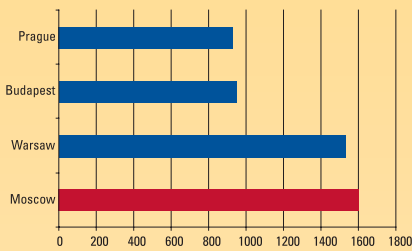


Shopping Centre on Krasny Prospekt, Novosibirsk



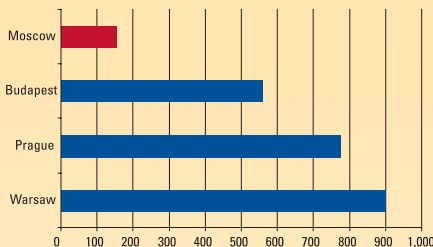
Shopping Centre Varshavsky Express, St. Petersburg

**Warehouse Stock, in '000 sqm**  
Количество складских площадей, тыс. кв. м.



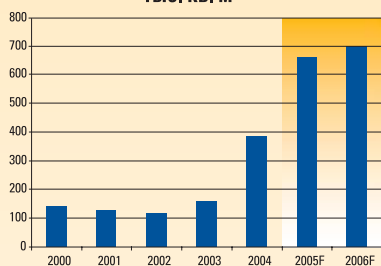
Source/Источник: Jones Lang LaSalle

**Warehouse Stock per '000 inhabitants, sqm**  
Количество складских площадей на 1 000 жителей, кв. м.



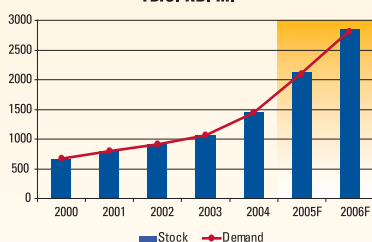
Source/Источник: Jones Lang LaSalle

**Warehouse Completions, '000 sqm**  
Объем завершенных складских проектов, тыс. кв. м.



Source/Источник: Jones Lang LaSalle

**Warehouse Stock and Demand, '000 sqm**  
Предложение и спрос складских площадей, тыс. кв. м.



Source/Источник: Jones Lang LaSalle

## Warehouse Market

### General characteristics

Despite the significant unfulfilled demand, quality warehouse market remains hugely underdeveloped, due to a combination of factors, the chief one being complicated and bureaucratized land acquisition process. Existing stock is insufficient and vacancies are virtually non-existent. The market continues to be characterized by high rents.

### Supply and Demand

Only 150,000 sqm of international-standard warehouse space were built in the first half of 2005, pushing the total stock to 1,604,300 sqm. However, only roughly half of this stock – 848,800 sqm – can be considered Class A.

While several large-scale warehouse projects, some of them from well-known international developers, were announced in the last two years, very few of them made it beyond the drawing board. Poorly developed infrastructure and difficulties of re-zoning land (transferring of land use permits from agricultural to industrial) and attracting financing are seen as major encumbrances.

In terms of warehouse stock per 1,000 inhabitants, Moscow, with only 153 sqm, is behind any other Eastern or Central European capital. For comparison, Warsaw has 905 sqm of warehouse for 1,000 inhabitants, while Budapest has 556.

Moscow warehousing segment's real development started only a few years ago as the market matured and the number of warehousing space occupiers significantly increased. Warehouse size and quality requirements have also grown. Being the major transportation hub for Russia and Eastern Europe, Moscow is expected to reach Central and Eastern European capitals levels within a rather short period of time.

Moscow's vacancy rates, which were 0.6% in the first half of 2005, are among the lowest in Europe. About 500,000 sqm are expected to be completed by the end of 2005, but some of this stock might end up delayed and will enter the market next year. However, even if all ongoing projects meet their second half of 2005 deadlines, this will barely affect vacancies, as the market will still remain hugely undersupplied.

Local companies are responsible for the bulk of warehouse construction, but foreign developers, such as Hines and AIG Lincoln, are considering building warehouses in the Moscow region in the next few years. American logistics giant Exel launched its Moscow office in 2005 with the aim to spearhead its Russian expansion.

Demand for high-quality warehouses remains very high, with large retail operators such as supermarket and hypermarket chains (Auchan, Ramstore, Metro, Perekryostok, Pyaterochka), electronics stores (Tekhnosila, M-Video, Eldorado), local and international

manufacturers (Pepsi, Danone, Coca-Cola, Nestle, Volkswagen) and logistics operators (National Logistic Company, FM Logistic, Tablogix) accounting for the bulk. Severe lack of modern industrial facilities is forcing Russian and international companies to build their own, built-to-suit warehouses.

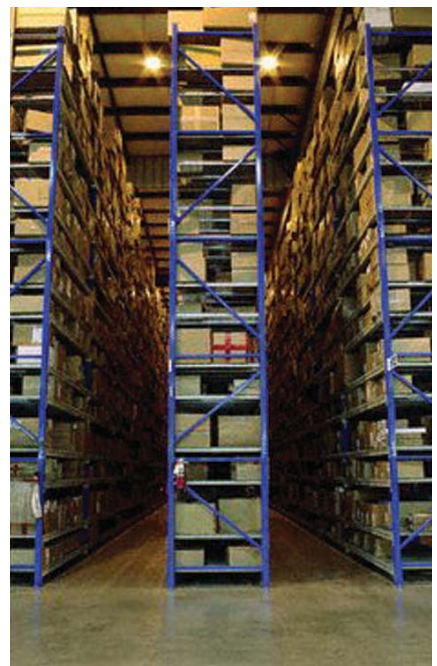
### Rents

Prime base warehouse rents (excluding VAT and operational expenses) in the first half of 2005 remained among the highest in Europe at US\$110 to US\$135 per sqm per annum. Due to existing strong demand, new stock scheduled for completion by the end of 2005 is unlikely to have any effect on the existing rates.

### Forecast

Compared to offices or retail, city's warehouse market seems the least developed. Yet, all the prerequisites are there for a very fast development pace in the next 3 to 5 years. As much as 3 million sqm of warehouse are currently in the pipeline until 2008. Taking market's previous track record of delays and cancellations, a more realistic scenario suggests that some 1.5 million sqm may be finished in the next three years, doubling the current stock, but still not saturating the existing strong demand.

Vacancy rates will slowly be rising as new stock hits the market in the next three years, but prime rents are likely to remain at their present level at least until 2007, as Moscow is likely to retain its distinction as one of Europe's most expensive warehousing destinations. There is a possibility of a downwards slight correction in late 2007 or 2008, as more supply enters the Moscow market.



## Рынок складских помещений

### Общая характеристика

Несмотря на значительный неудовлетворенный спрос, рынок качественных складских помещений остается слабо развитым по ряду причин, главная из которых – сложности с получением земельных участков под строительство складов. Существующий объем предложения является недостаточным, что приводит к практическому отсутствию свободных площадей на рынке. Ставки аренды сохраняются на высоком уровне.

### Спрос и предложение

Лишь 150 000 квадратных метров складских помещений международного уровня вышли на рынок в первой половине 2005 года, увеличив общий объем рынка качественных складов до 1 604 300 кв. м. Только приблизительно половина от общего числа – 848 000 кв. м – относится к Классу А.

Хотя в последние два года и было объявлено о целом ряде крупных логистических проектов, в том числе и международных, большинство из них так и не были реализованы. Среди главных причин – плохо развитая инфраструктура, бюрократические проблемы с переводом земельных участков из сельскохозяйственного использования в промышленное, а также трудности привлечения финансирования.

В сравнении с другими столицами Восточной и Центральной Европы, Москва располагает самым низким числом складских помещений на 1 000 жителей – 153 кв. м. Для сравнения, в Варшаве – 905 кв. м на 1 000 жителей, а в Будапеште – 556.

Развитие московского рынка складских помещений началось всего лишь несколько лет назад по мере того, как росли спрос на современные склады, а также требования к их качеству и размеру. Учитывая значение Москвы как крупного транспортного узла как для России, так и для всего восточноевропейского региона, ожидается, что город достигнет уровня других восточно- и центральноевропейских столиц в довольно сжатые сроки.

При этом уровень свободных площадей в Москве (порядка 0,6% в первом полугодии 2005 года) один из самых низких в Европе.

Ожидается, что порядка 500 000 кв. м качественных складских площадей выйдет на рынок до конца года, но часть этих площадей может задержаться и выйдет на рынок уже в следующем году. Тем не менее, даже если все заявленные проекты будут завершены в срок, это вряд ли повлияет на уровень свободных площадей: рынок по-прежнему останется ненасыщенным.

На российские компании приходится значительная часть строительства новых складов, но такие международные девелоперы, как Hines и AIG Lincoln, планируют

строительство складов в Подмоскowie в ближайшие несколько лет. Американский логистический оператор Exel открыл офис в Москве в 2005 году.

Спрос на высококачественные складские помещения остается очень высоким. Основными источниками этого спроса являются сети супермаркетов и гипермаркетов (Auchan, Ramstore, Metro, Перекресток, Пятерочка), магазины электроники (Техносила, М-Видео, Эльдорадо), производители (Pepsi, Danone, Coca-Cola, Nestle, Volkswagen), а также логистические операторы (Национальная Логистическая Компания, FM Logistic, Tablogix).

Нехватка современных складов вынуждает российские и международные компании самим строить себе складские терминалы.

### Ставки арендной платы

Максимальные базовые ставки аренды (без НДС и операционных расходов) оставались одними из самых высоких в Европе в первом полугодии 2005 года – на уровне US\$110-135 за кв. м в год. Из-за сохраняющегося значительного спроса, новые площади, которые должны выйти на рынок до конца года, не окажут значительного воздействия на существующие арендные ставки.

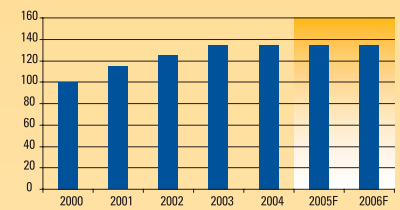
### Прогноз

В сравнении с офисным рынком или рынком торговых площадей, складской рынок является наименее развитым. Тем не менее, есть все предпосылки для очень быстрого роста в ближайшие 3-5 лет. До 2008 года включительно планируется построить до 3 миллионов кв. м складов. Принимая во внимание предыдущий опыт складского строительства с его многочисленными задержками, более реалистичный сценарий – строительство порядка 1,5 миллионов кв. м в ближайшие три года. Это позволит удвоить существующее предложение, но не насытит рынок.

Уровень свободных площадей будет медленно расти по мере выхода новых площадей на рынок, но существующие максимальные ставки аренды скорее всего сохранятся на нынешнем уровне минимум до 2007 года и Москва сохранит свой статус одного из самых дорогих логистических рынков Европы. Выход на рынок новых площадей может привести к началу незначительной коррекции ставок в конце 2007 или в 2008.

### Moscow Prime Base Warehouse Annual Rents Growth Dynamics, US\$ per sqm

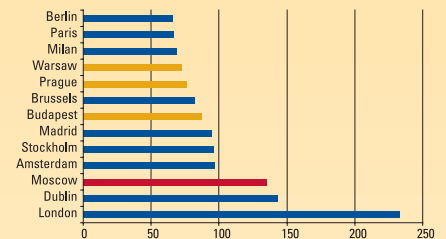
Динамика роста базовых арендных ставок на лучшие складские помещения, US\$ за кв. м. в год



Source/Источник: Jones Lang LaSalle

### Prime Base Annual Warehouse Rents, US\$ per sqm

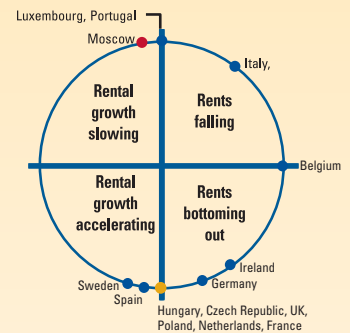
Максимальные базовые ставки аренды для складских помещений, US\$ за кв. м в год



Source/Источник: Jones Lang LaSalle

### Short term rental cycle

Краткосрочный цикл арендных ставок



Рост ставок арендной платы замедляется	Арендные ставки падают
Рост ставок арендной платы усиливается	Арендные ставки начинают расти

#### Note:

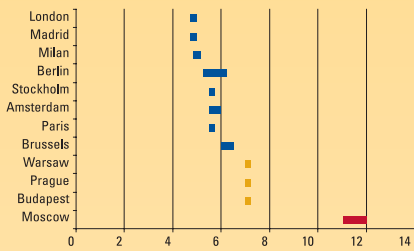
This diagram illustrates where Jones Lang LaSalle estimate each prime warehouse market is within its individual rental cycle as at end Q2 2005. Markets can move around the clock at different speeds and directions. The diagram is a convenient method of comparing the relative position of markets in their rental cycle. Their position is not necessarily representative of investment or development market prospects. Their position refers to prime Face Rental Values.

#### Замечание:

Данная диаграмма иллюстрирует, на каком этапе цикла Jones Lang LaSalle позиционирует каждый рынок складских помещений на конец II квартала 2005 года. Рынки могут двигаться по циклу с разной скоростью и в разных направлениях. Эта диаграмма является удобным способом сравнения относительного положения рынка в цикле. Их позиция не всегда точно отражает перспективность рынка для инвесторов и девелоперов. Позиция рынков отражает ставки арендной платы на самые высококлассные помещения.

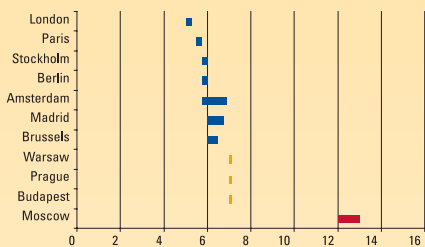
Source/Источник: Jones Lang LaSalle

Office Prime Yields, %  
Ставки минимальной доходности для офисов, %



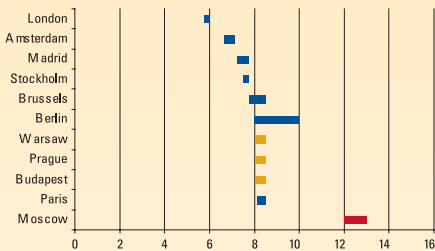
Source/Источники: Jones Lang LaSalle

Shopping Centre Prime Yields, %  
Ставки минимальной доходности для торговых центров, %



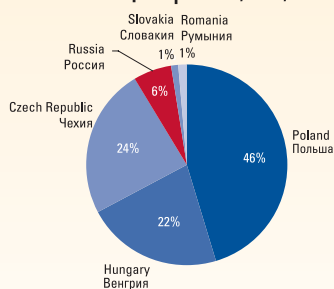
Source/Источники: Jones Lang LaSalle

Warehouse Prime Yields, %  
Ставки минимальной доходности для складских помещений, %



Source/Источники: Jones Lang LaSalle

CEE Countries Investment Share in the Region,  
2005, by 31 August  
Доля Стран Центральной и Восточной Европы  
в объеме инвестиций в регионе, 2005, на 31 августа



Source/Источники: Jones Lang LaSalle

## Investment Market

Russia is a very dynamic market that offers development opportunities as well as income producing product. The Russian market is developing rapidly. Significant new investors include Britain's Raven Russia with US\$800 million to spend on warehousing and logistics sector. Numerous other foreign funds are currently at the fund raising phase and should be launching in the next few months.

A number of the German mortgage lenders have received board approvals to lend in Russia and will make their first loans in 2005. Initially this lending activity is likely to be focused on standing investments with some construction lending also occurring towards the end of 2005.

A market for the acquisition of secondary quality property has existed for some time with an annual volume of around US\$300 to US\$500 million per annum. Moscow represents the most significant portion of that. The institutional market started showing activity in 2003 with the entry of foreign investors.

- In May 2004, Switzerland's Eastern Property Holdings (EPH), (operated in Russia via MCTrusco) purchased 7,660 sqm Berlin House office and retail centre from Westdeutsche Immobilien Bank.

- In January 2004, one of the largest developers in Moscow sold a prime office building on Bol. Gnezdnikovskiy per, 1-2, (known as Samsung Center) to a Russian institutional investor. The 11,600 sqm Class A office building is located in one of the most prestigious districts of Moscow.

- In April 2004, EPH teamed up with the Swiss investment company, ENR Russia Invest, to buy a stake in Mosmart, a western-style hypermarket chain operating in Moscow.

- In Q4 2004 Austrian Meinel Bank acquired Park House Shopping centre in Volgograd, and in March 2005 Meinel acquired another shopping centre of the same chain in Yekaterinburg.

Currents yields on the Moscow market for prime office buildings are in the range of 11%-12%, and for shopping centres and prime warehouse complexes in the range of 12%-13%.

The market entry of European real estate lending institutions will have further positive effect on the Moscow market. They are prepared to lend at significantly more competitive terms than Russian banks. In March 2005, Hypo Real Estate International completed its first Russian refinancing deal for Fleming Family & Partners Russian Real Estate Fund. Aareal Bank has also closed a number of financings and is looking for further market exposure.

The appetite for investment in Moscow property has grown significantly over the last 6 to 12 months with increasing number of Central European investors expressing a strong interest in acquiring property in Moscow and Russian regions in 2005 and 2006.

## Рынок инвестиций

Динамичный российский рынок предлагает разнообразные возможности для инвестиций. Среди новых инвесторов стоит отметить британский фонд Raven Russia, заявивший о своей готовности вложить US\$800 миллионов в российский складской рынок. Ряд зарубежных фондов сейчас находится на стадии сбора средств и должен выйти на рынок в течение нескольких месяцев.

Ряд немецких ипотечных банков принял решение о выходе на российский рынок: ожидается, что первые кредиты будут выданы уже в 2005 г. Растущая доступность заемного капитала подстегнет девелопмент и инвестиционную активность в 2005 г. и последующие годы.

Рынок приобретения объектов недвижимости не институционального качества на данном этапе насчитывает около US\$300-500 миллионов в год. Значительная его часть приходится на Москву. Институциональный рынок начал формироваться в 2003 году с выходом зарубежных инвесторов.

- В мае 2004 г., когда швейцарский Eastern Property Holdings (EPH), (в России управляется MCTrusco) приобрел офисно-торговый центр Берлинский Дом (7 660 кв. м арендуемая площадь).

- В январе 2004 г. один из крупнейших московских девелоперов продал здание Класса А (Samsung Center) российскому институ-циональному инвестору. Здание площадью 11 600 кв. м расположено в одном из самых престижных районов Москвы.

- В апреле 2004 г. EPH совместно со швейцарской инвестиционной компанией ENR Russia Invest приобрела пакет акций в московской сети гипермаркетов Мосмарт.

- Австрийский Meinel Bank в конце прошлого года приобрел торговый центр Park House в Волгограде, а в марте 2005 г. – торговый центр Park House в Екатеринбурге.

Доходность на московском рынке составляет 11-12% для офисов и 12-13% для торговых центров и складских комплексов.

Приход европейских кредитных организаций окажет позитивное воздействие на московский рынок, так как они готовы предоставлять финансирование на гораздо более выгодных условиях, чем российские банки. В марте 2005 г. Нуро Real Estate International заключил свою первую российскую сделку – рефинансирование московского офисного центра для Fleming Family & Partners Russian Real Estate. Aareal Bank также заключил ряд сделок и стремится к более глубокому проникновению на рынок.

Спрос на инвестиции в московский и региональный рынки недвижимости со стороны ряда центральноевропейских инвесторов сильно вырос в последние 6-12 месяцев: они заинтересованы в заключении своих первых сделок уже в 2005-2006 годах.

## Regional Investment

The Central and Eastern European Region is showing all the signs of another record investment volume in 2005. The region has experienced an investment volume of EUR 2,8 billion of completed deals to the end of August 2005. As is the case in most of Europe, yields have continued to compress to record levels. Prime office yields are now between 6.9% to 7.5% in Prague, Budapest and Warsaw. Prime shopping centre yields were around 8.0% but are falling to around 7% in the second half of the year. Prime industrial / logistics properties are trading between 8.0% to 8.5%. One of the key drivers of this continued yield compression is the spending spree of Central & Eastern European dedicated funds as well as several new market entrants, particularly from UK.

Traditional regional investors such as Heitman, Immofinanz, Europolis, GE Capital and CA Immo are back in the market with significant new sources of funds. New investors including TMW, Dawnay Day, Meinel, Morley and GLL have made a strong impression over the last eight months. Jones Lang LaSalle estimates that there is EUR 10 to EUR 12 billion of CEE dedicated funds targeting the region. There is an expectation that regional investment volumes will break EUR 4 billion for the first time in 2005. The region has seen a sharp increase in traded volumes over the last three years, entire 2002 volumes were around EUR 1,05 billion. The increased investment volumes have put the region on the European map with 8% of all cross border deals in Europe in the first six months of 2005.

Retail investment is likely to remain a significant component of total investment volume at between 40% and 50% in 2005. There is very strong investor interest for shopping centers and retail warehousing in all cities including secondary and tertiary cities. It is anticipated that yields will continue to compress towards western European levels for the best centers.

New markets including Romania, Bulgaria, Croatia, Ukraine and Russia are likely to feature strongly in the latter half of 2005. Yields in the new Eastern European markets (Romania, Croatia and Bulgaria) have shown accelerated compression over the last six months and are currently around 9% and dropping. These markets are currently small and are unlikely to contribute significant investment volumes until the market has completed another development phase. A number of investors are contemplating forward purchases and joint ventures to secure investment product.

**Credit Rating - CEE Countries  
as per September 4, 2005  
Кредитный рейтинг стран ЦВЕ  
(4 Сентября 2005)**

	Standard&Poort's FX, LT	Fitch FX, LT	Moody's FB&N/x, LT
<b>Czech Republic</b>	A-	A	A1
<b>Poland</b>	BBB+	BBB+	A2
<b>Hungary</b>	A-	A-	A1
<b>Russia</b>	BBB-	BBB	Baa3

## Рынок инвестиций обзор региона

Все свидетельствует о том, что центрально- и восточноевропейский регион установит новый рекорд инвестиций в 2005 г. На конец августа 2005 г. объем инвестиций в его недвижимость составила 2,8 миллиарда евро. Как и повсюду в Европе, доходность продолжила снижаться до рекордно низкого уровня. В Будапеште, Праге и Варшаве она находится на уровне 7–7,25% для офисов, а для торговых центров она составляет 7%. Для индустриальной и складской недвижимости доходность составляет 8–8,5%. Среди основных причин продолжающегося снижения доходности стоит отметить высокий объем инвестиций со стороны фондов, созданных для инвестиций в недвижимость Центральной и Восточной Европы, а также со стороны новых игроков на рынке, в частности, из Великобритании.

Традиционные инвесторы, такие как Heitman, Immofinanz, Europolis, GE Capital и CA Immo, опять активны на рынке с новыми источниками финансирования. Новые инвесторы - TMW, Dawnay Day, Meinel, Morley и GLL - также проявляли активность в первые 8 месяцев этого года. По данным Jones Lang LaSalle, в распоряжении фондов, нацеленных на инвестиции в недвижимость региона, находится от 10 до 12 миллиардов евро. Ожидается, что уже в 2005 г. общий объем инвестиций впервые достигнет 4 миллиардов евро. В течение последних трех лет он рос очень быстро: в 2002 г. объем инвестиций составлял только 1,05 миллиард евро. Растущий объем инвестиций придает региону все большее значение на континенте: по итогам первого полугодия 2005 г. на него пришлось 8% всех европейских международных сделок.

На торговую недвижимость, судя по всему, придется от 40% до 50% всех сделок в 2005 г. Сохраняется значительный интерес инвесторов к торговым центрам и торгово-складским комплексам (retail warehouses) во всех городах региона, включая средние и малые. Можно предположить, что доходность наиболее качественных торговых проектов продолжит снижаться до уровня западной Европы.

Новые рынки – Румыния, Болгария, Хорватия, Украина и Россия – будут играть значительную роль во второй половине 2005 г. В последние шесть месяцев доходность на некоторых восточноевропейских рынках (Румыния, Хорватия, Болгария) снизилась до 9% и продолжает снижаться далее. Эти рынки остаются небольшими и не могут привлечь значительные инвестиции, пока не выйдут на новый уровень развития. Ряд инвесторов рассматривает возможность авансовых покупок или создания совместных предприятий, чтобы обеспечить появление инвестиционного продукта в будущем.



Moscow - Tverskaya Zastava Business Centre



Budapest - Business Centre 140



Budapest - MOM Park



Budapest - Harbor Park



Warsaw Financial Centre

## Market Practice

### Purchase Cost Summary

Registration fee	US\$175
Notary's fee	1.5%

In the meantime only land lease rights can be obtained. The longest lease term currently available is 49 years, with an option to renew. A holder of a land lease title pays an annual land rent.

Agent's fee	2-3% of the purchase price plus VAT
VAT	18% on buildings; not applicable in case of purchase of company shares

### Leasing Practice - Offices

Lease length	Class A - 5 to 7 years (10-year leases are quite rare in Moscow); Class B - 1 to 3 years (5-year leases are rare)
Payment terms	quarterly in advance; rents denominated in US\$ but paid in Russian roubles
Rental deposit	Class A- 3 months Class B - 0 to 3 months
Rent reviews	getting more often for prime Class A, typically by CPI index not common practice for current lease agreements
Repairs	Internal works: Class A – normally delivered in shell & core, the responsibility of the tenant (the landlord partly compensates tenants for their expenditures), Class B – the responsibility of the landlord. External /structural works and common areas: the responsibility of the landlord.
Leasing fees	7-10% of annual rent payable by landlord or/and tenant
Common areas	included into leasable area

### Leasing Practice - Retail

Lease length	3 to 5 years (but 10-15 -year leases are signed by anchor tenants)
Payment terms	monthly in advance, rents nominated in US\$ but paid in Russian roubles. There is a growing tendency to charge percentage of turnover (specifically for anchor tenants) as opposed to a fixed monthly pay or in addition to it.
Rental deposit	1 to 3 months (6 months in some cases) or a bank guarantee for anchor tenants
Rent reviews	rental growth by 0-2% every year stipulated by the lease agreement
Repairs	the responsibility of the tenant for internal works and of the landlord for external and common areas
Leasing fees	8-10% of annual rent payable by landlord

### Leasing Practice - Warehouses

Lease length	Class A - 5 years and up Class B – 3-5 years
Payment terms	monthly or quarterly in advance, rents denominated in US \$ but paid in Russian roubles
Rental deposit	1 to 3 months
Rent reviews	not a common practice for current lease agreements
Leasing fees	10-12% of annual rent payable by landlord or tenant.

## Практика, принятая на рынке

### Сделки купли-продажи

Регистрационный сбор	US \$175
Нотариальное заверение	1,5%

Пока что землю можно приобрести в долгосрочную аренду, максимальный срок аренды составляет 49 лет, однако, договор может быть возобновлен. Держатель арендных прав вносит ежегодную арендную плату.

Агентские услуги	2-3% от цены контракта плюс НДС
НДС	18% от стоимости здания, не применяется при покупке акций компании

### Практика аренды офисных площадей

Срок аренды	Класс А - от 5 до 7 лет (10 -летние редки); Класс В - от 1 года до 3 (5-летние редки)
Условия оплаты	поквартальная предоплата, ставки выражены в долларах США, оплата в рублях
Депозит	Класс А - 3 месяца; Класс В - 0-3 месяца
Пересмотр ставок	не типично для настоящих договоров аренды; становится более распространенным для лучших зданий Класса А (как правило, пересмотр осуществляется в соответствии с индексом портебительских цен)
Ремонтные работы	Внутренние: Класс А сдается в состоянии готовом под отделку (shell&score). Отделка - за счет арендатора (арендодатель частично компенсирует расходы), Класс В - за счет арендодателя. Внешние работы и помещения общего пользования - за счет арендодателя.
Агентские услуги	около 7-10% от годовой арендной платы, оплачиваются владельцем и/или арендатором
Помещения общего пользования - аренда	распределяется между арендаторами здания

### Практика аренды торговых площадей

Срок аренды	от 3 до 5 лет (10-15 -летние заключаются якорными арендаторами)
Условия оплаты	помесячная предоплата, ставки выражены в долларах США, оплата в рублях. Растет тенденция взимать процент от оборота в качестве арендной платы (особенно для якорных арендаторов) вместо фиксированной месячной оплаты /в дополнение к ней.
Депозит	от 1 до 3 месяцев (в некоторых случаях - 6), либо под банковские гарантии для якорных арендаторов.
Пересмотр ставок	договора аренды предусматривают ежегодное повышение ставок на 0-2%
Ремонтные работы	внутренние - за счет арендатора, внешние и помещения общего пользования - за счет арендодателя.
Агентские услуги	8-10% от годовой арендной платы, оплачиваются арендодателем

### Практика аренды складских помещений

Срок аренды	Класс А - 5 лет и больше; Класс В - 3-5 лет
Условия оплаты	ежемесячная или поквартальная предоплата, ставки выражены в долларах США, оплата в рублях
Депозит	от 1 до 3 месяцев
Пересмотр ставок	не типично для настоящих договоров аренды
Агентские услуги	10-12% от годовой арендной платы, оплачиваются владельцем или арендатором

## Russian Federation

## Российская Федерация



### Definitions of Terms

**Take-up** - represents floorspace acquired within a market for occupation during the survey period (normally three-monthly). A unit is registered as taken-up when a legally-binding agreement to acquire the unit has been completed. Take-up includes floorspace leased and sold for occupation, and the pre-lettings of floorspace in course of development or prior to the start of construction.

**Prime Office Rent** - represents the top open-market rent that could be expected for a notional office unit of the highest quality and specification in the best location in a market, as at the survey date (normally at the end of each quarter period). The rent quoted normally reflects prime units of over 500 sqm of lettable floorspace, which excludes rents that represent a premium level paid for a small quantity of space.

**Prime Yield** - represents the best (i.e. lowest) "rack-rented" yield estimated to be achievable for a notional property of the highest quality and specification in the best location in a market, as at the survey date (normally at the end of each quarter period).

**Vacancy Rate** - represents immediately vacant floorspace, inclusive sub-lettings, in all completed buildings within a market as at the survey date (normally at the end of each quarter period), expressed as a percentage of the total stock.

**Total Stock** - represents the total amount of completed office (retail, warehouse) space in buildings mainly used for office (retail, warehouse) purposes within a market that is capable of occupation regardless of the type of ownership or type of building quality, as at the survey date (normally at the end of each quarter period).

**Completions** - represent floorspace completed during the survey period (normally annually and projected forward by three years) within a market. Completions include both new development and refurbished accommodation that has been substantially modernized.

### Определение некоторых понятий

**Общее количество арендованных и купленных в собственность площадей** - количество площадей, арендованных и купленных в собственность в течение отчетного периода (обычно 3 месяца). Площадь считается купленной/арендованной после заключения юридически оформленного договора, который может быть заключен после завершения строительства здания, на стадии строительства или до его начала.

**Максимальная арендная ставка для офисных помещений** - показывает максимальную ставку, которая может быть достигнута на рынке при аренде офисного помещения наивысшего качества, с высокими техническими характеристиками, имеющего наилучшее местоположение на момент исследования (обычно на конец каждого квартала). Данный показатель, как правило, отражает ставку арендной платы на лучшие арендуемые площади величиной более 500 кв. м, не учитывая более высокий уровень арендных ставок на небольшие по размеру площади.

**Минимальная ставка доходности** - наилучший (наименьший) уровень доходности в отчетном периоде (обычно на конец каждого квартала), который может быть достигнут для недвижимости высшего качества, с высокими техническими характеристиками, имеющей наилучшее местоположение на рынке.

**Доля свободных площадей** - количество свободных в данный момент площадей, включая площади, предлагаемые в субаренду, во всех законченных зданиях на момент исследования (обычно на конец каждого квартала), выраженное в процентах от общего предложения на рынке.

**Общее предложение на рынке** - показывает общее количество существующих офисных (торговых, складских) площадей в зданиях, имеющих, прежде всего, офисное (торговое, складское) назначение, готовых к въезду арендаторов/ собственников, вне зависимости от вида прав собственности или класса здания на момент исследования (обычно на конец каждого квартала).

**Объем завершеного строительства** - количество площадей, строительство которых было завершено в отчетном периоде (обычно за год или прогноз на 3 года). Этот показатель включает как новые, так и реконструированные здания, которые были существенно модернизированы.



JONES LANG  
LASALLE®

#### **Russia**

Kosmodamianskaya Nab. 52/3  
115054 Moscow  
Tel.: +7 095 737 8000  
Fax: +7 095 737 8011/12  
[www.joneslanglasalle.ru](http://www.joneslanglasalle.ru)

#### **Czech Republic**

Myslpek Building  
Na Prikope 9  
117 19 Prague 1  
Tel.: 420 2 2423 4809  
Fax: 420 2 2423 9520  
[www.joneslanglasalle.cz](http://www.joneslanglasalle.cz)

#### **Hungary**

Alkotas Point  
H-1123 Budapest Alkotas utca 50  
Hungary  
Tel: +36 1 489 0202  
Fax: +36 1 489 0203  
[www.hungary.joneslanglasalle.com](http://www.hungary.joneslanglasalle.com)

#### **Poland**

Saski Crescent  
ul. Krolewska 16  
00-103 Warsaw  
tel. +48 22 330 6600  
fax +48 22 330 6699  
[www.joneslanglasalle.pl](http://www.joneslanglasalle.pl)

#### **Jones Lang LaSalle**

##### **Capital Markets Central Europe**

Saski Crescent  
ul. Krolewska 16  
00-103 Warsaw  
tel. +48 22 330 6600  
fax +48 22 330 6699  
[www.joneslanglasalle.pl](http://www.joneslanglasalle.pl)

#### **Copyright Jones Lang LaSalle 2005**

All rights reserved. No part of the publication may be reproduced or used in any form or by any means, whether graphically, electronically, mechanically or otherwise howsoever including without limitation photocopying and recording on magnetic tape or other media, or included in any information store, retrieval system, and/or database of any kind, or transmitted in any form without the prior written permission of Jones Lang LaSalle. This report is based upon material in our possession or supplied to us, which we believe to be reliable.

Whilst every effort has been made to ensure its accuracy and completeness, we cannot offer any warranty that factual errors may not have occurred. We would like to be told of any such errors so that these can be put right. Jones Lang LaSalle takes no responsibility for any direct or indirect damage or loss suffered by reason of the incorrectness of this report.