



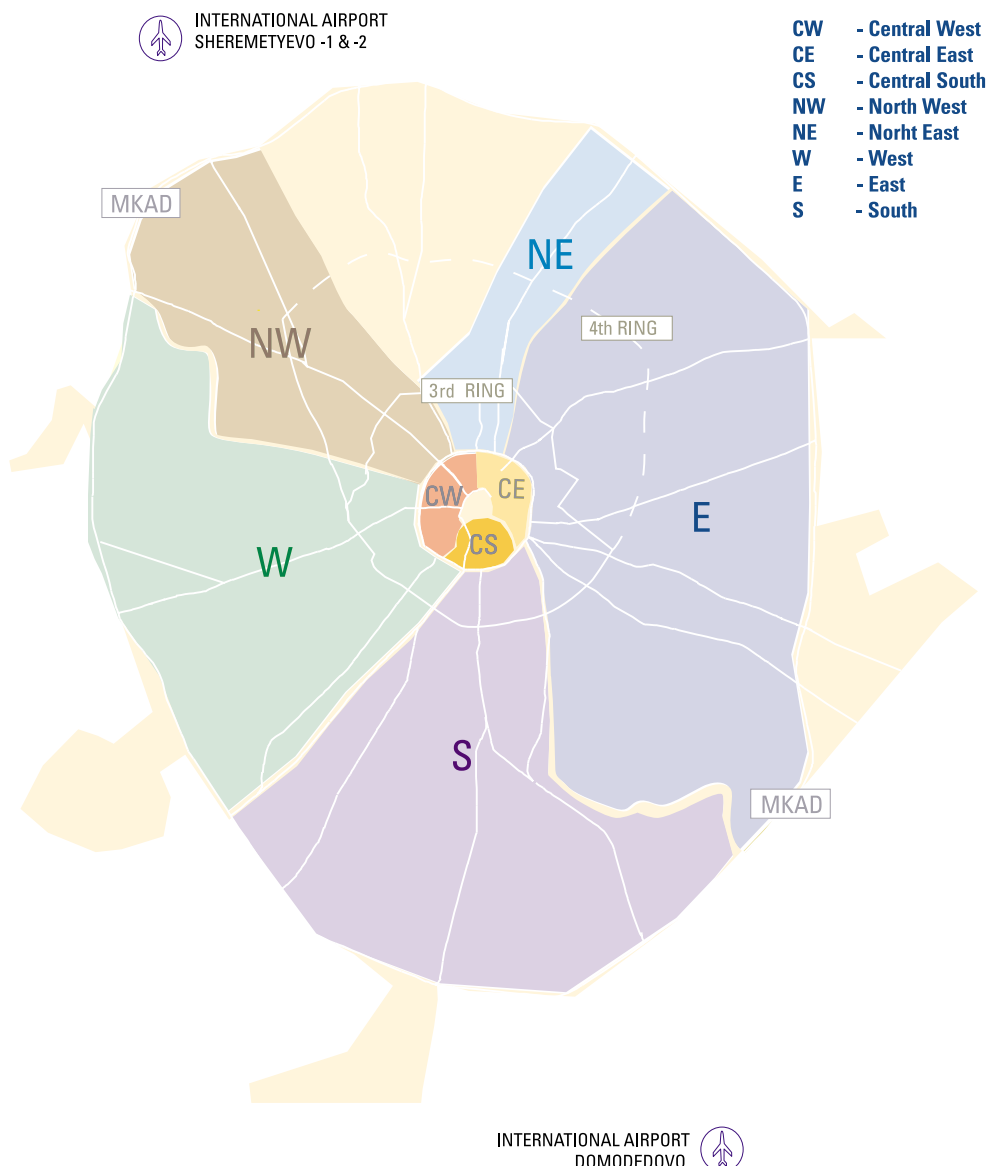
Moscow City Profile



Summary Statistics

Основные показатели рынка

| | Year Год | Quality stock объем рынка (sqm '000) | Completions завершенные проекты (sqm '000) | Take-up арендованные или купленные помещения (sqm '000) | Vacancy Rate доля незанятых площадей % | Prime Base Rent ставка аренды (USD/sq m/annum) (USD/кв. м/год) | |
|---|-------------|--|---|--|---|---|-------|
| Office Market Рынок офисных помещений | 2002 | 2,512.8 | 311.6 | 428.2 | 6.2 | 540 | 575 |
| | 2003 | 2,866.7 | 353.8 | 658.0 | 5.3 | 550 | 580 |
| | 1H 2004 | 3,125.2 | 258.5 | 405.0 | 4.5 | 580 | 605 |
| Industrial Market Рынок индустриальной недвижимости | 2002 | 747.4 | 148.1 | 233.0 | 0.7 | 125 | 145 |
| | 2003 | 860.2 | 112.8 | 180.0 | 0.6 | 125 | 155 |
| | 1H 2004 | 888.7 | 28.5 | 60.0 | 1.1 | 125 | 155 |
| Shopping Centre Market Рынок торговых центров | 2002 | 620.9 | 286.4 | n/a | 4.3 | 2,200 | 2,350 |
| | 2003 | 788.0 | 168.0 | n/a | 2.3 | 2,250 | 2,400 |
| | 1H 2004 | 822.4 | 34.1 | n/a | 1.9 | 2,350 | 2,500 |



Contents
Содержание

| | | | |
|--|----------|---|----------|
| Economy / Politics Экономика / политика | 2 | Industrial Market Рынок складских помещений | 6 |
| Office Market Рынок офисных помещений | 3 | Investment Market Инвестиционный рынок | 7 |
| Retail Market Рынок торговых помещений | 4 | Investment Market - Regional Overview Инвестиционный рынок - региональный обзор | 8 |
| Regional Retail Региональное развитие торгового сегмента | 5 | Market Practice Практика, принятая на рынке | 9 |

Dear Reader,

We are pleased to present our latest edition of the Moscow City Profile. This is a half-yearly publication giving a general overview of the office, retail, industrial and investment sectors. Retail and office markets continue to develop fast, while the warehousing sector is still under-supplied. Investment markets in all sectors are still quite immature. During the past six months we have seen only two significant institutional investment deals.

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 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.

Michael Lange
Managing Director Russia and the CIS



Уважаемый читатель,

Мы рады предложить Вам последний выпуск “обзора рынка недвижимости Москвы” - 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 попрежнему слабо развит, и спрос на нем значительно превышает предложение. Инвестиционный рынок находится на начальной стадии развития; в течение последних шести месяцев в этом сегменте произошло лишь две значительные сделки.

Целью данного обзора является предоставить читателю общее понимание процессов, происходящих в каждом из основных сегментов, и сравнить их динамику с развитием 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.

Майкл Ланге
Управляющий директор по России и СНГ

Economy / Politics
Экономика / политика
Political Climate

Since the election of President Vladimir Putin in 2001, Russia has experienced political stability coupled with a strong desire by the government and parliament to keep up the high pace of economic reform and encourage faster growth. Reforms include an overhaul of the tax system, modernisation of pensions and land reform.

In March 2004 President Putin was re-elected for a second term. There was no change in the direction of economic reforms after his re-election. One of the latest reforms - replacing people's social privileges by cash allowances - enables people to spend this money more efficiently and will have a positive impact on the Russian economy.

Economic Situation

In 2004 Russia continued its strong economic performance. Real GDP growth by the end of 2004 is expected to be 7%. Industrial production volumes are increasing and growth is expected to reach 7.1% by the end of the year. During the first six months of 2004, investment in Russia has grown by 50% compared with the same period last year and foreign direct investment into Russia has increased by 35%. The current favourable conditions for producers in the world's oil markets support Russia's prosperity. A few experts predict that in 2005 oil prices will fall back to \$26 - \$30 level that will have a negative influence on Russia's economic growth.

The Russian government has managed to achieve a federal budget surplus for the sixth consecutive year. Inflation continues to decline, and by the end of 2004 is expected to fall to 10.6%.

Russia intends to join the WTO (World Trade Organisation) in 2005. This will lead to an increase in exports and open up new opportunities to attract more foreign capital.

Политический климат

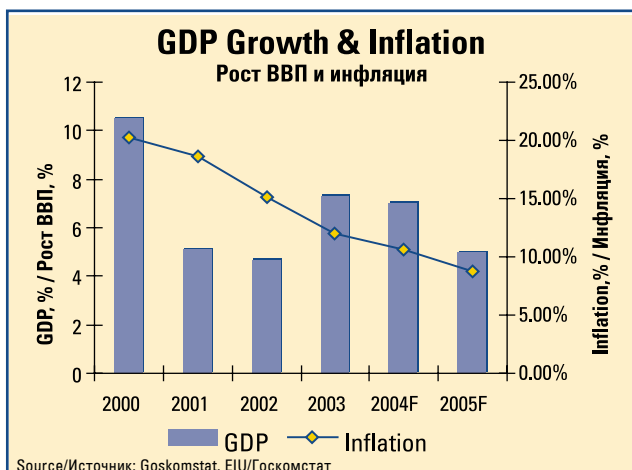
После избрания Владимира Путина Президентом России в 2001 году в стране наблюдается политическая стабилизация, поддерживаемая готовностью Правительства России и обеих Палат Парламента достичь более высоких темпов экономического роста и продолжить проведение экономических реформ, таких как пересмотр налогового законодательства, модернизация пенсионной системы и земельная реформа.

После переизбрания в марте 2004 года Владимира Путина на второй срок, не произошло никаких значительных изменений в направлении экономических реформ. Одна из последних реформ - замена всех социальных льгот населению денежными компенсациями, должна оказать благоприятное воздействие на дальнейшее развитие экономики.

Экономическая ситуация

В 2004 году показатели роста российской экономики остаются очень высокими. Ожидается, что рост ВВП в реальном выражении на конец 2004 года составит 7%. Продолжается рост промышленного производства, к концу года он предположительно составит 7.1%. В первом полугодии 2004 года приток иностранных инвестиций в Россию увеличился на 50% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, при этом прямые иностранные инвестиции за тот же период выросли на 35%. Благоприятная ситуация, сложившаяся в данный момент на мировом рынке нефти способствует экономическому подъему в России. Но, по мнению специалистов, в 2005 году цены на нефть снизятся и составят от \$26 до \$30 за баррель, что окажет негативное влияние на темпы роста экономики России.

На протяжении последних шести лет правительству удается поддерживать положительный баланс федерального бюджета. Кроме того, продолжается падение темпов инфляции. Ожидается, что к концу 2004 года инфляция снизится до 10,6%. Предполагается, что Россия вступит в ВТО (Всемирная Торговая Организация) в 2005 году. Это приведет к росту российского экспорта и откроет новые возможности для привлечения иностранного капитала.



| Key economic indicators/ Основные экономические показатели | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005E |
|--|------|------|------|------|-------|
| GDP / ВВП, % | 5.1 | 4.7 | 7.3 | 7.0 | 5.8 |
| Inflation / Инфляция, % | 18.6 | 15.1 | 12.0 | 10.6 | 8.8 |
| Unemployment rate / Безработица, % (ILO concept / по определению МОТ) | 9.0 | 8.0 | 8.5 | 8.2 | 8.0 |
| Industrial output / Рост промышленного производства, % | 5.0 | 3.8 | 7.0 | 7.1 | 5.7 |
| Budget deficit / Бюджетный дефицит (% of GDP) | -3.1 | -1.8 | -1.7 | -3.5 | -2.6 |
| Export growth / Рост экспорта, % | -2.3 | -7.7 | 10.0 | 8.3 | 6.9 |
| Retail sales growth / Рост объема продаж розничной торговли, % | 14.9 | 9.1 | 8.5 | 10.0 | 7.5 |
| Real disposable income growth / Рост реальных доходов населения, % | 19.8 | 8.8 | 9.8 | 8.6 | 5.2 |
| Year end exchange rate / Курс доллара США на конец года, R/USD / Руб./US\$ | 30.1 | 31.8 | 29.5 | 29.5 | 30.9 |

Source/ Источник: EIU/Госкомстат

Office Market

Рынок офисных помещений

Supply & Demand

Moscow's office market continues to develop fast, as evidenced by record take-up figures for Class A & B offices during the first half of 2004 (405,400 m²). Of this, take up for Class A space was 139,400 m².

Good quality office stock (Class A and B) totalled 3.13 million m² in the middle of 2004. Of that total only 650,000 m² is considered to be Class A space. There is still a shortage of high quality space at the market, which explains the lowest vacancy rate in Europe.

We expect market conditions to change in 2005-2007. A number of large scale business centres are now under construction and the addition of this stock is likely to increase vacancy rates and put downward pressure on rents. In particular, Moscow City (900,000 m² office space) and several large scale projects with sizes ranging from 800,000 m² to 1,000,000 m² each will have a major impact on market dynamics. The construction of new modern business centres will increase competition and raise the demands of tenants and investors for high quality in their office space. When planning new projects, developers therefore need to pay increased attention to concept development and the profitability of the project.

Rents

Rental base rates for prime Class A space in Moscow are currently about \$580 - \$605 per m² p. a. Due to shrinking availability and high demand, prime rents are expected to rise at an average rate of 0.5 - 1% a year in the short term.

We believe that the situation may change towards 2006 / beginning 2007. With a major increase in supply, rental growth might cease.

Спрос и предложение

Московский рынок офисных помещений продолжает активно развиваться, о чем свидетельствует рекордное количество арендованных и купленных в собственность помещений Класса А и В за первое полугодие 2004 года (405 400 кв. м). Из них 139 400 кв. м относятся к Классу А.

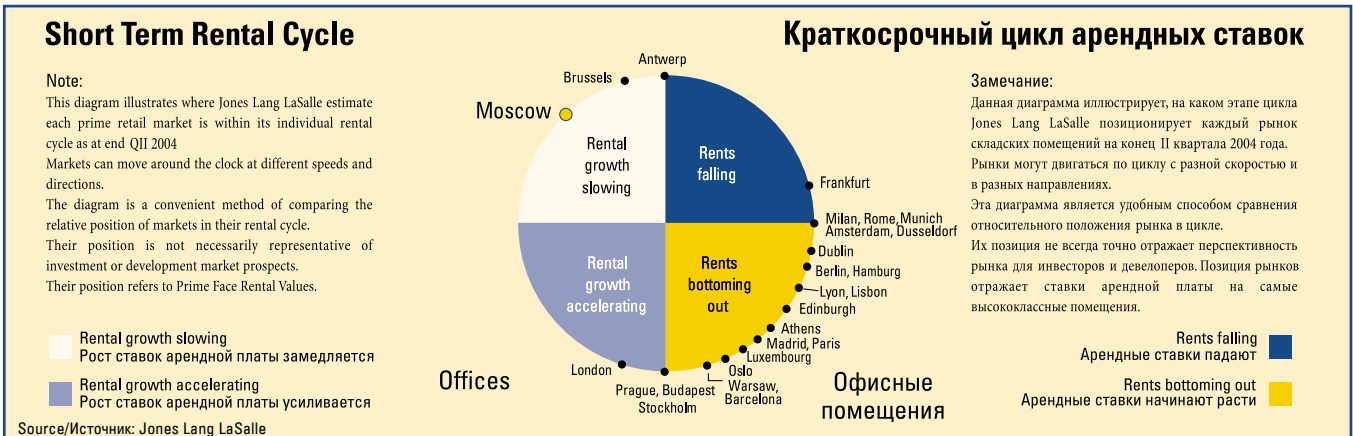
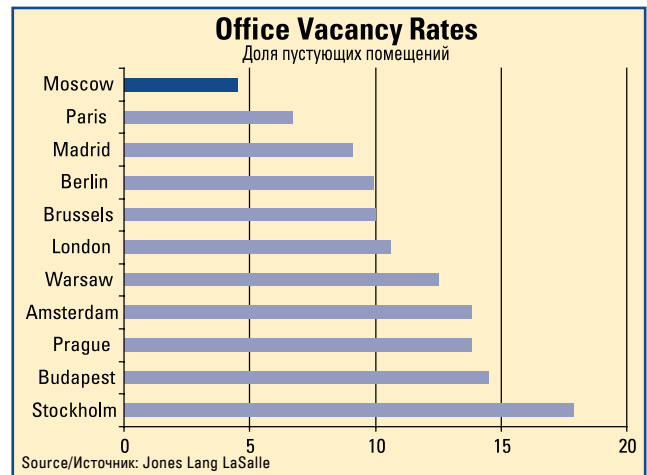
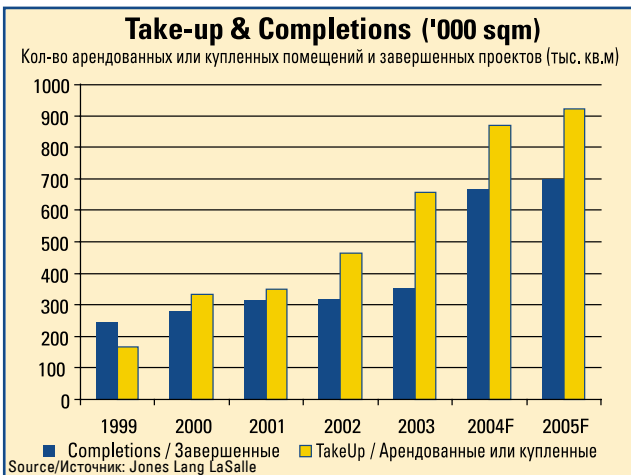
Общее предложение офисных помещений Класса А и В в середине 2004 года составило 3,13 млн. кв.м. Из них лишь 650 000 кв. м - это помещения Класса А. Сейчас на рынке продолжает ощущаться значительная нехватка высококлассных офисных помещений, чем и объясняется самая низкая в Европе доля пустующих помещений.

Однако, мы прогнозируем изменение ситуации на рынке в период с 2005 по 2007 год. Сейчас идет строительство ряда крупных бизнес-центров, появление которых может изменить как ставки арендной платы, так и динамику доли пустующих помещений на московском рынке. В частности, строительство комплекса Москва-Сити (900 000 кв. м офисных помещений) и нескольких крупных проектов площадью от 800 000 кв. м до 1 000 000 кв. м окажут существенное влияние на рынок. Появление на рынке новых современных бизнес-центров также неизбежно повлечет за собой усиление конкуренции и повышений требований арендаторов и инвесторов к помещениям. Следовательно, при разработке новых проектов девелоперы должны уделять все большее внимание разработке концепции здания и оценке прибыльности проекта.

Ставки арендной платы

Максимальные базовые ставки арендной платы для офисных помещений Класса А в Москве составляют порядка \$580 - \$605 за кв. м в год. Из-за снижения количества пустующих помещений и высокого спроса, мы ожидаем, что рост ставок арендной платы в ближайший год составит порядка 0,5-1% в год.

Но мы предполагаем, что к 2006 - началу 2007 года ситуация на рынке изменится, и, с увеличением предложения, рост цен может прекратиться.



Retail Market

Рынок торговых помещений

Supply & Demand

Moscow's retail sector is experiencing strong growth. New modern shopping centres are coming to the market, unit shops on the major streets are changing their owners, and new international brands are coming to Russia.

Growing demand for modern shops with international brands has led to continuing increases in supply. The high level of demand can be explained by the improving economic situation, increases in personal incomes, lower levels of compulsory payments (communal and insurance payments and taxes) and low levels of personal savings (due to people's unwillingness to repeat the experience of the 1998 banking crisis when many lost their entire savings).

Moscow's shopping centres are experiencing a qualitative evolution. During the past few years new, high quality shopping centres with efficient, modern designs have come to the market (Atrium, MEGA). We believe that with growing competition developers will need to pay more attention to shopping centre concept development and project feasibility analysis.

Rents

Retail rents in Moscow are higher than in most European capitals. The highest rents are achieved on the Tverskaya and Novy Arbat streets and for a standard shop of 100 m² range from \$3,300 to \$3,700 per m² p.a. Prime shopping centre rents reach \$2,350 - \$2,500 per m² p.a. for smaller units.

In the outskirts of the city shopping centre rents average \$700 - \$800 per m² p.a. It is quite possible that rents in non-centrally located shopping centres will decrease because of strengthening competition.

The rents for city centre locations and the best shopping centres are likely to remain stable.

Спрос и предложение

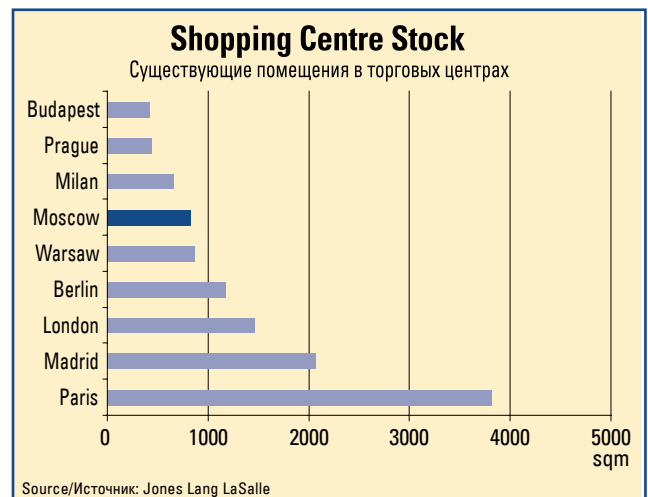
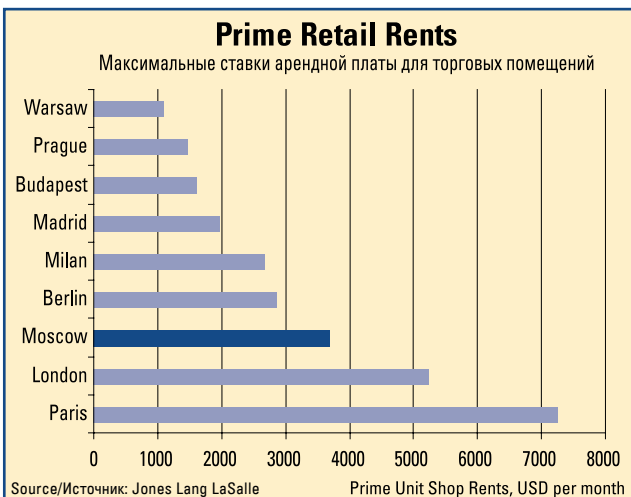
Московский рынок торговых помещений активно развивается. Появляются новые современные торговые центры, отдельностоящие магазины на центральных улицах города меняют своих владельцев, новые международные марки приходят в Россию.

Постоянно увеличивающееся предложение обусловлено растущим спросом на современные магазины с представленными разнообразными западными марками. Высокий спрос, в свою очередь, объясняется улучшением экономической ситуации в стране, повышением уровня доходов населения, низкой долей обязательных платежей (коммунальных платежей, страховых и налоговых сборов и т.п.) и нежеланием населения делать значительные сбережения (россияне имеют негативный опыт потери своих сбережений во время банковского кризиса 1998 года).

Важно отметить, что московские торговые центры претерпевают качественное развитие. За последние несколько лет появились торговые центры с тщательно продуманной концепцией и высоким уровнем ее воплощения ("Атриум", "Мега"). Мы полагаем, что при усилении конкуренции девелоперы должны уделять большее внимание предварительной оценке концепции торгового центра и анализу эффективности проекта.

Ставки арендной платы

Арендные ставки в Москве превышают ставки в большинстве европейских столиц. Самые высокие ставки арендной платы достигаются на Тверской улице и на Новом Арбате. Для стандартного магазина (100 кв. м) они составляют от \$3 300 до \$3 700 за кв. м в год. Максимальные ставки для торговых центров составили \$2 350 - \$2 500 за кв. м в год. В торговых центрах, расположенных на окраинах, средние ставки арендной платы составляют \$700 - \$800 за кв. м в год. Высока вероятность того, что в ближайший год ставки в торговых центрах, расположенных на окраинах города, будут падать, что связано с усиливающейся конкуренцией в данном сегменте. Арендные ставки для лучших торговых центров и центров, расположенных в центре города, будут стабильными.



Regional Retail

Региональное развитие торгового сегмента

As in other Central and Eastern European countries, the development of Russia's retail market started in its capital and most advanced city, Moscow. With incomes rising throughout most of Russia, retailers are now looking to expand into regional cities.

Unlike most other European countries, Russia has many large and densely populated cities. Besides Moscow with 10.4 million officially registered inhabitants, 4.6 million people live in St Petersburg, and there are a further 11 cities with populations of over a million and 20 cities with 500,000 to 1 million residents. Although the income gap between the capital and other cities is more significant in Russia than in many other countries, in terms of their sheer market size the Russian regions are well ahead of most of the major cities of Central and Eastern Europe.

Activity in the regional retail markets was high during the last year. New modern shopping centres with efficient development concepts are appearing in regional cities. Well-known brands (Mexx, Benetton, etc), Russian and international retail chains (IKEA, Perekrestok, etc) are coming to the regional markets, and there has also been the development of local retail chains (for example Semya).

It should be noted that the development of the regional retail sector varies significantly between cities. While in some cities there are several newly constructed and well-planned modern shopping centres and also many Russian and international retail chains, other regional cities have no more than one high quality shopping centre and almost no well-known retail chains.

Kazan is a good example of an actively developing retail market. There is already a range of international (Ramstor, IKEA, Metro), Moscow (Paterson) and local (Edelveis, Bekhetle, etc.) retail chains in the city. There are several existing modern shopping centres (for example Yuzhny, City-Centre), and numerous new shopping centres are currently under construction. In view of this rapid development we consider that in a few years the city's retail market may reach saturation point.

In Ufa by contrast the retail sector is developing less quickly. The city currently has no modern shopping centres with efficient layouts. Only a few Moscow and international retail chains are represented on the market (for example Eldorado, Sela, and Pyaterochka). However, the first high quality shopping centres are now planned to be constructed.

Moscow and international retail operators choose the cities for the expansion of their business according to population size, income level, city infrastructure, logistic capabilities and local authorities' policy towards Moscow and international retailers.

Shopping centre development is normally undertaken with the participation of local developers who have better awareness of the market, the land plots available and existing competition.

The regional expansion that started in larger cities will gradually spread to the smaller ones. This process will be linked to the penetration of Moscow chains into the regions. It is expected that it will take at least 4-6 years to saturate the most significant regional markets.

Как и в других странах Центральной и Восточной Европы, развитие рынка торговых помещений в России началось с Москвы - столицы и самого развитого города. Повсеместный рост доходов населения России подталкивает операторов розничных сетей к их продвижению в регионы.

В отличие от большинства европейских стран, в России есть много крупных и густонаселенных городов. Помимо Москвы, в которой официально проживает 10,4 млн. человек, есть Санкт-Петербург с населением 4,6 млн. человек, а также 11 городов с населением более 1 млн. человек и 20 городов с населением от 500 тыс. до 1 млн. человек. Хотя разрыв в уровне доходов между столицей и другими российскими городами более существенный, чем в других странах, по показателю размера розничного рынка российские регионы значительно опережают многие города Центральной и Восточной Европы.

Важной тенденцией последнего года стало активное развитие регионального рынка торговых помещений. В российских городах появляются современные торговые центры с проработанной концепцией, в регионы приходят известные торговые марки (Mexx, Benetton и др.), российские и международные торговые сети (Иkea, "Перекресток" и др.), развиваются региональные торговые сети (например, "Семья").

Важно отметить, что развитие торгового сегмента в различных городах происходит очень неравномерно: если в одних городах есть целый ряд как открывшихся, так и строящихся современных торговых центров, рынок изобилует российскими и международными торговыми сетями, то в других городах их или вообще нет, или есть единственный торговый центр высокого класса, известные торговые сети практически не представлены.

Примером года, в котором торговый сегмент претерпевает бурное развитие, является Казань. В Казани уже сейчас есть ряд западных ("Рамстор", Ikea, Metro), московских ("Патерсон") и местных ("Эдельвейс", "Бэхэтле" и др.) торговых сетей. В городе есть несколько современных торговых центров (например, "Южный", "Сити-Центр"), строится большое количество новых торговых центров. Ввиду крайней активности развития торгового сегмента города, можно предположить, что через несколько лет рынок будет близок к насыщению.

Примером же города, где торговый сегмент развивается не так быстро, может служить Уфа. В этом городе на данный момент нет современных торговых центров с единой продуманной концепцией, присутствуют лишь несколько московских и международных сетевых операторов (например, "Эдельвейс", Sela, "Пятерочка"). Сейчас в городе планируется создание первых современных торговых центров.

При этом московские и международные сетевые операторы выбирают города для расширения своего бизнеса, учитывая численность населения, уровень доходов, развитость городской инфраструктуры, возможности логистики и политику городских властей по отношению к московским и международным операторам.

Развитие торговых центров в регионах происходит при участии местных девелоперов, более осведомленных о ситуации на рынке, свободных земельных участках и существующей конкуренции.

Региональное развитие, начавшееся с более крупных городов, будет постепенно распространяться на более мелкие. Этот процесс будет привязан к степени проникновения московских сетей на тот или иной рынок. Ожидается, что процесс насыщения региональных рынков займет, по крайней мере, 4-6 лет.

| | Population Население | Income per Capita Доход на человека US\$, 2003 | Total mkt size Объем рынка bn US\$ |
|-----------------------------------|-------------------------|--|--|
| Russia / Россия | 143,954 | 2,065 | 230.39 |
| Moscow / Москва | 10,400 | 8,000 | 65.60 |
| St. Petersburg / Санкт-Петербург | 4,542 | 3,700 | 11.90 |
| Novosibirsk / Новосибирск | 1,400 | 2,627 | 2.61 |
| Nizhny Novgorod / Нижний Новгород | 1,300 | 2,500 | 2.31 |
| Omsk / Омск | 1,160 | 2,285 | 1.78 |
| Samara / Самара | 1,158 | 2,300 | 1.73 |
| Perm / Пермь | 1,009 | 1,950 | 1.72 |
| Kazan / Казань | 1,105 | 2,100 | 1.58 |
| Rostov-on Don / Ростов-на-Дону | 1,070 | 1,850 | 1.58 |
| Yekaterinburg / Екатеринбург | 1,340 | 1,700 | 1.47 |
| Chelyabinsk / Челябинск | 1,105 | 1,850 | 1.36 |
| Volgograd / Волгоград | 1,012 | 1,900 | 1.24 |

Source/Источник: Goskomstat/Госкомстат

Warehousing Market

Рынок складских помещений

Supply & Demand

The Moscow warehousing market is still immature and is at an earlier stage of development than the office and retail sectors. A wide range of office and retail projects come onto the Moscow market every year, but only a few warehouse complexes are constructed each year. Key reasons for this are the complicated land acquisition process (this is most relevant to international companies) and longer payback periods compared with office and retail projects (this is most relevant to local companies).

At present there is an under-supply of modern warehousing space of high quality (Class A). Moscow has only 888,700 m² of quality space, and of that only 270,000 m² could be considered to meet Class A standards.

The major sources of demand for warehouse space are logistic operators, manufacturers and large retail operators.

Further development of the warehousing market is expected in 2005-2006 as additional large scale projects are being discussed. International developers, who have been active in Central and Eastern Europe, are now considering entering the Moscow market.

As the market is currently poorly developed and far from being saturated, we believe there are significant opportunities for existing developers and logistic companies to expand and for new ones to enter the market.

Rents

In mid-2004 prime net rents for warehouses remained at a high level of \$125 up to \$155 per m² p.a. Base rents in Moscow's warehouse market are higher than in most European countries.

Rents for lower quality warehouses are \$90 - \$115 per m² p.a.

Спрос и предложение

Московский рынок складских помещений пока слабо развит и сильно отстает по уровню своего развития от рынка офисных и торговых помещений. Если каждый год в Москве появляется целый ряд современных бизнес и торговых центров, то количество появляющихся складских комплексов исчисляется единицами. Мы полагаем, что основными причинами этого являются трудности с приобретением земли для постройки склада (эта причина более актуальна для международных компаний) и более долгий, по сравнению с офисами и торговыми центрами, срок возврата инвестиций (эта причина более актуальна для российских компаний).

На данный момент спрос на современные качественные складские помещения (Класса А) сильно опережает предложение. Общее количество высококлассных складских помещений на середину 2004 года составляло всего 888 700 кв. м. Только 270 000 кв. м из них соответствовало Классу А.

При этом спрос на качественные складские помещения исходит, в основном, от логистических операторов, компаний - производителей и крупных операторов розничной торговли.

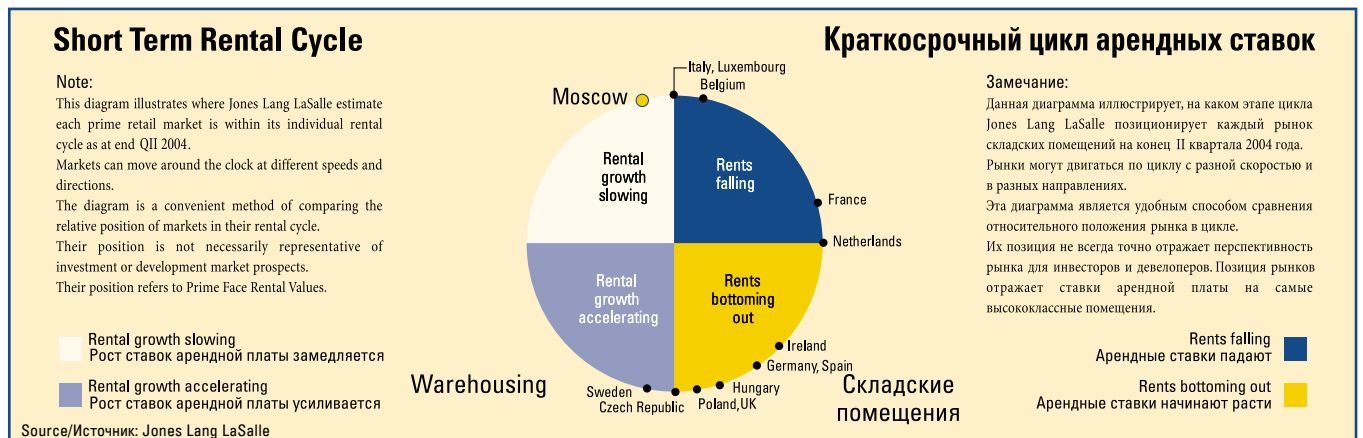
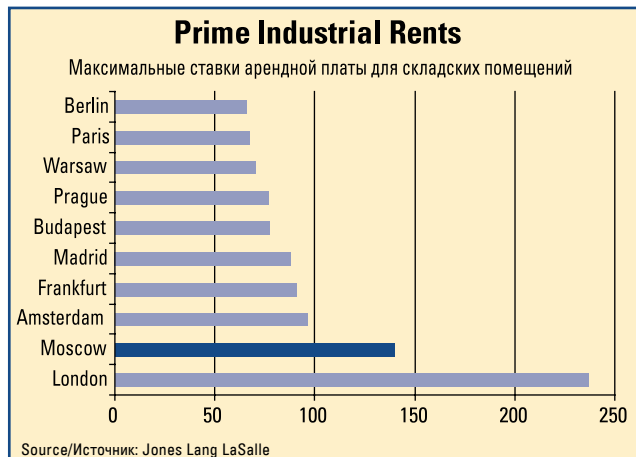
Дальнейшее развитие этого сегмента рынка ожидается в 2005 - 2006 гг. и будет являться результатом обсуждаемых в настоящее время больших комплексных проектов. Иностранные девелоперы, активно работающие в Центральной и Восточной Европе, сейчас рассматривают стратегию своего прихода на московский рынок.

Так как рынок складов столичного региона слабо развит и не насыщен, то здесь существуют большие возможности для расширения бизнеса существующими девелоперскими и логистическими компаниями и прихода новых.

Ставки арендной платы

В середине 2004 года максимальные ставки на складские помещения остались достаточно высокими и составили \$125 - \$155 за кв. м в год. Следует отметить, что этот уровень ставок превышает ставки большинства европейских стран.

Арендные ставки для складских помещений более низкого качества составляют \$90 - \$115 за кв. м в год.



Investment Market

Инвестиционный рынок

Though a number of real estate investment transactions have been completed in late 2003 and in 2004 so far, the overall transaction volume still lags significantly behind Central and Western European cities. Among the recently recorded transactions were the sales of the Samsung Center (January 2004) and Berlin House (May 2004).

Both properties have supported prime office yields established in 2003. The yield band for prime office properties is currently in the range of 13 - 14% (net initial yield), although Berlin House was apparently sold at a lower yield.

The yield compression witnessed since 2003 reflects one of the key dilemmas of the real estate investment market: limited availability of institutional quality properties to meet the demand of local and international capital seeking real estate investment opportunities in Russia.

The lack of institutional product applies to all sectors of the commercial market: office, retail, industrial and hotels. It is related not only to the physical condition of the properties but also to characteristics such as tax and legal structures, lease-terms and quality of lease agreements (triple net leases, rent increase clauses, collaterals, etc.). It will take another two or three years before the kind of product that institutional and similar investors are looking for will be available on the market.

This situation, coupled with compressing yields, is forcing an increasing number of investors to focus on development projects.

The expected arrival of competitive, long-term senior debt will certainly encourage the development route, but will also allow for effective leverage of property acquisitions, thus further stimulating the investment market.

Despite the generally positive outlook for the real estate investment market, it needs to be closely monitored. How recent economic and political events in Russia, such as the charges against Yukos, the "mini banking crisis" in July and the terrorist attacks that have shocked the international public will affect the foreign investor community, it is too early to say.

Несмотря на ряд инвестиционных сделок, заключенных на рынке недвижимости в конце 2003 - 2004 году, по общему объему сделок Москва попрежнему сильно отстает от городов Центральной и Восточной Европы. Среди последних сделок можно выделить продажу Самсунг Центра (январь 2004) и Берлинского Дома (май 2004).

Ставка минимальной доходности по двум этим сделкам соответствует уровню этого показателя для офисной недвижимости 2003 года. В настоящее время ставки минимальной доходности для рынка офисов составляют от 13% до 14% (чистая начальная ставка доходности), хотя Берлинский Дом был продан предположительно с более низкими показателями минимальной доходности.

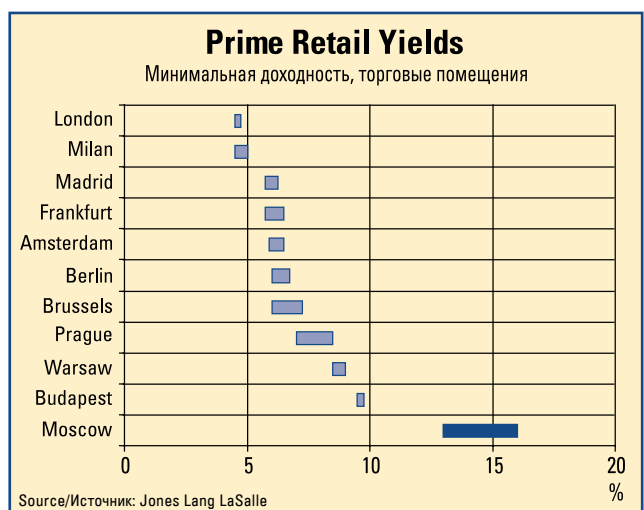
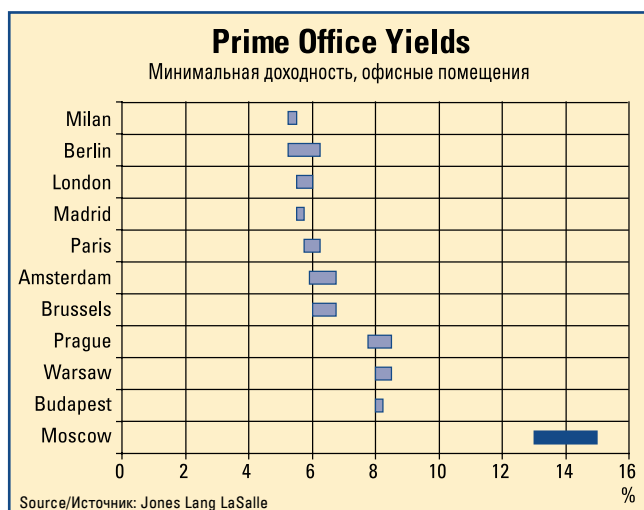
Снижение минимальных ставок доходности, происходящее с 2003 года, отражает одну из основных проблем инвестиционного рынка недвижимости: ограниченное предложение зданий институционального качества в условиях, когда местный и международный капитал активно ищет возможности инвестирования в России.

Нехватка проектов инвестиционного качества характерна для всех сегментов рынка коммерческой недвижимости (офисы, торговые помещения, промышленные помещения, гостиницы). Это связано не только с качеством зданий, но и с их налоговым и юридическим статусом, условиями аренды и качеством договоров аренды (базовые ставки арендной платы, не включающие в себя операционные расходы, НДС и плату за землю; условия повышения ставок арендной платы, гарантии и т.д.). Ожидается, что продукт, удовлетворяющий требованиям институциональных инвесторов, появится на рынке через 2-3 года.

Эта ситуация, усиленная снижением ставок минимальной доходности, вынуждает растущее число инвесторов сфокусировать внимание на девелоперских проектах.

Ожидаемое введение конкурентоспособного долгосрочного кредитования несомненно ускорит процесс развития новых проектов, но в то же время позволит эффективно использовать кредиты для инвестиционных сделок, и, таким образом, ускорит развитие рынка.

Несмотря на общую положительную ситуацию на инвестиционном рынке недвижимости, необходимо внимательно отслеживать, каким образом последние экономические и политические события, происходящие в России, такие как дело против "Юкоса", "банковский мини кризис" в июле этого года, террористические акты, шокировавшие международное сообщество, отразятся на поведении иностранных инвесторов в России.



Investment Market - Regional Overview Инвестиционный рынок - Региональный обзор

The record investment volume of €2.2 billion in 2003 looks likely to be surpassed in 2004. By the end of July 2004, over 34 transactions with a total investment volume of €1.7 billion had been completed in Central & Eastern Europe including Russia.

The surprise in the region is that **Hungary** has repeated its 1999 surge of investment volumes, with 11 deals involving over €600 million. Hungary is currently the regional leader in 2004 in terms of investment volume.

The Czech Republic has also had a very strong year so far with eight deals totalling €516 million, including Charles Square, the KPMG headquarters, the Hilton Hotel, the Raiffeisen building and BB Centrum. There are also a number of large deals in Prague, including shopping centres, that will be completed by the end of 2004. The Czech Republic remains the region's largest recipient of FDI. Its excellent geographical location and benign investment climate will ensure that it continues to be a strong performer in the region.

Poland has seen ten investment deals completed in the first half of 2004 with a total value of €315 million. The stabilisation of office rents in Warsaw remains a key concern for many investors. A large volume of speculative office developments in the city centre, which will be delivered in 2006, is likely to postpone any rental growth in this zone in the short to medium term. We expect Poland to have a strong second half of 2004 in traded investment volumes in both office and retail sectors.

The significant yield shift anticipated before and after EU accession has materialised in Central Europe. Prime office properties are now trading at between 7.6% and 7.9% in Prague, Budapest and Warsaw. This accelerated yield shift can be attributed to the significant weight of money targeting the region following EU accession.

We expect that retail investment will have a record year in the region and will top the €1 billion transacted in 2004. Shopping centre purchases in secondary and tertiary cities remain an excellent opportunity for capital appreciation. Retail warehousing and shopping centres continue to be a focus of international investor interest. We believe that retail will continue to be a key investment sector in the region, accounting for 45% to 50% of total investment volumes over the next few years.

An unprecedented breadth of investors is now interested in investing in Central Europe. Traditional buyers including German open-ended funds such as DBRE and Deka remain a force for well-let prime office buys. Two new significant sources of capital include German closed-ended funds, like Sachsenfonds, and Irish private money. New indirect funds such as Generali Lend Lease, INGIM's Central European Fund and Invesco's two new funds can be expected to play a significant role in the region in the short to medium term. Traditional buyers such as Heitman and Europolis are also expected to remain significant players in Central Europe and increasingly in the new countries of Eastern Europe.



Объем инвестиций в Центральную и Восточную Европу в 2004 году должен превзойти рекордную цифру - 2.2 млрд. евро, достигнутую в 2003 году. К концу июля 2004 года в Центральной, Восточной Европе и в России уже было заключено 34 инвестиционных сделок на сумму 1,7 млрд. евро.

Одним из сюрпризов на региональном инвестиционном рынке стал всплеск инвестиционной активности в **Венгрии**, аналогичный 1999 году - было заключено 11 сделок на сумму более 600 млн. евро. В настоящий момент Венгрия является лидером по объему инвестиционных сделок в регионе.

В Чехии в 2004 году активно развивался инвестиционный рынок, было заключено 8 сделок на сумму 516 млн. евро, включая сделки по зданиям Charles Square, штаб-квартире KPMG, отелю Hilton, зданиям Raiffeisen и BB Centrum. Большое число сделок, в том числе и по торговым центрам, будет заключено в Праге до конца 2004 года. Чехия остается лидером по привлечению прямых иностранных инвестиций в регионе. Превосходное географическое расположение и благоприятный инвестиционный климат продолжают обеспечивать сильное положение Чехии в регионе.

В Польше в первой половине 2004 года было совершено 10 инвестиционных сделок на общую сумму 315 млн. евро. Основным фактором, делающим рынок Варшавы привлекательным для многих инвесторов, является стабилизация арендных ставок. Благодаря большому объему спекулятивных офисных проектов, выходящему на рынок в 2006 году, не ожидается роста ставок арендной платы в этом секторе в краткосрочном и среднесрочном периоде. Предполагается, что большое число инвестиционных сделок будет заключено в Польше во второй половине 2004 года, как в офисном, так и в торговом секторах.

Со вступлением в ЕС в Центральной Европе произошел существенный сдвиг минимальных ставок доходности. Минимальные ставки доходности для высококлассных офисных зданий в Праге, Будапеште и Варшаве составляют от 7.6% до 7.9%. Такое ускоренное снижение минимальных ставок доходности может быть объяснено существенным притоком капитала в страны региона после их вступления в ЕС.

Ожидается, что 2004 год будет рекордным для региона по объему инвестиций в торговый сектор, который достигнет 1 млрд. евро. Покупка торговых центров в регионах попрежнему предоставляет возможности для выгодного инвестирования. Склады и торговые центры остаются наиболее привлекательными для зарубежных инвесторов. Предположительно, инвестиции в торговую недвижимость будут основным инвестиционным сектором в регионе и в ближайшие годы и составят от 45% до 50% от общего объема инвестиций.

В последнее время наблюдается беспрецедентный рост интереса инвесторов к Центральной Европе. Традиционные инвесторы - немецкие открытые фонды, такие как DBRE и Deka остаются основными покупателями высококлассных офисных проектов. Два других значительных инвестиционных источника - это закрытые немецкие фонды, такие как Sachsenfonds, и частные ирландские инвестиции. Ожидается, что новые не прямые инвестиционные фонды, такие как Generali Lend Lease, INGIM's Central European Fund и два новых фонда Invesco будут играть существенную роль в регионе в краткосрочном и среднесрочном периоде. Традиционные инвесторы, такие как Heitman и Europolis, остаются значительными игроками на инвестиционном рынке Центральной Европы и новых стран в Восточной Европе.

Market Practice

Практика, принятая на рынке

Purchase Cost Summary

- Registration fee US\$ 175
- Notarial fees 1.5%
- The new Land Code allowing full property rights on commercial land was adopted in 2001. The Moscow city government is elaborating the transition rules, so that by 2005 the Land Code is expected to become effective in Moscow. In the meantime only land lease rights can be obtained. The longest lease term currently available is 49 years, with an option to renew for additional 49 years. A holder of a land lease title pays an annual land rent, which is set in roubles by the city government.
- 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 3 to 5 years (though 10 year leases exist, they are quite rare in Moscow)
- Payment terms quarterly in advance, rents denominated in US\$ but paid in Russian roubles
- Rental deposit 0 to 3 months
- Rent reviews not a common practice for current lease agreements
- Repairs the responsibility of the tenant for internal works (for Class A offices the landlord partly compensates tenants for their expenditure) and the landlord for external/structural works and common areas
- Leasing fees 8-10% of annual rent payable by landlord or/and tenant
- Common areas rentalised

Leasing Practice - Retail

- Lease length 3 to 5 years (but 10 years are signed by anchor tenants)
- Payment terms monthly in advance, rents denominated in US\$ but paid in Russian roubles
- Rental deposit 1 to 6 months
- Rent reviews not a common practice for current lease agreements
- Repairs the responsibility of the tenant for internal works and the landlord for external and common areas
- Leasing fees 8-10% of annual rent payable by landlord or tenant

Leasing Practice - Industrial

- Lease length 3 to 5 years (10 years leases exist but are rare)
- Payment terms 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

Сделки купли-продажи

- Регистрационный сбор US\$ 175
- Нотариальное заверение 1,5%
- В 2001 году на федеральном уровне был принят Земельный Кодекс, который предоставляет права на владение землей для коммерческого использования. Правительство Москвы разрабатывает правила, по которым земля будет передаваться в собственность, и к 2005 году этот процесс должен завершиться. Пока что землю можно приобрести в долгосрочную аренду, максимальный срок аренды составляет 49 лет, с возможностью продления договора еще на 49 лет. Держатель арендных прав (правоустанавливающих документов) вносит ежегодную арендную плату, размер которой устанавливается в рублях правительством Москвы.
- Агентские услуги 2-3% от цены контракта
- НДС 18% от стоимости здания, не применяется при покупке акций компании

Практика аренды офисных площадей

- Срок аренды от 3 до 5 лет (десятилетние заключаются достаточно редко)
- Условия оплаты поквартальная предоплата, ставки выражены в долларах США, оплата в рублях
- Депозит от 0 до 3 месяцев
- Пересмотр ставок не типично для настоящих договоров аренды
- Ремонтные работы внутренние - за счет арендатора (для Класса А арендодатель частично компенсирует расходы арендатора), внешние работы и помещения общего пользования - за счет арендодателя
- Агентские услуги 8-10% 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-летние договоры заключаются якорными арендаторами)
- Условия оплаты ежемесячная предоплата, ставки выражены в долларах США, оплата в рублях
- Депозит от 1 до 6 месяцев
- Пересмотр ставок не типично для договоров аренды
- Ремонтные работы внутренние - за счет арендатора, внешние работы и помещения общего пользования - за счет арендодателя
- Агентские услуги 8-10% от годовой арендной платы, оплачиваются владельцем или арендатором

Практика аренды складских помещений

- Срок аренды от 3 до 5 лет (10-летние очень редки)
- Условия оплаты 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



**JONES LANG
LASALLE**

Russia

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

Czech Republic

Myslbek Building
Na Prikope 9
117 19 Prague 1
Tel.: 420 2 2423 4809
Fax: 420 2 2423 9520
www.cz.joneslanglasalle.com

Hungary

Alkotas Point
H-1123 Budapest Alkotas utca 50.
Hungary
Tel: +36 1 489 0202
Fax: +36 1 489 0203
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

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

Copyright Jones Lang LaSalle 2004

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.