

37 → Существенные изменения произошли на рынках премиальной офисной недвижимости, включая лондонский Вест-Энд, Дублин и Осло, в то время как Париж и Милан испытали снижение показателей в этом сегменте. Рынки Германии отличились ростом арендных ставок в самых разных сегментах; так, увеличение арендных ставок произошло в секторе офисной недвижимости Дюссельдорфа, торговой недвижимости Франкфурта и Гамбурга, а также индустриальной недвижимости Мюнхена.

Ричард Холбертон, директор отдела исследований рынка CBRE в странах Европы, Ближнего Востока и Африки, полагает, что снижение показателей доходности во втором квартале соответствует улучшению настроения инвесторов и увеличению числа заключаемых сделок, которые наблюдаются в последнее время. «Такие изменения — хорошие новости для инвесторов, и они происходят, несмотря на отсутствие роста арендных ставок, которое говорит о сохранении слабого спроса на большинстве рынков Европы; но сейчас все же начали появляться признаки более активного роста арендных ставок», — говорит он.

**КЛЮЧЕВОЙ МОМЕНТ** Валентин Гаврилов, директор отдела исследований рынка CBRE в России, сказал: «Рыночные данные показывают две интересные тенденции в Европе. С одной стороны, спрос на аренду площадей остается достаточно сдержанным, в результате чего арендные ставки остаются стабильными или показывают небольшое снижение. С другой стороны, цены на недвижимость начинают немного подрастать, показывая, что инвесторы в целом настроены, скорее, оптимистично. Неудивительно также то, что лидерами в данном контексте являются рынки Турции, Германии и Лондон. Оптимизм инвесторов в российскую недвижимость остается высоким, о чем говорят рекордные объемы. Вместе с тем осторожность также остается на повестке дня: основной фокус сконцентрирован на премиальных активах. Все по-прежнему ждут хороших новостей из еврозоны».

«По нашим оценкам, ключевым моментом для инвесторов при выборе объектов является безопасность. Объемные, ликвидные, прозрачные рынки более привлекательны для инвесторов, чем развивающиеся, если говорить об инвестициях в недвижимость на глобальном уровне. Инвесторы по-прежнему выбирают стабильность и безопасность, низкие спекулятивные риски. Этими свойствами обладают объекты в Северной Америке, Европе или в странах Дальневосточного региона (Япония, Южная Корея). Шесть лет назад инвесторы готовы были активно вкладывать деньги в развивающиеся рынки Центральной Европы, на периферийные европейские рынки. Сейчас инвесторы более осторожны из-за высоких показателей риска в этих регионах», — рассказал Тони Хорелл, исполнительный директор Colliers International в Великобритании и Ирландии.

Владимир Сергунин, директор по развитию бизнеса Colliers International в России, отмечает: «В России у недвижимости гораздо более высокая доходность — от 10 до 13 процентов на готовые объекты, генерирующие стабильный денежный поток, и от 20 до 30 процентов — IRR по девелоперским проектам. Эти же аналогичные

показатели в Западной Европе составляют от 4 до 7 процентов по готовым объектам, и 10–15 процентов — по девелоперским. Более высокая доходность в России обусловлена более высокими рисками и стоимостью финансирования. Для западных инвесторов это в первую очередь политические риски и административные соглашения, разрешений, взаимодействие с различными контролирующими органами). Если сравнивать рынок сегодняшней России с тем, что было шесть лет назад, можно сказать, что он стал гораздо более профессиональным, прагматичным, с правильной математикой. В 2007 году на нашем рынке хотели быть все. Россия казалась той страной, где можно заработать легко и быстро. Сейчас, если говорить про иностранные компании, у нас остались только профессиональные девелоперы и инвесторы. И это лучше для рынка».

Максим Клягин, аналитик УК «Финам Менеджмент», отмечает: «В целом на глобальном рынке динамика инвестиций в недвижимость носит сейчас умеренный характер — средние темпы можно оценить в 5–10 процентов. На этом фоне рынок недвижимости в России развивается весьма динамично. Сохраняющийся потенциал роста, высокий неудовлетворенный спрос, сравнительно низкая конкуренция и более или менее стабильная общая конъюнктура формируют высокие темпы роста инвестиций — согласно различным экспертным оценкам, по итогам первого полугодия они составили около 30 процентов».

### ФИНАНСИРОВАНИЕ ДОСТУПНО, НО ОГРАНИЧЕНО

Евгений Семенов, партнер, директор департамента инвестиций и продаж, Knight Frank Russia & CIS, комментирует ситуацию на российском рынке: «В первой половине 2013 года активность на рынке инвестиций в недвижимость России была довольно высокой, и наши ожидания относительно третьего и четвертого кварталов оптимистичны. Общий объем инвестиций по итогам года может составить до \$7 млрд, однако в связи с появлением на рынке новых качественных активов возможен и более высокий показатель. Финансирование проектов остается доступным, но ограниченным. Новых игроков на рынке не появляется, однако растет интерес крупнейших российских представителей частного капитала к инвестициям не только в торговые и офисные объекты, но и в складскую недвижимость. При этом наблюдается нехватка качественных инвестиционно привлекательных активов».

Традиционным лидером инвестиционной активности в РФ стала торговая недвижимость — около 50% в общем объеме инвестиционных сделок за первое полугодие 2013 года. «В частности, были закрыты такие сделки, как покупка фондом Hines CaIPERS Russia Long Term Hold Fund 50 процентов в проекте „Метрополис“, приобретение ТПЦ „Аура“ (Новосибирск). Причем крупная сделка по приобретению торгового центра в Новосибирске изменила привычное географическое распределение объема инвестиций: если ранее доля сделок с региональными проектами не превышала 5 процентов, то по итогам первого полугодия 2013 года она составила около 27 процентов. В 2013 году не ожидается значительного прироста предложения качественных торговых центров, однако довольно активно развиваются но-

вые форматы (например, аутлет-центры, экомаркеты), рассматриваются необычные концепции торговых центров», — говорят в Knight Frank.

На офисном рынке России в течение первого полугодия 2013 года не наблюдалось значительных изменений. Относительная прозрачность и стабильность денежных потоков и качественный пул арендаторов офисных объектов продолжают привлекать инвесторов: на офисную недвижимость пришлось около трети общего объема инвестиционных транзакций, совершенных в первые шесть месяцев 2013 года.

Доля инвестиций в гостиничную недвижимость страны, по данным Knight Frank, составила 5%. После высокой активности в сегменте на протяжении последних двух лет (когда доля транзакций с гостиничными активами составляла 12–14%) сейчас на рынке наблюдается некоторое затишье.

Николай Пашков, генеральный директор Knight Frank St. Petersburg, рассказал о ситуации на петербургском рынке: «В текущем году мы отмечаем заметную активизацию спроса на объекты инвестиционного качества, в первую очередь — офисного и торгового назначения. Причем если в прошлом году спрос был представлен преимущественно локальными игроками, то сейчас большое количество запросов поступает от московских инвесторов. Сдерживающими факторами остаются завышенные ожидания продавцов и небольшое количество объектов, подготовленных к продаже как инвестиционный продукт».

### ДВЕ ГРУППЫ

Директор департамента инвестиционных продаж NAI Весар в Санкт-Петербурге Андрей Бойков считает, что в настоящий момент можно условно разделить инвесторов на две группы. Первая группа — профессиональные инвесторы, вкладывающие свои средства для получения прибыли. Для них интересны развитые страны со стабильной экономикой, наименее подверженные резким внешним колебаниям. К ним можно отнести европейские страны, в частности Германию, а также отдельные штаты в США. Ко второй группе относятся инвесторы, которые вкладывают средства в недвижимость для своих целей (проживание или сдача в аренду), для них наиболее привлекательными являются страны курортного направления (Греция, Испания, Италия).

«До кризиса на рынке было гораздо больше инвесторов, которые приобретали недвижимость для себя и своих целей. За последние несколько лет ситуация начала меняться, все больше появляется профессиональных инвесторов, которые умеют считать финансовые модели и достаточно придирчиво относятся к рассмотрению активов. Также нельзя не отметить возросшую популярность Германии с точки зрения профессиональных инвестиций. Большинство иностранных инвесторов, несмотря на большой интерес к российским активам, занимают наблюдательную позицию. Доходность от инвестиции в России по факту намного выше, чем подобная инвестиция в стабильной развивающейся стране, например, Германии и США, но она имеет большие риски, как политические, так и экономические. Поэтому основная инвестиционная активность исходит от резидентов страны. Сделки, которые проходят с участием зарубежных инвесторов, можно назвать точечными. А

доля зарубежных инвестиций не превышает 5 процентов», — рассуждает господин Бойков.

Впрочем, в компании Knight Frank отмечают, что в топовых сделках с недвижимостью в России у зарубежных инвесторов доля значительно выше, хотя в последнее время она имеет тенденцию к сокращению. «Российские инвесторы активно включаются в конкуренцию с иностранным капиталом в борьбе за качественные инвестиционные активы. Если в докризисном 2008 году доля участия российского капитала в топовых сделках по покупке качественных объектов коммерческой недвижимости в РФ составляла 35 процентов, то в 2013 году она достигла 60 процентов», — говорят в Knight Frank.

Генеральный директор Mirland Development Роман Розенталь так объясняет причину роста доли российских инвесторов в сделках с местной недвижимостью: «Рынки Запада, включая США, восстанавливаются. При этом рынок США восстанавливается более быстрыми темпами, а Западная Европа к нему подтягивается. Инвесторы вновь обратились к более стабильным рынкам. Как результат, наблюдается некая миграция с так называемой зоны BRIC в Западную Европу и североамериканский рынок».

При этом в России наблюдается недостаток недвижимости, отвечающей требованиям институциональных инвесторов (investment grade property), что является одним из факторов, сдерживающих спрос. Из неразвитых секторов с точки зрения инвестиций в недвижимость остается жилой сегмент — западные фонды не инвестируют в российскую жилую недвижимость, в то время как на Западе это весьма распространенный сегмент для инвестиций.

Управляющий активами финансовой компании AForex Сергей Ковжаров говорит: «Нежелание иностранцев связываться с недвижимостью можно понять. Рост цен уже не такой значительный, как был до кризиса, а риски велики. В этом плане привлекательными для инвестиций странами являются Испания, Португалия и Греция. Еврозона официально вышла из рецессии, следовательно, дешевая недвижимость в этих странах будет медленно, но верно дорожать. Причем говорить можно обо всех сегментах — как о покупке апартаментов в инвестиционных целях, так и об инвестициях в коммерческую недвижимость через фонды. Рост цен может составить 5–7 процентов за год, конечно, это немного, однако в несколько раз превышает депозиты в евро. Хороший вариант — вложение в фонды REIT в Соединенных Штатах. Это фонды, которые инвестируют в недвижимость и ипотечные истории. Экономика Штатов сейчас на подъеме, так что инвесторы точно не прогадают».

Впрочем, Артур де Хааст, руководитель группы мировых финансовых рынков и инвестиций компании Jones Lang LaSalle, полагает, что институциональные, состоятельные частные и private equity инвесторы в настоящее время находятся в поиске возможностей по всему миру. «Помимо этого, инвесторы пытаются диверсифицировать свои портфели — как с точки зрения риска, так и географии — и потому ищут активы с добавленной стоимостью и объектами на неосновных рынках. Мы ожидаем, что эта тенденция сохранится в краткосрочной и долгосрочной перспективе», — отмечает он. ■