

#MARKETBEAT

RUSSIA

A Cushman & Wakefield Research Publication

Q2 2015



**CUSHMAN &
WAKEFIELD®**

CONTENTS



MACRO REVIEW

МАКРОЭКОНОМИКА



CAPITAL MARKETS

РЫНКИ КАПИТАЛА



RETAIL

ТОРГОВАЯ НЕДВИЖИМОСТЬ



OFFICES

ОФИСНАЯ НЕДВИЖИМОСТЬ



WAREHOUSE

СКЛАДЫ

MOBILE APPS



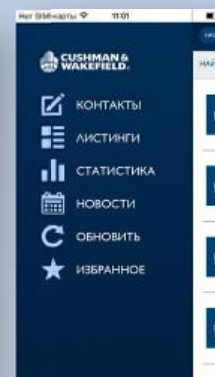
Cushman and Wakefield

THE ONLY COMMERCIAL REAL ESTATE APP IN RUSSIA
ЕДИНСТВЕННОЕ ПРИЛОЖЕНИЕ ДЛЯ СПЕЦИАЛИСТОВ ПО
КОММЕРЧЕСКОЙ НЕДВИЖИМОСТИ В РОССИИ



C&W Interactive maps

COMMERCIAL REAL ESTATE ON THE MAP
ИНТЕРАКТИВНАЯ КАРТА КОММЕРЧЕСКОЙ НЕДВИЖИМОСТИ
РОССИИ



OUTLOOK

Real estate market continued sliding down in Q2 and we expect this trend to remain throughout Q3.

In spite of the slight deterioration of macroeconomic outlook, most of our forecasts remain unchanged and this reflects more or less stable situation on the market and also certain consensus across operators.

Market is depressed by the lack of the good news and investment ideas. Imports in 2015 are estimated to fall by 25-30%, food embargo will be most likely extended in August 2015.

Q3 is always low season for retail. People leave big cities for summer period and shopping centers experience decrease in the footfall. However this is already factored in retail rent so we do not expect further decrease. Retail rents will probably hit the bottom in late Q3 and start recover in Q4 widening gap between successful malls and those suffering.

Office rents in Q2 demonstrated minor growth, reflecting technical consolidation of the rents. We expect that in Q3 average rents will slide a little in USD terms. Slow economy and high vacancy rates on one side and increased property taxes and management costs on other side put landlords in the difficult position.

Warehouse rents are generally seen at the bottom already, but recovery is not expected before 2016.

While foreign investors will not be active on the market we may see more domestic transactions with problem assets.

Generally market in the coming months will be driven by municipal and federal projects, including Moscow river embankment reconstruction, reconstruction of public spaces, Moscow rail ring road, World Cup 2018 football championship.

ТЕНДЕНЦИИ

Небольшое ухудшение макроэкономического прогноза не повлияло на наши оценки развития рынка недвижимости в текущем году. Пока что рынок стабилизировался, для его развития не хватает хороших новостей или инвестиционных идей. Ожидается, что импорт в 2015 году снизится на 25%, а это означает, что все отрасли, связанные с внешней торговлей (в том числе внутренний ритейл) будут испытывать трудности. Запрет на импорт продовольствия из ЕС и США, скорее всего, будет продлен в августе, и это тоже не добавляет оптимизма.

Для розничной торговли третий квартал - традиционно низкий сезон. Люди уезжают на дачи, и торговые центры испытывают дефицит покупателей. Однако снижение потребительской активности уже заложено в арендных ставках, поэтому мы не ожидаем их дальнейшего уменьшения. Напротив, в сентябре мы можем увидеть, что ставки понемногу восстанавливаются, при этом разрыв между успешными и неуспешными ТЦ будет увеличиваться.

Ставки на офисы во втором квартале немного выросли за счет того, что сделки стали заключаться в среднем и высоком ценовом сегменте. Однако коррекция пока не завершена, и мы ожидаем небольшого снижения ставок в третьем квартале.

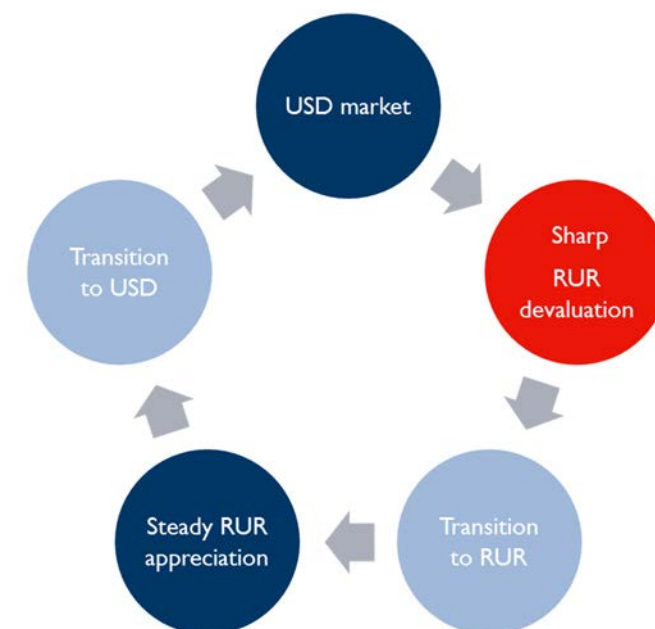
Ставки на склады практически уже достигли дна, и мы не ожидаем их восстановления раньше 2016 года.

Иностранные инвесторы в ближайшие годы будут в явном меньшинстве на рынке, но число внутрироссийских транзакций будет увеличиваться.

В среднесрочной перспективе развитие рынка в основном будет связано с федеральными и муниципальными инфраструктурными проектами, такими как: Чемпионат Мира -2018, реконструкция набережных Москвы-реки, строительство транспортно-пересадочных узлов (в том числе на МКЖД), платные дороги и т.д.



REAL ESTATE MARKET IS STRUGGLING WITH RECESSION



MACRO REVIEW

#MARKETBEAT RUSSIA

A Cushman & Wakefield Research Publication



Q2 2015

MACRO FORECAST (MINISTRY OF ECONOMIC DEVELOPMENT AS OF MAY 2015, ▼▲ - CHANGE FROM MARCH FORECAST)
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ ПРОГНОЗ МИНЭКОНОМРАЗВИТИЯ ОТ 28 МАЯ 2015, ▼▲ ИЗМ. ОТ МАРТОВСКОГО ПРОГНОЗА)

	2015	2016	2017	2018
Oil price (USD per barrel)	50 ▼	60 ▼	65 ▼	70 ▼
RUR/USD exchange rate	60	54.9	52.6	50.4
GDP growth	-2.8% ▼	2.3% ▼	2.3% ▼	2.4% ▼
CPI	11.9% ▼	7%	6.3% ▲	5.1% ▼
Retail trade turnover growth (real terms)	-8.4% ▲	1.5% ▲	1.6% ▼	1.9% ▼
Salary growth (real terms)	-9.8% ▲	2.1% ▼	4.1% ▼	4.2% ▲

SUMMARY

In the end of May official macro forecast had been downgraded slightly. Markets did not react to these changes. According to official forecast economy is expected to stagnate for at least 4 years without structural reforms Russian economy will not be able to perform well even under best case scenario.

Expected significant drop in household income (almost 10%) and consumer market decrease suggest that government does not believe anymore that consumer market can drive Russian economy. It will be focusing on infrastructure projects and industrial development.

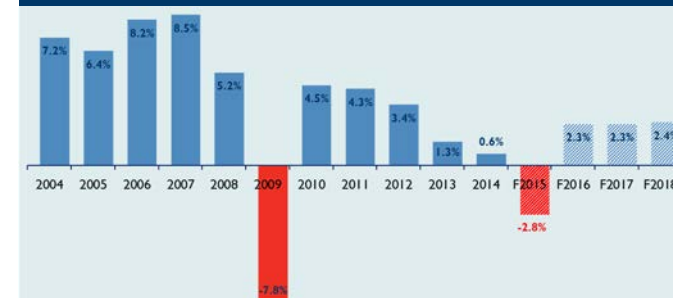
ВКРАТЦЕ

В первом полугодии 2015 г. Минэкономразвития три раза пересматривало прогноз для России. В конце мая некоторые ключевые показатели были незначительно ухудшены по сравнению с мартовским прогнозом. Рынок воспринял это спокойно.

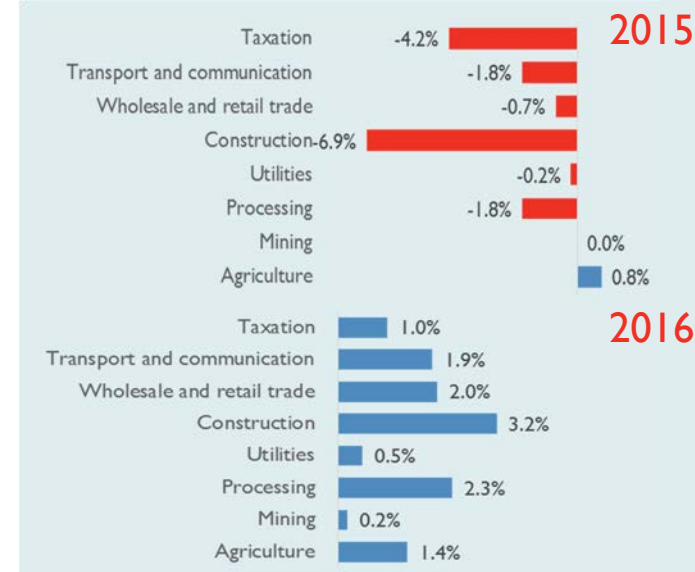
Даже в рамках оптимистичного сценария развития (предполагающего рост цен на нефть и частичную отмену санкций с 2016 г.) предполагается, что экономику ждет как минимум 4 года стагнации. Для ускорения ее роста необходимы структурные реформы.

Значительное падение доходов (до 10%) и спад потребительского рынка означает изменение модели развития. Потребительский сектор более не будет основной движущей силой, уступая место инфраструктурным проектам.

GDP GROWTH РОСТ ВВП



SECTORS PERFORMANCE OUTLOOK ПРОГНОЗ РАЗВИТИЯ ОТРАСЛЕЙ



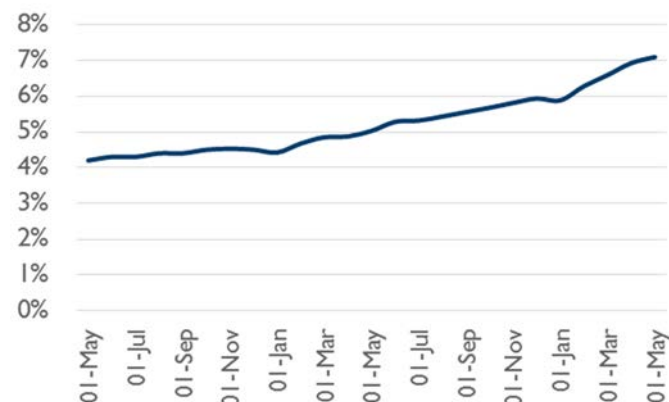
CONSUMER MARKET

The consumer market is going to lose more than 9% this year. With the expected recovery rate in 2016-2018 it will take more than 4 years to get back to 2014 sales.

Real salaries drop by almost 10%. At the same time banks slowed down giving loans and households started decrease indebtedness. This is good in the long term, but affects sales negatively in the short term. The increase in overdue rate means that while bigger group is paying back their debts successfully there are more and more those who are not able to service debt. Savings rate is also stabilized high interest rates (over 12%) makes bank deposits attractive.

Overall this time consumers are rather reasonable in managing income loss. Retailers report that consumers shift towards discounter stores, trying to keep spending under control. Retailers and food operators will be challenged to adapt to new pattern.

OVERDUE DEBT RATE (OVER 90 DAYS) ДОЛЯ ПРОСРОЧЕННЫХ КРЕДИТОВ (БОЛЕЕ 90 ДНЕЙ)



ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ РЫНОК

В текущем году потребительский рынок потеряет около 9%. С учетом низких темпов его восстановления в 2016-2018 гг., потребуется до 4 лет для того, чтобы продажи вернулись на уровень 2014 г.

Объем потребительского кредитования падает - уже в январе 2015 г. впервые с 2008 г. зафиксирован его нулевой прирост. К концу года ожидается 8%-ое снижение данного показателя.

Заработные платы снизятся до 10%, компенсировать выпадающие доходы население будет за счет продажи запасенной валюты. Сейчас доходы растут в первую очередь за счет переоценки валютных депозитов. Кроме того, высокие процентные ставки привлекают вкладчиков в банки.

В целом потребители среагировали на кризис вполне рационально. Их поведение становится все более консервативным - даже в тех группах, кто не потерял в доходах. Растет популярность дискаунтеров. Ритейлерам придется адаптироваться к новому паттерну.

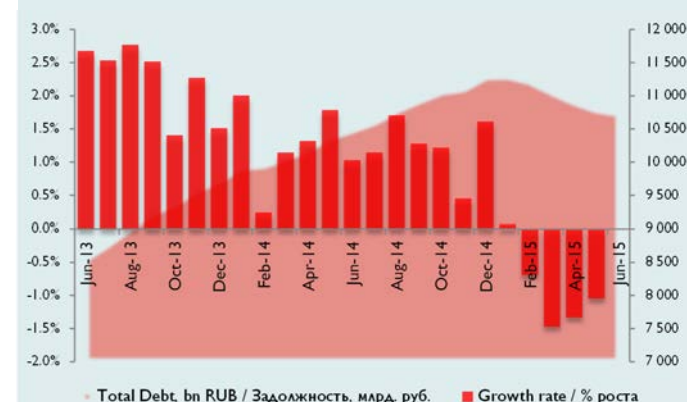
Вырастет доля неформатной торговли (рынки, «острова» в торговых центрах и т.д.), операторы которой будут оптимизировать затраты. В регионах развитие такой торговли может дать толчок развитию малого и среднего бизнеса и рынка труда.

Потребительские привычки. Население крупных городов уже привыкло к современным форматам торговли и общественного питания. Экономить будут, скорее всего, на дорогих товарах длительного использования. Расходы на развлечения оптимизируются незначительно.

RETAIL TRADE, SERVICES AND DISPOSABLE INCOME РОЗНИЧНАЯ ТОРГОВЛЯ, УСЛУГИ И РАСПОЛАГАЕМЫЕ ДОХОДЫ



CONSUMER CREDITS AND GROWTH RATE РОСТ ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО КРЕДИТОВАНИЯ



CORPORATE DEBT

Corporate debt decreases since beginning of the year. During 5 months credit market lost about 8.5% in volume. However construction debt is relatively stable — decrease was about 3%.

RUB devaluation pushed up the share of foreign currency debt in construction industry. As of today about 30% of credits for construction are issued in foreign currency, primarily in US Dollars. Companies have difficulties servicing currency debt so overdue currency debt in May had doubled in comparison to April.

Generally construction industry performs worse than economy with twice higher rate of overdue debt, which is now 13% in construction industry and 6% across whole industries.

БАНКОВСКОЕ КРЕДИТОВАНИЕ

Объем кредитования юридических лиц снижается с начала 2015 г. С февраля по май в целом по экономике он упал на 8,5%, в строительной отрасли – примерно на 3%. Последнее, скорее всего, объясняется более длительными сроками проектного финансирования (в этом году кредиты давали на срок до пяти лет). Однако в строительной отрасли кредиты обслуживаются значительно хуже – доля просроченных в конце полугодия превысила 13%.

Девальвация рубля резко увеличила долю валютного долга в строительной индустрии. Сейчас около 30% кредитов на строительство номинированы в валюте. В мае объем просроченных валютных кредитов на строительство вырос почти вдвое. Не обслуживается более 15% валютных кредитов на строительство.

CONSTRUCTION INDUSTRY

IS RESPONSIBLE FOR **5.3%**

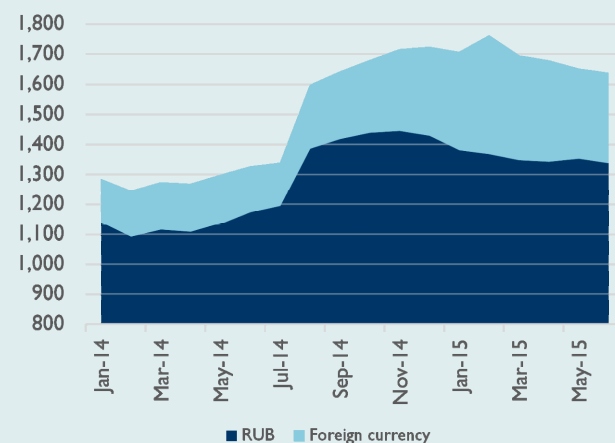
OF GDP AND FOR **6%**

OF CORPORATE DEBT

OVERDUE DEBT RATE
ДОЛЯ ПРОСРОЧЕННЫХ КРЕДИТОВ



CURRENCY OF CONSTRUCTION LOANS (BN RUB)
ВАЛЮТНАЯ СТРУКТУРА КРЕДИТОВ НА СТРОИТЕЛЬСТВО



CORPORATE DEBT (BN RUB) AND CONSTRUCTION INDUSTRY SHARE
ЗАДОЛЖЕННОСТЬ ЮР. ЛИЦ (МЛРД. РУБ) И ДОЛЯ КРЕДИТОВ НА СТРОИТЕЛЬСТВО



Source: Central Bank of Russia

CAPITAL MARKETS

#MOSCOWRUSSIA

A Cushman & Wakefield Research Publication



Q2 2015

EXPECTED TOTAL INVESTMENTS, US\$ | ОЖИДАЕМЫЙ ОБЪЕМ ИНВЕСТИЦИЙ, ДОЛЛ. США
ACTUAL INVESTMENT VOLUMES, US\$ | ФАКТИЧЕСКИЙ ОБЪЕМ ИНВЕСТИЦИЙ, ДОЛЛ. США
PRIME CAPITALIZATION RATES | СТАВКИ КАПИТАЛИЗАЦИИ В ПРАЙМ-СЕКТОРЕ

OFFICES | ОФИСНЫЕ ЗДАНИЯ
SHOPPING CENTERS | ТОРГОВЫЕ ЦЕНТРЫ
WAREHOUSES | СКЛАДСКИЕ ОБЪЕКТЫ

2014	2015
4.1 bn	2.5 bn
11.00%	11.00%
11.00%	11.00%
13.00%	13.00%

SUMMARY

In H1 2015, the total volume invested in commercial real estate in Russia was US\$ 1.3 bn. Although moderate indicators of Q2 2015 the whole picture does not look too pessimistic.

Being aware of sanction duel and volatile global and domestic economic environment but taking into consideration the current US\$ 1.0 bn pipeline we keep our forecast unchanged expecting US\$ 2.5 bn of investments by the end of year.

The Central Bank of the Russian Federation reduced the key rate to 12.50% in May and to 11.50% in June reflecting the weakening of inflation risks. We keep capitalization rates at the same levels as in the Q1 2015 — 11% for offices, 11% for prime retail and 13% for warehouse objects.

During H1 2015, confident investors kept following their long-term plans. At the same time, the prudent ones were in wait-and-see stand. On top of that cases of getting rid of non-core real estate assets by banks and state companies are identified on the Russian market. We believe the H2 2015 will be featured with the same trends.

КРАТКИЙ ОБЗОР

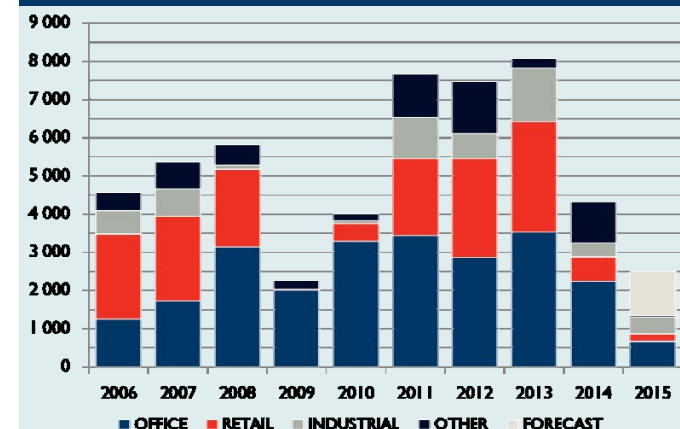
В 1-м полугодии 2015 г. суммарный объем инвестиций в коммерческую недвижимость России составил 1,3 млрд долл. США. Несмотря на скромные показатели 2-го кв. 2015 г., общая картина не выглядит слишком пессимистичной.

Не забывая о «дуэли санкций» и нестабильной экономической ситуации в мире и стране и принимая во внимание ожидаемый объем инвестиций в 1,0 млрд долл. США, мы оставляем неизменным наш прогноз на 2015 г. — 2,5 млрд долл. США.

Центральный Банк Российской Федерации снизил ключевую ставку до 12,50% в мае и до 11,50% в июне, отражая ослабевающие инфляционные риски. Мы оставляем свою оценку ставок капитализации на прежнем уровне — 11,00% для офисных, 11,00% для торговых и 13,00% для складских объектов.

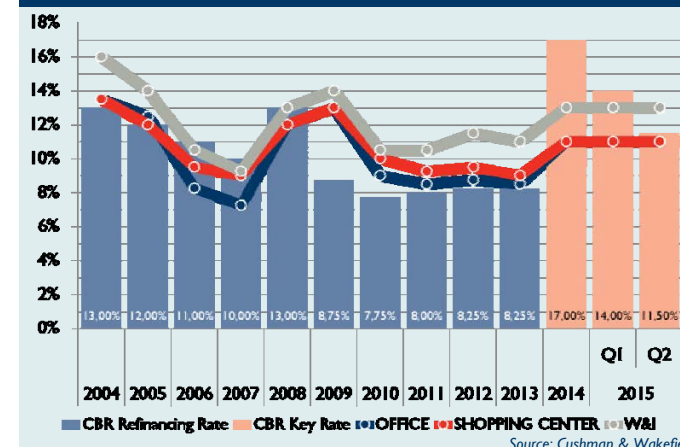
В 1-м полугодии 2015 г. «уверенные» инвесторы продолжили следовать своим долгосрочным планам. «Осторожные» выжидали. Также отмечены случаи, когда банки и государственные компании избавлялись от недвижимости как непрофильного актива. Мы считаем, что во 2-м полугодии рынок будет характеризоваться аналогичными процессами.

TOTAL INVESTMENTS BY SECTOR, US\$ MN
ИНВЕСТИЦИИ ПО СЕКТОРАМ, МЛН ДОЛЛ. США



Source: Cushman & Wakefield

MOSCOW PRIME CAPITALIZATION RATES
СТАВКИ КАПИТАЛИЗАЦИИ «ПРАЙМ» В МОСКВЕ



Source: Cushman & Wakefield

INVESTMENT STRUCTURE

In H1 2015, US\$ 807 mn and US\$ 529 mn were invested by domestic and foreign companies, respectively. The share of foreign investments decreased from 55% in Q1 to 40% but is still high. European and American investors spent US\$ 335 and 170 mn, accordingly. Regardless circulating opinion about 'Asian money' Asian companies invested just US\$ 24 mn (2%) during the period.

Half of the total volume (US\$ 658 mn) was invested in office segment that remains the most attractive. Unexpectedly high share of one third (US\$ 444 mn, 33%) was invested in the warehouse segment (unlike just 11% during the previous quinquennium). At the same time, the share of the total investments in the retail segment decreased almost two times comparing to the last five years (US\$ 196 mn, 15%). We believe capital market players find investments in warehouse segment more stable and predictable than in retail one in the current situation. We expect the shares will change in H2 2015 because of the significant 'office' pipeline.

As usual, Moscow attracted the lion's share of money. In H1 2015 capital real estate got US\$ 1.2 bn (90%). The share of investments in real estate of St. Petersburg did not almost change — US\$ 110 mn (8%). Investors do not seem to be interested in real estate outside Moscow, St. Petersburg and the nearest areas. They spent just US\$ 25 mn (2%). We believe there will be no change of the tendency in H2 2015.

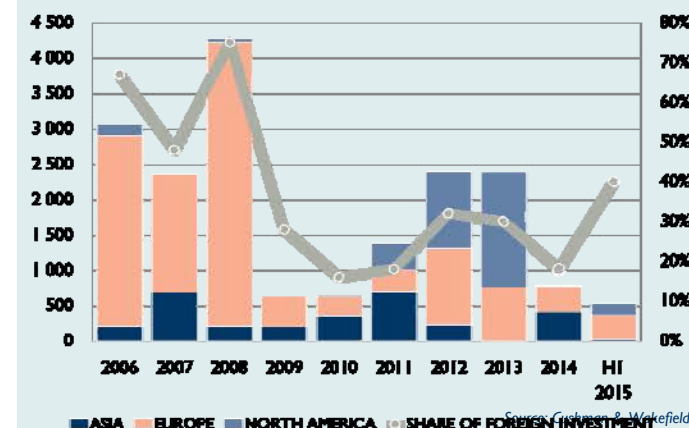
СТРУКТУРА ИНВЕСТИЦИЙ

В 1-м полугодии 2015 г. российские и иностранные компании инвестировали 807 и 529 млн долл. США соответственно. Доля инвестиций иностранных компаний, снизившись с 55% в прошлом квартале до 40%, остаётся высокой. Европейские и американские инвесторы потратили 335 и 170 млн долл. США соответственно. Несмотря на расхожее мнение об «азиатских деньгах», компании из Азии ограничились 24 млн долл. США инвестиций (2%).

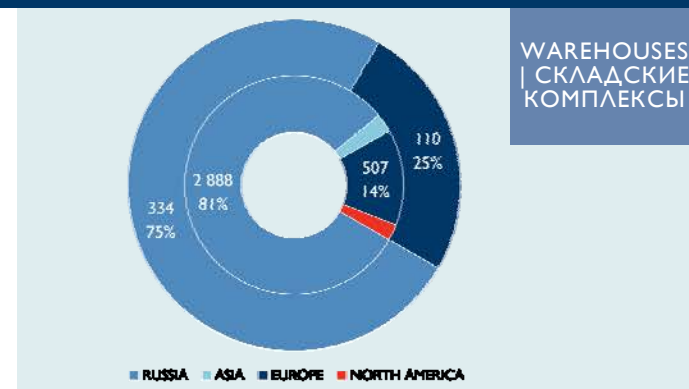
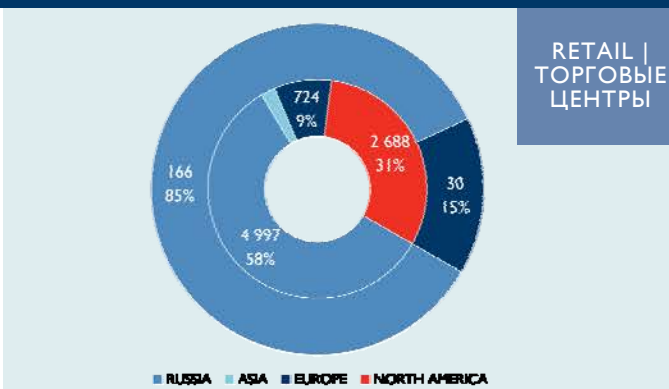
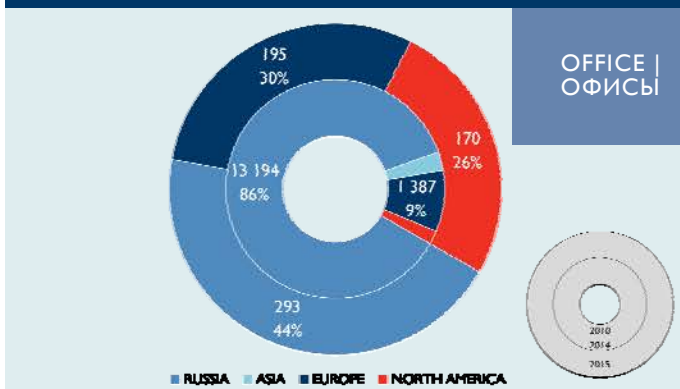
Половина всех инвестиций (658 млн долл. США) пришлось на офисный сегмент, остающийся наиболее привлекательным для инвесторов. Неожиданно большую по сравнению с прошедшей пятилеткой долю составили инвестиции в складскую недвижимость (444 млн долл. США, 33%). Доля вложений в торговую недвижимость сократилась почти вдвое по сравнению с прошедшими пятью годами до 15% (196 млн долл. США). Мы считаем это следствием оценки инвесторами складской недвижимости как более «предсказуемой» в отличие от торговой. Однако к концу года картина изменится в пользу офисной недвижимости ввиду ожидаемых «офисных» сделок.

Как обычно, львиную долю денег притянула Москва. В 1-м полугодии 2015 г. коммерческая недвижимость столицы получила 1,2 млрд долл. США (90%). Практически неизменной осталась доля инвестиций в недвижимость г. Санкт-Петербурга (110 млн долл. США, 8%). К недвижимости вне Москвы, Санкт-Петербурга и прилегающих территорий инвесторы практически потеряли интерес — ей досталось 25 млн долл. США (2%). Мы не видим причин для изменения ситуации во 2-м полугодии 2015 г.

TOTAL INVESTMENTS BY ORIGIN, US\$ MN
ИНВЕСТИЦИИ ПО ИСТОЧНИКУ, МЛН ДОЛЛ. США



INVESTMENT VOLUME BY ORIGIN, 2015 VS 2010—2014, US\$ MN | ОБЪЕМ ИНВЕСТИЦИЙ ПО ИСТОЧНИКАМ, 2015 VS 2010—2014, МЛН ДОЛЛ. США



RETAIL

#MOSCOWRUSSIA

A Cushman & Wakefield Research Publication



Q2 2015



VACANCY RATE / ДОЛЯ СВОБОДНЫХ ПЛОЩАДЕЙ

(quality shopping centers, Moscow) / (действующие качественные ТЦ, Москва)

8,0 %

PRIME RENTAL RATE INDICATOR / ПРАЙМ ИНДИКАТОР АРЕНДНЫХ СТАВОК

(prime shopping center retail gallery, Moscow) / (галереи в прайм ТЦ, Москва)

US\$ 3,200

TOTAL QUALITY STOCK, RUSSIA

ОБЩЕЕ КОЛИЧЕСТВО КАЧЕСТВЕННЫХ ТОРГОВЫХ ПЛОЩАДЕЙ В РОССИИ

17.253 mn sq m

475 quality projects*

OVERVIEW

2015 is expected to be another challenging year for the retail sector. By the end of Q1 2015 Russia's consumer confidence index recorded an 8 year low. In Q2 2015 Moscow shopping malls' foot flow was the lowest since 2011.

Landlords and retailers succeeded to retain high occupancy of shopping malls even under significant pressure of external environment and instability. In the best Moscow shopping malls** the average vacancy rate keeps at low level of 2.17% (+0.15 pp in Q2). Regarding the total Moscow quality retail stock overall vacancy rate is higher and comprise at 8% (+1.0 pp in Q2).

After massive renegotiations and rental rates corrections at the end of 2014, H1 2015 did not reveal noticeable changes. Still further downward correction is possible in H2 2015.

The performance of the occupational market is low, retailers are aimed to optimization and cost cutting.

** Cushman & Wakefield Research quarterly monitoring of 9 quality shopping centers (total GLA - 0.5 mn sq m).

** Мониторинг проводится Cushman & Wakefield на основе выборки из 9 качественных торговых центров Москвы общей GLA 0,5 млн кв.м.

ОБЗОР

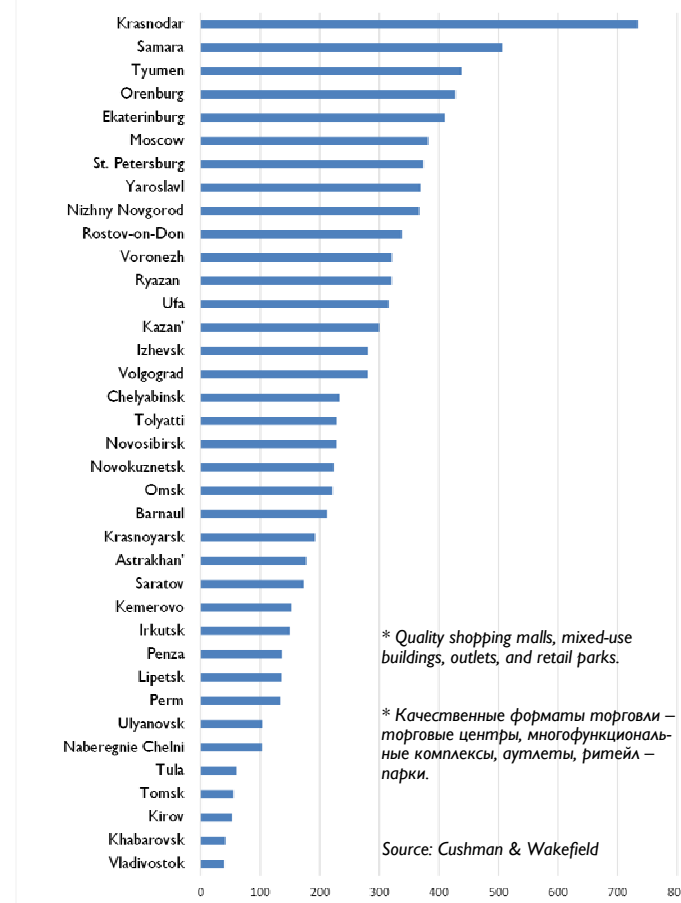
В 2015 году покупательскую активность россиян можно оценить как низкую, перспектив для роста доходов и потребления также нет. К концу I квартала 2015 г. индекс потребительской уверенности упал до минимальной за последние 8 лет величины. Несмотря на то, что во II квартале был отмечен небольшой рост позитивных настроений посещаемость торговых центров во II кв. 2015 г. находилась на самом низком с 2011 г. уровне.

В сегменте торговой недвижимости продолжается процесс адаптации к изменившимся рыночным условиям и пересмотр договоренностей между собственниками и арендаторами. Их позитивное взаимодействие позволило сохранить заполняемость торговых центров на высоком уровне: в лучших торговых центрах ** столицы вакантно 2,17% (+0.17 п.п. за II квартал), в среднем по Москве - около 8% (+1 п.п. за II квартал).

Ставки аренды в конце весны-начале лета были также относительно стабильными. Хотя остается вероятность, что во втором полугодии продолжится их снижение.

Ритейлеры в 2015 году продолжали активно оптимизировать затраты на недвижимость (в т.ч. аренду, операционную деятельность, число торговых точек и занимаемую ими площадь). Большая часть ритейлеров крайне консервативна в отношении открытия новых магазинов.

RETAIL SPACE* PER 1,000 INHABITANTS / ТОРГОВЫЕ ПОМЕЩЕНИЯ * НА 1 000 ЖИТЕЛЕЙ



NEW CONSTRUCTION

13 new shopping centres, with total GLA of 547,700 sq.m were opened in H1: 6 of them in Q1 (GLA 348,700 sq.m) and 7 in Q2 (GLA 199,000 sq.m). Among them 5 shopping malls have been delivered in Moscow (GLA 306,000 sq.m) and others in Perm, Tyumen, Ishevsk, Ekaterinburg, Murmansk, Magnitogorsk, Barnaul, Ozersk.

New shopping malls were opened with anchor tenants and just a part of retail gallery (the gallery occupancy is not more than 30%).

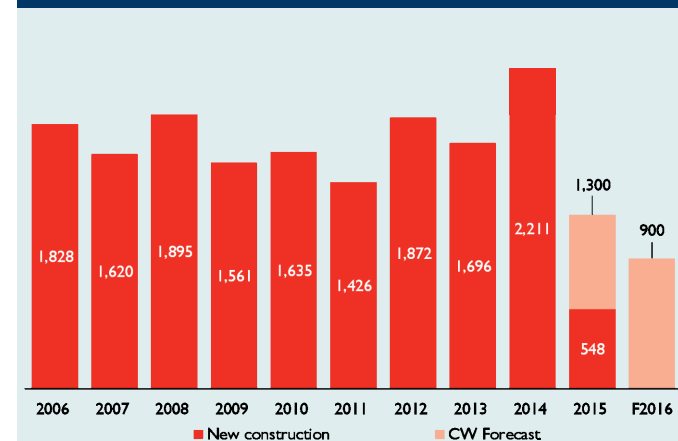
In 2015 - 2016 shopping malls will experience a strong deficit of tenants and there will be noticeably less new openings. In total not more than 1.3 mn sq m of retail space in quality shopping malls will be delivered to the market. The further decrease in construction activity is expected in 2016. The majority of new shopping malls is expected to have soft openings, with only anchor tenants or part of the scheme opening (less than 30% in retail gallery would be occupied). The leasing process of new shopping malls might take up two or even three years after delivery.

СТРОИТЕЛЬСТВО

В течение I полугодия 2015 года в России для покупателей заработали 13 торговых центров с общей арендуемой площадью 547 700 кв. м: шесть из них в I квартале (GLA 348 700 кв. м) и семь (GLA 199 000 кв. м) – во II квартале. Пять торговых центров (GLA 306 000 кв. м) открылось в Москве, по одному – в Перми, Тюмени, Ижевске, Мурманске, Екатеринбурге, Магнитогорске, Барнауле, Озерске. При открытии всех объектов, как в Москве, так и в других городах, в торговых галереях функционировало не более 30% арендуемых площадей.

В 2015-2016 году мы ожидаем значительное снижение объемов ввода новых торговых площадей. Всего в России в 2015 году будет введено в эксплуатацию не более 1,3 млн кв. м. Еще более заметным снижение объемов нового строительства будет в 2016 году. Заполняемость новых торговых центров будет низкая (30% в галереях). Торговые центры будут открываться с работающим продуктовым гипермаркетом и небольшой сопутствующей галереей ("технические" открытия), дальнейшее заполнение будет происходить в течение двух-трех лет.

QUALITY RETAIL CONSTRUCTION, '000' SQ M, RUSSIA
(INCLUDING MOSCOW)
СТРОИТЕЛЬСТВО КАЧЕСТВЕННЫХ ТОРГОВЫХ
ПЛОЩАДЕЙ, ТЫС. КВ. М, РОССИЯ (ВКЛЮЧАЯ МОСКВУ)

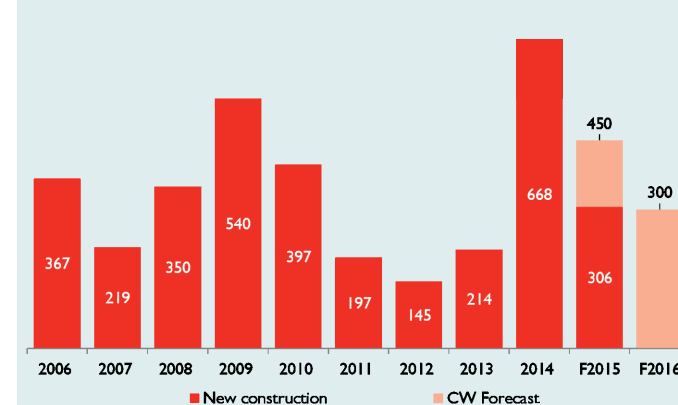


Source: Cushman & Wakefield

NEW CONSTRUCTION 2015 /
НОВОЕ СТРОИТЕЛЬСТВО В 2015 ГОДУ



QUALITY RETAIL CONSTRUCTION, '000 SQ M, MOSCOW
СТРОИТЕЛЬСТВО КАЧЕСТВЕННЫХ ТОРГОВЫХ
ПЛОЩАДЕЙ, ТЫС. КВ. М, МОСКВА



Source: Cushman & Wakefield

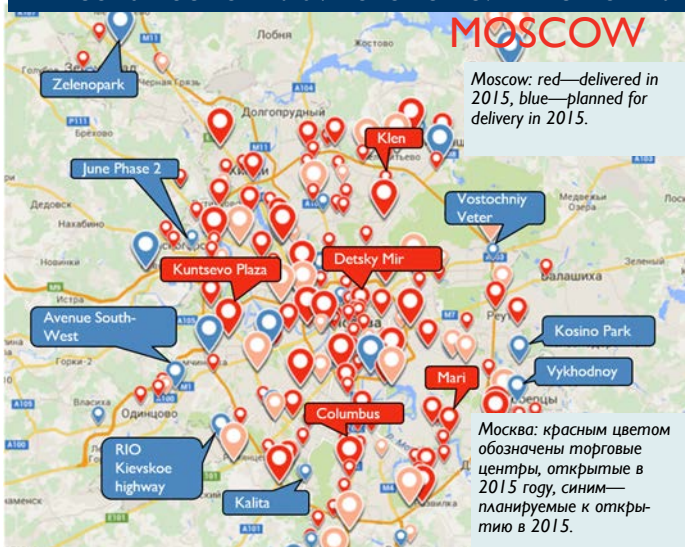
SHOPPING MALLS — MOSCOW

5 new shopping centres were opened in Moscow in H1 2015: 3 of them in Q1 (GLA 235,000 sq.m) and 2 in Q2 (GLA 71,000 sq.m). Occupancy rate in new Moscow malls is low (less than 30% in a retail gallery).

Established shopping centres in Moscow are maintaining high occupancy levels, average vacancy rate in prime shopping malls remains at the level of 2.17% (+0.15 pp in Q2). There is segmentation among the existing malls in occupancy strategy: there are shopping malls targeting vacancy rate at low level of 2014 (less than 2%), while others increased their vacancy rate by 5-10 pp within a half of the year. The Moscow average vacancy rate is at the level of 8% (+1.0 pp in Q2)

Moscow shopping malls' foot flow is the lowest since 2011 and by 10% lower than 4-years quarterly average. There is a strong rental rate divergence even within the same tenant profile and similar units in competitive schemes. There is no market consensus on sustainable rents.

NEW CONSTRUCTION 2015 / НОВОЕ СТРОИТЕЛЬСТВО В 2015 ГОДУ



ТОРГОВЫЕ ЦЕНТРЫ—МОСКВА

В I полугодии в Москве открылось 5 новых качественных торговых центров: из них в I квартале - три (GLA 235 000 кв. м) и во II квартале - два (GLA 71 000 кв. м). Заполняемость их торговых галерей при открытии не превышала 30%.

В лучших действующих торговых центрах Москвы с устоявшейся зоной охвата средний уровень свободных площадей за квартал вырос незначительно - с 2,02% до 2,17%. В среднем по Москве уровень вакантности составляет 8% (+1 п.п. во 2 кв.). Все сильнее наблюдается сегментация торговых центров по уровню заполняемости.

Посещаемость торговых центров Москвы в I полугодии находилась на самом низком уровне с 2011 года (на 10% меньше среднеквартального показателя за последние 4 года).

Наблюдается значительный разброс ставок аренды для операторов одного профиля и помещений одного размера в торговых центрах сходного позиционирования. На рынке нет общего понимания, что такое справедливые коммерческие условия.



NEW CONSTRUCTION 2015, RUSSIA НОВОЕ СТРОИТЕЛЬСТВО В 2015 ГОДУ, РОССИЯ

MOSCOW AND MOSCOW REGION (all delivered projects and main projects, which are planned for delivery in 2015)			
LOCATION	PROPERTY NAME	RETAIL GLA, SQ M	DELIVERY
Moscow	Columbus	136,000	Q1
Moscow	Kuntsevo Plaza	65,000	Q1
Moscow	Centralny Detskiy Magazin	34,000	Q1
Moscow	Mari	50,000	Q2
Moscow	Klen	21,000	Q2
Moscow	RIO Kievskoe highway	45,000	Q3
Moscow	Avenue South-West	40,000	Q3
Moscow	Yasenevo	22,000	Q3
Moscow	Kosino Park	39,000	Q4
Total GLA Moscow 2015		475,110	
Balashikha	Vostochniy Veter	14,000	Q3
Krasnogorsk	June (Phase 2)	13,000	Q3
Zelenograd	Zelenopark	110,000	Q4
Lyubertsy	Vykhodnoy	27,177	Q4
Total GLA Moscow Region 2015		249,177	
TOTAL GLA MOSCOW AND MOSCOW REGION		724,287	

OTHER REGIONS (all delivered projects and projects, which are planned for delivery in 2015 with GLA 40,000+)			
LOCATION	PROPERTY NAME	RETAIL GLA, SQ M	DELIVERY
Perm	SpeshiLove	43,700	Q1
Izhevsk	Italmas	40,000	Q1
Tumen	Ostrov	30,000	Q1
Murmansk	Murmansk-Mall	45,000	Q2
Ekaterinburg	Maksidom	28,000	Q2
Magnitogorsk	Tetris	22,000	Q2
Barnaul	Volna	18,000	Q2
Ozersk	Festival	15,000	Q2
Chelyabinsk	Almaz	85,000	Q3
Irkutsk	Silver Mall	53,000	Q3
Vladivostok	Sedanka-City	45,000	Q3
Saratov	Tau Gallery	45,000	Q3
Tula	Maxi	85,000	Q4
Nizhniy Novgorod	Nebo	69,650	Q4
Bryansk	Aero Park City (phase 2)	40,000	Q4
Nizhniy Novgorod	SC on Sovetskaya sq.	45,000	Q4
TOTAL GLA RUSSIA (without Moscow)		1,879,910	
TOTAL GLA RUSSIA		2,335,020	

Quality shopping malls, mix-use buildings and other quality formats. The table includes selected 2015 projects and all completed in 2015 quality schemes.

Качественные форматы торговли - торговые центры, многофункциональные комплексы, аутлеты и т.д. В таблицу включены проекты крупнейших торговых объектов, планируемые к вводу в 2015, и все уже построенные качественные торговые объекты в 2015 году (любой площади).

Source: Cushman & Wakefield

RETAILERS

Retailers that are ready to expand and invest in the long-term development (lease term of more than 5 years) currently can enjoy unique opportunities and a variety of offers. Market segment leaders such as Auchan, Magnit, Lenta, Spar, Metro Group, Leroy Merlin, Eldorado, Kari are looking to take advantage of the current uncertainty and falling rents and are actively looking to develop their store portfolios. However the majority of retailers are still in the process of adaptation to the new economic environment and the situation still remains tough.

In H1 2015 there was little news about large retailers leaving the Russian market: in Q2 2015 AllGood and Lindex announced the plans to stop the operation. However many chain retailers continue closing unprofitable retail units.

The majority of international retailers suspended their plans of the Russian market entry. Among the most interesting new openings - Plus, the new FMCG chain (a part of Tengelmann Group, that develops OBI hypermarkets in Russia). Metro Group is actively developing the Fasol' chain of convenience stores.

Franchising schemes are becoming more popular. There have been announcements about the launch of new Russian retail brands.

ТОРГОВЫЕ КОМПАНИИ

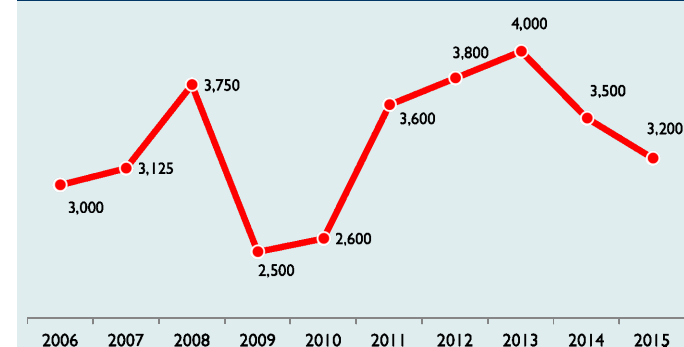
Ритейлеры, которые готовы развиваться и вкладывать средства в долгосрочное развитие (на перспективу более 5 лет), имеют сейчас уникальные возможности по выбору помещений и условиям их аренды. Многие успешные сетевые компании используют текущую ситуацию для экспансии - о планах развития объявляют «Ашан», Магнит, Лента, Spar, Metro Group, Leroy Merlin, «Эльдорадо», Kari. Однако для большей части ритейлеров период адаптации к новым экономическим условиям еще не завершен и ситуация продолжает оставаться сложной.

Массового ухода с рынка крупных ритейлеров в 2015 году не случилось. Во II квартале появлялись лишь единичные сообщения о прекращении деятельности в России («Ол! Гуд», Lindex). Однако многие сети продолжают избавляться от нерентабельных торговых точек.

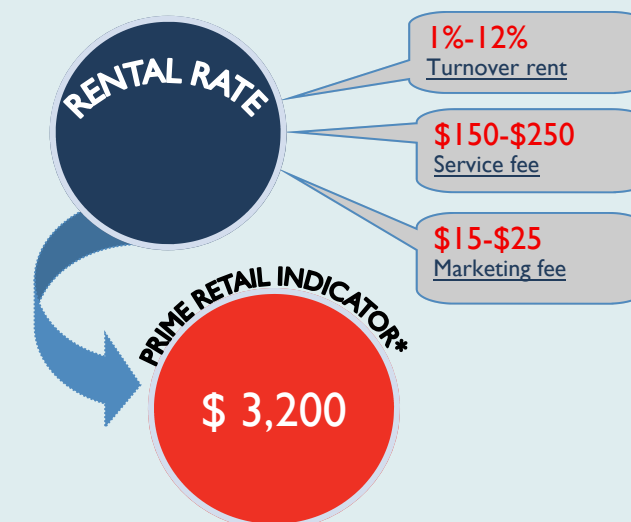
Заявленные ранее планы выхода в Россию крупных международных брендов в основном заморожены. Среди наиболее интересных новых международных проектов - новая сеть продуктовых магазинов Plus (принадлежит Tengelmann Group, которая развивает в России сеть DIY гипермаркетов OBI). Активно развивается сеть магазинов у дома «Фасоль» (Metro Group).

Франчайзинговые схемы становятся все более популярными. Продолжает появляться информация о проектах создания новых российских сетевых брендов.

PRIME RETAIL INDICATOR (USD/SQ.M/ANNUM) *, MOSCOW
ПРАЙМ РИТЕЙЛ ИНДИКАТОР* В ТОРГОВЫХ ЦЕНТРАХ
(USD/КВ.М/В ГОД), МОСКВА



Source: Cushman & Wakefield



* Prime retail indicator - base asking rental rate for a 100-200 sq m gallery unit on the ground floor of prime shopping centers, US\$ per sq m per annum, triple net

* Прайм ритейл индикатор - базовая запрашиваемая ставка аренды за помещение размером 100-200 кв. м на первом этаже лучших торговых центров города, Доллары США за кв.м. в год, базовая ставка аренды

COMMERCIAL TERMS

After strong correction of rental rates in late 2014, H1 2015 was relatively stable. Currently the rental rates in the majority of lease contracts are nominated in rubles for a short-term period (on average 6 months) with a renegotiation option. Supplementary agreements (fixed in rubles) to basic agreements in USD have a conversion corridor of 35-45 rubles per USD. Lease agreements in dollars are being executed only in prime shopping centres in Moscow.

At the end of 2014—beginning of 2015 the majority of the retailers have already got maximum possible temporary discounts, which most likely will be valid until the end of Q3 2015. Further rent decrease is hardly probable. Rental rates growth (firstly owing to the full or partial termination of temporary discounts under supplementary agreements) might start at the end of 2015 at earliest.

Rental payment as percentage of turnover is becoming more popular. Especially, this type of payment is common in new shopping centres. Rental rates in new shopping malls are mostly nominated in rubles.

Comparing established and newly opened shopping malls, rental rate spread has increased. The concept of average rental rate in the current situation is drifting apart from rents in any existing shopping centre. To define sustainable rent it is worth analysing retail turnover of a shopping mall in general and retailer's turnover in particular.

КОММЕРЧЕСКИЕ УСЛОВИЯ

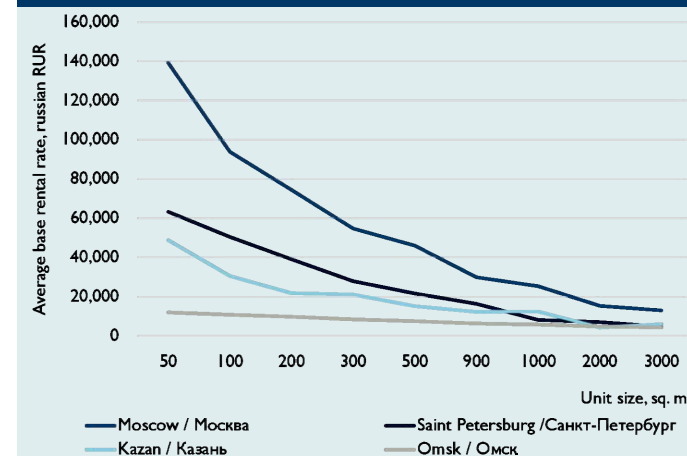
После активной корректировки ставок аренды, произошедшей в конце 2014 года, первое полугодие 2015 года было относительно стабильным. В настоящее время большая часть договоров аренды зафиксирована в рублях на краткий период (в среднем 6 месяцев) с условием пересмотра условий в зависимости от текущей экономической ситуации. Дополнительные соглашения к основным договорам аренды, номинированным в долл. США, как правило, фиксируют оплату в коридоре 35-45 рублей за долл. США. Только в лучших торговых объектах Москвы ставки аренды по-прежнему номинируются в валюте. В новых торговых центрах ставки все чаще объявляются сразу в рублях.

В конце 2014 – начале 2015 гг. большинство ритейлеров уже получили максимально возможные временные скидки, действие которых, скорее всего, будет продлено как минимум до конца III квартала. Дополнительное снижение размера арендных платежей все еще возможно для некоторых групп арендаторов, но вероятность этого невысока. Рост ставок аренды (из-за полной или частичной отмены временных скидок) может начаться не ранее конца 2015 года.

Все большую популярность получает арендный платеж как процент от оборота ритейлера. Особенно этот вид платежа распространен в новых торговых центрах.

Значительно увеличился разброс ставок аренды в действующих и вновь вводимых торговых объектах. Понятие средней ставки становится слишком далеким от реальных величин. Для определения справедливой цены на переходном этапе наиболее оптимальным представляется анализ оборота торгового центра в целом и каждого арендатора в отдельности.

SHOPPING MALL INDICATOR (RUR /SQ.M/ANNUM) , RUSSIA
ИНДИКАТОР ТОРГОВОГО ЦЕНТРА (РУБЛИ/КВ.М/В ГОД), РОССИЯ



Source: Cushman & Wakefield

HIGH STREET RENTAL RATES (USD/SQ.M/ANNUM) IN MOSCOW
АРЕНДНЫЕ СТАВКИ В ТОРГОВЫХ КОРИДОРАХ (USD/КВ.М/В ГОД), МОСКВА

HIGH STREET	USD / sq m / annum
1st Tverskaya Yamskaya	\$1,000 - \$1,300
Arbat	\$1,700 - \$2,000
Garden Ring	\$1,100
Kutuzovsky Prospekt	\$1,100 - \$1,300
Kuznetsky Most	\$2,000 - \$2,300
Leningradsky Prospekt	\$1,500
Leninsky prospect	\$700
Prospect Mira	\$1,200 - \$1,300
Novy Arbat	\$2,000 - \$2,200
Petrovka	\$3,00 - \$3,500
Pyatnitskaya	\$1,000 - \$1,200
Tverskaya	\$2,000 - \$2,500
Stolesnikov per.	\$3,500 - \$4,000

Source: Cushman & Wakefield

OVERVIEW

In Q2 2015, key figures of the office market showed a slight positive trend after significant decline in the end of 2014 and difficult Q1 2015. However, it is too early to speak about change in the dynamics.

The negative value of net absorption signifies the absence of demand for new offices; although, the absolute index value in Q2 2015 was 100,000 sq m lower than in Q1.

In particular, the number of transactions increased in Q2 that gave a reason for cautious optimism.

In addition, the volume of new construction grew up in Q2 2015. However, that rise did not lead to a noticeable growth of vacancy rate due to take-up volume during this period.

If the absorption stays in the negative zone, the vacancy rate will continue to grow, and by the end of 2015 each 1 of 5 existing sq m of office premises could stay vacant.

Subject to the gradual recovery of the economy according to the plans and forecasts of the Government, the office property market may show a steady positive trend by the end of 2016.

ОБЗОР РЫНКА

После существенного падения в конце прошлого года и достаточно сложного первого квартала, ключевые показатели во втором квартале 2015 года показали некоторую позитивную динамику. Но о переломе трендов пока говорить преждевременно.

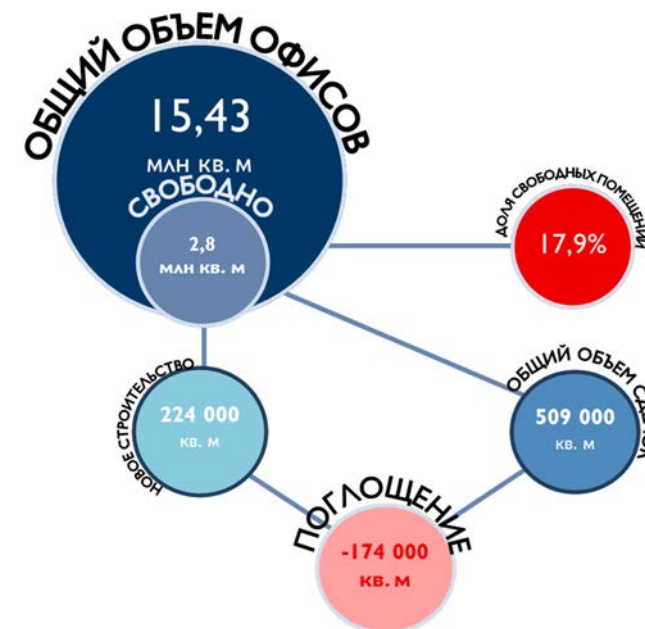
Отрицательное значение чистого поглощения по-прежнему говорит об отсутствии спроса на новые офисы, однако, абсолютное выражение показателя во втором квартале было на 100 тыс. кв. м ниже, чем в первом.

Объем сделок во втором квартале также вырос. Что уже дает основание для осторожного оптимизма.

Во втором квартале также увеличился объем нового строительства, однако на фоне реализовавшегося спроса это не привело к существенному росту уровня свободных помещений.

Если объем поглощения будет оставаться в отрицательной зоне, то уровень вакансий будет расти, и к концу 2015 года каждый пятый существующий квадратный метр офисной площади может оказаться невостребованным.

При отсутствии экономических потрясений и поэтапном восстановлении экономики согласно планам и прогнозам правительства, рынок офисной недвижимости сможет показать устойчивую положительную динамику в конце 2016 года.



источник: Cushman & Wakefield

ABSORPTION

In Q2, the take-up volume increased in comparison with the level of Q1 and resulted in 509,000 sq m for H1 2015. In Q1 the take-up volume was among the lowest for the last years, while in Q2 it showed positive trend and was comparable with the average quarterly figures.

In Q2, companies continue decreasing expenses for office leases while the quality of occupied offices proceeded to improve. The last statement is proved by positive absorption in class A against negative absorption in class B.

Although, the absorption is still in negative values, the absolute value is decreasing. Consequently, there is a possibility that the absorption by the end of the year could be close to zero or even could show positive trend.

ABSORPTION* AND NEW CONSTRUCTION,
CLASSES A AND B
ПОГЛОЩЕНИЕ* И НОВОЕ СТРОИТЕЛЬСТВО,
КЛАССЫ А И В



* **Net absorption** represents the change in occupied stock within a market during the period. Calculation: $X - Y = \text{Net Absorption}$; $X = \text{Current stock} - \text{current vacancy}$; $Y = \text{Previous stock (same quarter, previous year)} - \text{previous vacancy (same quarter, previous year)}$.

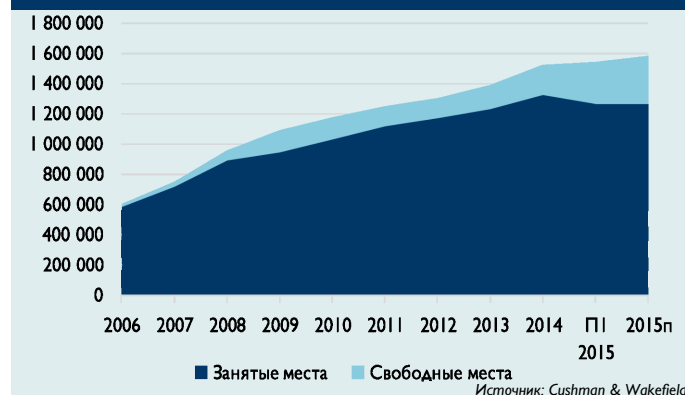
ПОГЛОЩЕНИЕ

Во втором квартале объем реализованного спроса на офисные помещения по сравнению с первым увеличился, составив по итогам первого полугодия 2015 года 509 тыс. кв. м. Если в первом квартале показатель был одним из самых низких за последние годы, то во втором он уже вполне сопоставим со среднеквартальными показателями.

Во втором квартале продолжилась тенденции сокращения издержек, а также улучшения качества занимаемых офисов. О второй свидетельствует положительная абсорбция в классе А на фоне отрицательной в классе В.

Положительным моментом также является то, что, хотя поглощение в целом по рынку остается в отрицательной зоне, абсолютная величина ее уменьшается и есть возможность того, что по итогам года поглощение будет близко к нулю или даже вернется к положительным цифрам.

NUMBER OF WORKSTATIONS IN MODERN OFFICE BUILDINGS
КОЛИЧЕСТВО ОФИСНЫХ РАБОЧИХ МЕСТ В СОВРЕМЕННЫХ
ОФИСНЫХ ЦЕНТРАХ



* **Поглощение** отражает изменение объема занимаемого арендаторами офисного пространства в течение периода. Рассчитывается как разница между общим объемом всех занятых помещений в конце и начале периода

H1 2015 OFFICE DEALS CLASSES A AND B, 700+ SQ M

ПОЛУГОДИЕ 2015Г. СДЕЛКИ АРЕНДЫ И ПОКУПКИ,
КЛАССЫ А И В, 700+ КВ. М

ЗДАНИЕ / PROPERTY	КЛАСС / CLASS	ПЛО-ЩАДЬ / AREA	КОМПАНИЯ / COMPANY
ComCity, Alfa	A	10 335	Asteros
Arcus III	A	10 200	BASF
Alcon	A	8 635	Mars
Legion I	B+	6 085	NLMK
Sheremetevsky	B+	3 645	RFC CFD
Avrora Business Park	A	3 256	Caterpillar
Delta Plaza	B+	2 682	Swatch Group
Summit	A	1 851	Chevron
Aerostar	B-	1 774	Cargill
Rozhdestvensky blvd., 21	B-	1 430	Finprombank
Melnikoff House	B+	1 400	UTB - holding
Sirius Park	B+	1 400	Good Place
Avtozavodsky BC	B-	1 233	Remput
OKO	A	1 230	CBRE
Mirland BC	B+	1 051	MSS
Mediamarkt HQ	B+	850	Baker Tilly Rus Audit
Monarkh Centre	B+	812	Bin Bank
Crosswall	B+	800	Aviaexport
Naberezhnaya Tower	A	733	GE
Omega Plaza	B+	732	Crazy Panda
Arma 19	B+	693	ABD architects

Источник: Moscow Research Forum

NEW CONSTRUCTION

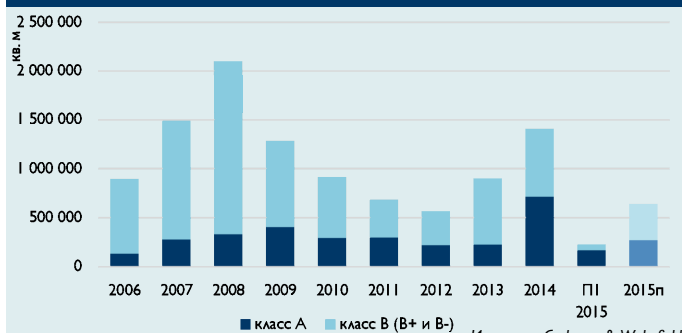
During the first half of 2015, 224,000 sq m of quality office premises were delivered to the market. Class A offices comprise approximately 2/3 of the total volume. As a result, these new deliveries have increased the proportion of high-quality premises in the structure of total supply.

The evident decline of construction activity during Q1 2015 is still relevant. Delivery dates of the projects are shifted to later periods. On average, the shift comprises 6 months for the schemes at the high level of completion. The projects on the planning stage are being postponed for indefinite period.

We expect a decrease in the volume of new deliveries in 2015 down to 640,000 sq m which is twice lower than it was in 2014.

In 2016, the volume of new deliveries is expected to be close to the figures of 2015. However, in 2016 three large-scale projects are expected to be completed, which will comprise the half of annual new construction. The delay in delivery of any one of them will affect the final indices.

NEW CONSTRUCTION НОВОЕ СТРОИТЕЛЬСТВО



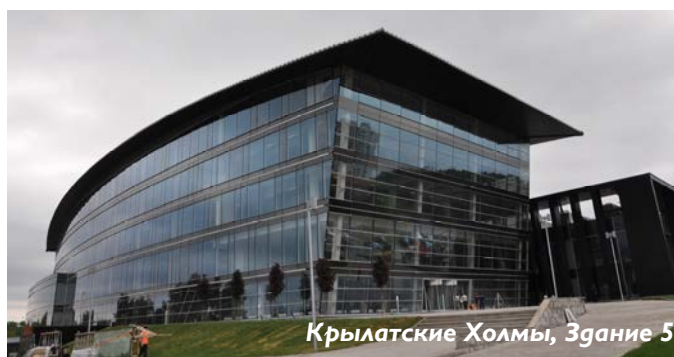
НОВОЕ СТРОИТЕЛЬСТВО

За два квартала 2015 года было введено в эксплуатацию 224 тыс. кв. м качественной офисной недвижимости. При этом площадь помещений класса А - это почти 2/3 этого объема. Ввод в эксплуатацию новых объектов высокого качества увеличивает долю качественных помещений в структуре общего предложения.

Ставшее очевидным в первом квартале снижение строительной активности по-прежнему актуально. Сроки ввода зданий в эксплуатацию сдвигаются на более поздние периоды. В среднем, по проектам в существенной степени готовности сроки строительства сдвигаются на полгода. Новые «бумажные» проекты откладываются на неопределенный период.

По нашим оценкам, по итогам года объем всех введенных в эксплуатацию офисных помещений составит приблизительно 640 тыс. кв. м - это более, чем в два раза ниже показателя 2014 года.

В 2016 году объем нового предложения ожидается сопоставимым с цифрой 2015 года. Однако на 2016 год запланирован ввод в эксплуатацию сразу трех крупных объектов, суммарная площадь офисных помещений которых составляет половину годового объема нового строительства. Задержка с реализацией любого из них окажет существенное влияние на конечный показатель.



OFFICE NEW SUPPLY, 2015, 7,000+ SQ M

НОВЫЕ ОФИСНЫЕ ЗДАНИЯ, 2015, 7 000+ КВ. М

НАЗВАНИЕ ЗДАНИЯ / BUILDING NAME	СУБРЫНОК / SUBMARKET	CLASS / КЛАСС	ОФИСНАЯ ПЛОЩАДЬ, КВ. М /OFFICE AREA, SQ M
Completed / Введены в эксплуатацию			
Evolution Tower	Moscow-CITY	A	79 053
Pallau-RB	OTA	A	31 700
Krylatsky Hills, phase II	OTA	A	24 426
K2, bld. B	OTA	A	18 220
Bolshevik I	Downtown	A	14 457
Slobodskoy BC	OTA	B+	9 500
Shabolovka ul., 31	Central	B+	7 930
Nastasinsky per., 7, bld. I	Downtown	B+	2 154
Pipeline / Планируются к вводу в эксплуатацию*			
Sirius Park	OTA	B+	65 148
Atlantic	Central	A	48 500
Neopolis	OTA	A	43 600
Nagatino i-Land, Dekart	OTA	B+	32 415
Kuntsevo Plaza	OTA	B+	28 109
Algoritm	OTA	B+	28 076
Polkovaya ul., 3, bld. 5	Central	B+	13 200
Danilov Plaza	Central	B+	12 640
Kvadrat	OTA	A	9 483

Источник: Cushman & Wakefield

*сроки ввода в эксплуатацию могут быть перенесены /
postpones are possible

AVAILABILITY

There is still a oversupply on the market: the volume of new construction considerably exceeds current demand for new office space. Negative net absorption in Q1 and Q2 2015 doesn't improve this situation.

The vacancy rates in class A and B offices exceed historical maximums. However, the increased market activity and the growth of the take-up volume restrain the rise of indicators.

By the end of Q2 2015 around 2.9 million sq m of offices was offered for lease and sale in Moscow which is 18.9% of the total volume of quality office market.

There are no pre-lease deals – all office properties were delivered to the market with 100% vacancy.

Class A vacancy rate is twice higher than in class B, while the volume of the available premises in class B is twice bigger.

After noticeable growth of class A vacancy rate in Q1 2015, in Q2 there was not any significant change of the indicator, while class B index gained 1.2 pp. Taking into consideration negative absorption in this segment, we expect further increase of the index up to the end of the year.

If the market keeps the current trends 1/5 part of all existing offices can be vacant by the end of 2015.

ПРЕДЛОЖЕНИЕ

На рынке по-прежнему наблюдается избыточность предложения: объемы нового строительства значительно превышают текущие потребности арендаторов в новых площадях. Негативные показатели чистого поглощения в первом и втором кварталах 2015 года не способствуют изменению этой ситуации.

Уровни вакантных помещений во всех классах показывают исторические максимумы. Однако возросшая активность на рынке и увеличившийся во втором квартале объем реализованного спроса сдерживает темп роста показателей.

К концу второго квартала 2015 года всего в Москве предлагалось в аренду и на продажу 2,9 млн кв. м офисов, это 18,9% всего объема качественного офисного рынка.

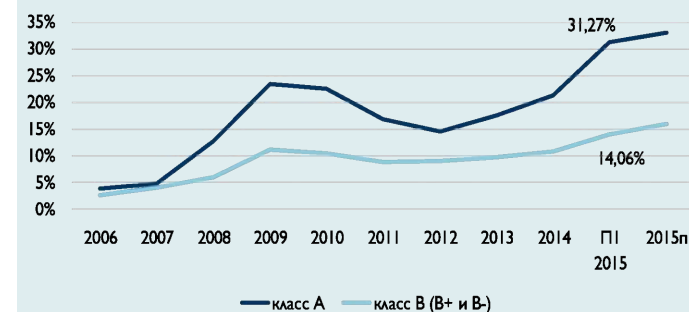
Сделок предварительной аренды не заключается – все объекты вводятся в эксплуатацию со 100% вакансией.

Уровень свободных помещений в классе А в два раза превышает показатель В класса, однако в абсолютных величинах ситуация обратная.

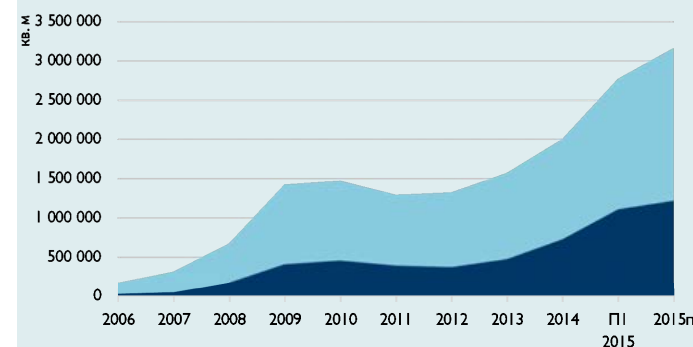
После зафиксированного в первом квартале стремительного роста уровня свободных помещений в классе А, во втором он практически не изменился. В то время как в классе В индекс прибавил 1,2 п.п. На фоне отрицательного поглощения в этом сегменте, мы ожидаем, что дальнейшее движение показателя вверх продолжится и до конца года.

При сохранении текущих трендов к концу года каждый пятый квадратный метр существующих офисных помещений может оказаться невостребованным.

VACANCY RATES, %
УРОВЕНЬ СВОБОДНЫХ ПОМЕЩЕНИЙ (%)



VACANCY VOLUME IN EXISTING BUILDINGS, CLASSES A & B
ОБЪЕМ СВОБОДНЫХ ПОМЕЩЕНИЙ, КЛАССЫ А И В



Источник: Cushman & Wakefield

RENTAL RATES

After decrease in Q1 2015 average rental rates showed slight growth in Q2.

Based on Q2 2015 executed deals, the average rental rate comprise \$363 compared to \$360 in Q1.

This change of indicator is due to several reasons. One of them is difference in RUB/USD exchange rates - average exchange rate in Q1 was 10RUB higher than it was in Q2. The other reason is increase of class A deals in the take-up structure in Q2 2015.

In US dollar equivalent average asking rents for both class A and B offices decreased in H1 2015. In RUB equivalent trends are different—class A shows growth while class B where rental rates are almost overall nominated in rubles the average rental rate has slightly decreased.

Subject to stability of the economy the average rental rates can be expected to keep the current level until the end of the year.

QUALITY OFFICE LEASE STRUCTURE СТРУКТУРА ДОГОВОРОВ АРЕНДЫ

Rent Payment	RUR, USD per sq m/yr. For currency exchange, landlords use the Central Bank of Russia's official rate.
Payments	Quarterly in advance.
Rent Deposit	1-3 months rent equivalent (a bank guarantee is optional).
Indexation	3-5% or at the level of the US CPI; ~7-10% for RUB denominated agreements. Sometimes step-rents are used.
Operational expenses	Average market payments: 100-150 USD / sq m / year for class A 80-120 USD / sq m / year for class B

VAT 18%

Source: Cushman & Wakefield

СТАВКИ АРЕНДЫ

После снижения в первом квартале 2015 года, ставки аренды показали небольшой рост во втором.

По результатам заключенных во втором квартале сделок, средняя ставка аренды составила \$363, в то время как в первом квартале показатель был \$360.

Такое изменение объясняется несколькими факторами. В числе них технический рост за счет разницы курса доллара: средний курс в первом квартале на 10 RUB выше, чем во втором. Другим фактором является увеличение во втором квартале доли сделок в классе А, а следовательно, более дорогих.

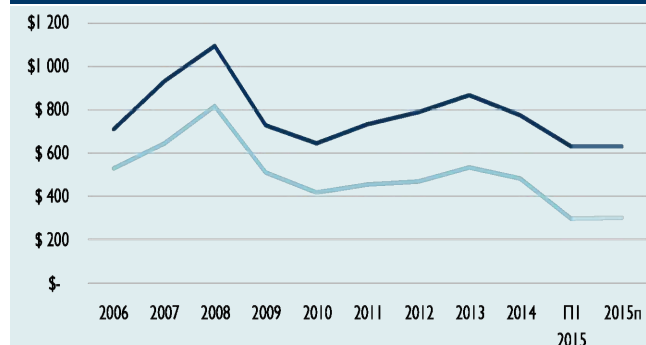
Несмотря на то, что в долларовом выражении ставки в первом полугодии снизились в обоих классах, в рублевом эквиваленте тенденции разнонаправленные. В классе А рост, в то время как в классе В, практически полностью перешедшим на расчеты в рублях, ставки немного снизились.

При условии стабильности экономической ситуации, можно ожидать сохранения средних показателей ставок аренды на текущем уровне во втором полугодии 2015.

* Average asking base rental rates in closed deals, US\$ per sq m per annum, triple net

* Здесь и далее указаны средние ставки аренды по закрытым сделкам за период, за кв.м в год без операционных расходов и НДС

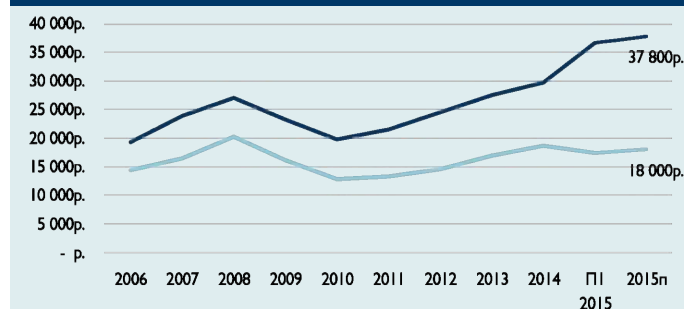
AVERAGE RENTAL RATES (\$/ SQ M / YEAR, TRIPLE NET) СРЕДНИЕ СТАВКИ АРЕНДЫ (\$ / КВ.М / ГОД БЕЗ НДС И ОПЕРАЦИОННЫХ РАСХОДОВ)



EXCHANGE RATES, RUB/USD ОБМЕННЫЙ КУРС, RUB/USD



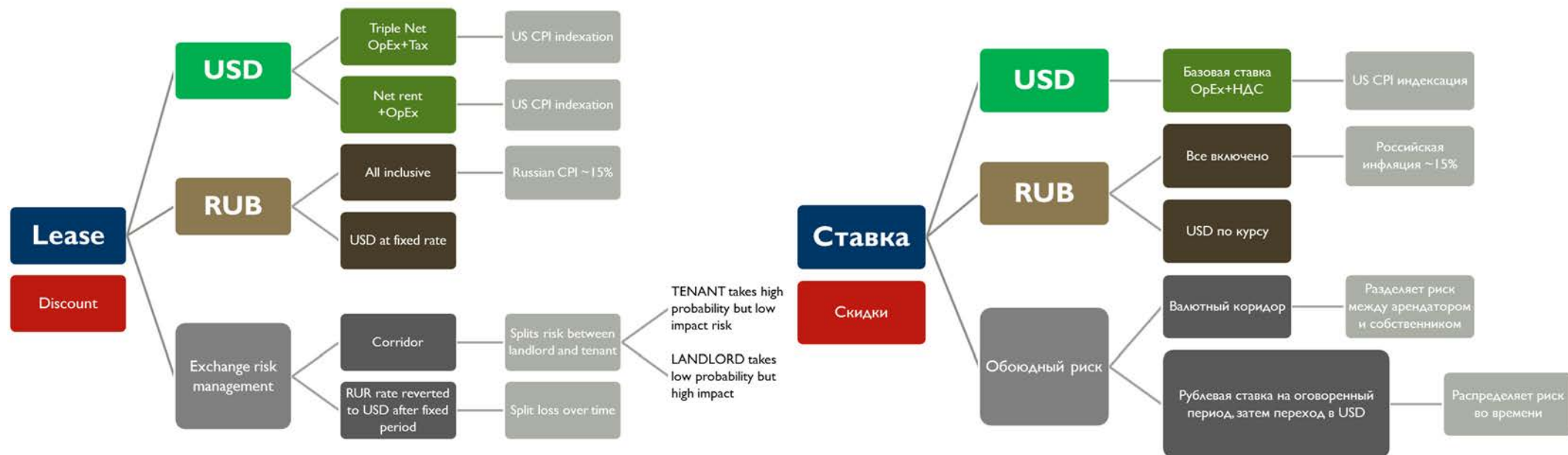
AVERAGE RENTAL RATES (RUB/ SQ M / YEAR, TRIPLE NET) СРЕДНИЕ СТАВКИ АРЕНДЫ (RUB / КВ.М / ГОД БАЗОВЫЕ)



Источник: Cushman & Wakefield

REAL ESTATE LEASE CONTRACTS BECOME MORE COMPLEX THAN USUAL

СТРУКТУРА ДОГОВОРОВ АРЕНДЫ УСЛОЖНЯЕТСЯ



WAREHOUSE & INDUSTRIAL

#MOSCOWRUSSIA

A Cushman & Wakefield Research Publication



Q2 2015

NEW CONSTRUCTION MOSCOW H1 2015 | НОВОЕ СТРОИТЕЛЬСТВО, МОСКВА, I ПОЛ. 2015 510,000 sq m

VACANCY RATE FOR CLASS A | ДОЛЯ СВОБОДНЫХ ПЛОЩАДЕЙ КЛАСС А 9.5 %

OUTLOOK

The large volume of vacant space drives the current warehouse market trends:

- Record volume of new construction in H1 2015
- Growing vacancy rate 9,5% in Class A
- Significant decrease of new construction forecast for 2016
- 90% of the vacant space is marketed with ruble lease rates
- Stable tenant activity

TRENDS

With the current level of tenant demand and the decrease of new construction, we forecast that the vacancy rate will start decreasing starting from first half of 2016.

ОБЗОР РЫНКА

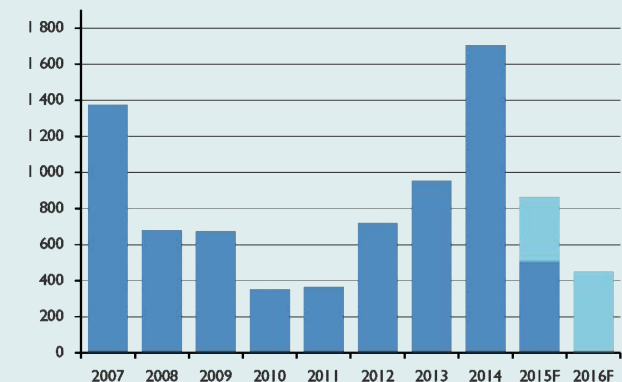
Значительный объем свободных площадей как в новых так и в существующих объектах являлся определяющим фактором для рынка складской недвижимости Московского региона в I полугодии 2015 года:

- Рекордный объем ввода новых площадей
- Доля вакантных площадей в классе А достигла 9,5%.
- 90% вакантных площадей предлагаются по рублевым ставкам
- Сокращение объема нового строительства на ближайшие 1,5-2 года
- Ставки аренды продолжают снижаться
- Стабильный спрос

ТЕНДЕНЦИИ

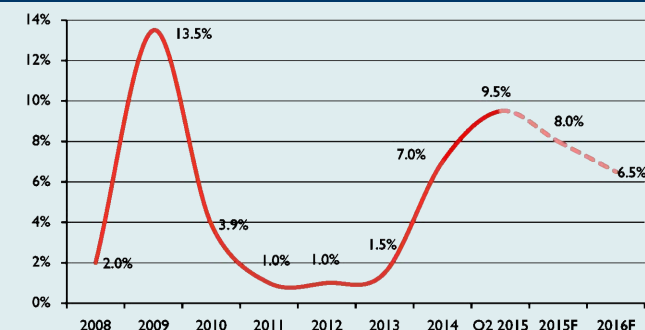
При сохранении текущих объемов поглощения и сокращении объемов нового строительства мы ожидаем вымывания с рынка наиболее качественных и востребованных объектов, что приведет к постепенному снижению доли вакантных площадей начиная с первой половины 2016.

NEW CONSTRUCTION IN THE MOSCOW REGION ('000 SQ M)
НОВОЕ СТРОИТЕЛЬСТВО, МОСКОВСКИЙ РЕГИОН
(ТЫС. КВ. М)



Source: Cushman & Wakefield

VACANCY RATE, THE MOSCOW REGION, CLASS A
ДОЛЯ ВАКАНТНЫХ ПЛОЩАДЕЙ, КЛАСС А



Source: Cushman & Wakefield

This can lead to a deficit of warehouse units of certain size and configuration, which will boost the built-to-suit segment.

SUPPLY

The new construction volume in Moscow region reached 510,000 sq m in H1 2015. Developers were finishing the construction projects started in 2014. At the same time, the vacancy level in existing logistics parks has increased as well as the number of sublease offers. Overall vacancy rate in Moscow region reached 9,5% by end of H1 2015.

We expect another 300 000m2 of quality warehouse space to be delivered in Moscow region till end of the year.

Одновременное снижение нового строительства и вымывание существующих площадей приведет к дефициту площадей определенного размера и конфигурации что даст новый толчок сегменту built-to-suit.

ПРЕДЛОЖЕНИЕ

В Московском регионе в I полугодии 2015 года предложение увеличилось более чем на 510 000 кв. м. Девелоперы завершали начатое в прошлом году строительство. Одновременно рос объем высвобождаемых площадей в существующих объектах, а также объем предложений по субаренде. По результатам первого полугодия 2015 общая доля вакантных площадей выросла до 9,5%.

До конца года мы прогнозируем дополнительный ввод около 300 000 кв. м новых площадей.

MOSCOW NEW CONSTRUCTION*, 2015
НОВОЕ СТРОИТЕЛЬСТВО*, МОСКВА, 2015 Г.

PROJECT	HIGHWAY	TOTAL DISTANCE, AREA, '000 KM SQ M	DELIVERY, QUARTER
Logopark Sever - 2	Leningradskoe	30 20.00	Q1
Sofino Logopark	Novoryazanskoe	32 91.00	Q1
Kholmogory	Yaroslavskoe	30 91.50	Q2
PNK - Chekhov III	Simferopolskoe	49 102.23	Q2
PNK - Bekasovo	Kievskoe	48 69.53	Q2
Kozhukhovo	Ryazanskoe	5 50.00	Q3
Logopark Sever - 2	Leningradskoe	30 20.00	Q3
Mikhaylovskaya Sloboda	Novoryazanskoe	20 64.47	Q3
Sherizon - Nord	Leningradskoe	16 62.20	Q3
PNK - Bekasovo	Kievskoe	48 22.08	Q4
PNK - Severnoe Sheremetievo	Rogachevskoe	27 75.00	Q4

* Основные качественные складские проекты

* Key quality warehouse projects

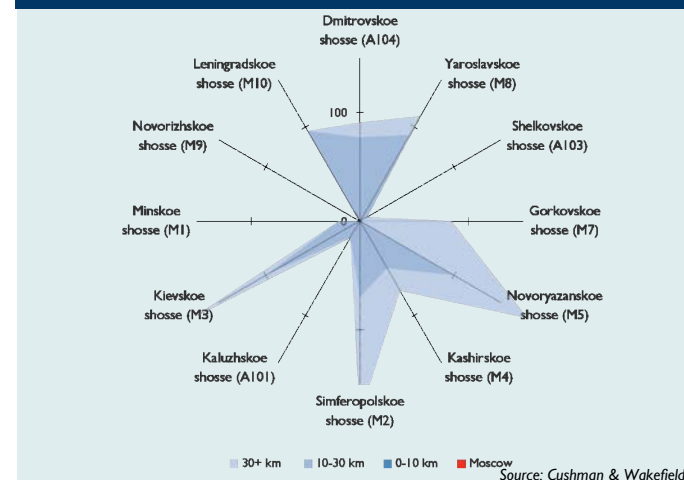
NEW CONSTRUCTION*
RUSSIA EXCEPT THE MOSCOW REGION, 2015
НОВОЕ СТРОИТЕЛЬСТВО*
РОССИЯ ЗА ИСКЛЮЧЕНИЕМ МОСКОВСКОГО РЕГИОНА, 2015

PROJECT	REGION	TOTAL AREA, '000 SQ M	DELIVERY, QUARTER
Logocentr-Kuban	Krasnodar	20.00	Q1
PNK - Togliatti	Samara	26.00	Q1
Sibirskiy	Novosibirsk	20.00	Q1
Direct Logistics	Voronezh	39.50	Q2
TLK Yuzhnouralsky	Chelyabinsk	82.32	Q2
Yankovskiy	Vladivostok	18.79	Q2
A2logistic Rostov-on-Don	Rostov-on-Don	33.00	Q3
A Plus Park Shushary	St. Petersburg	128.65	Q3, Q4
SamaraTransAvto	Samara	62.40	Q3
Yankovskiy	Vladivostok	7.49	Q3
Logocentr-Kuban	Krasnodar	20.00	Q4
PNK - Ekaterinburg	Ekaterinburg	29.67	Q4

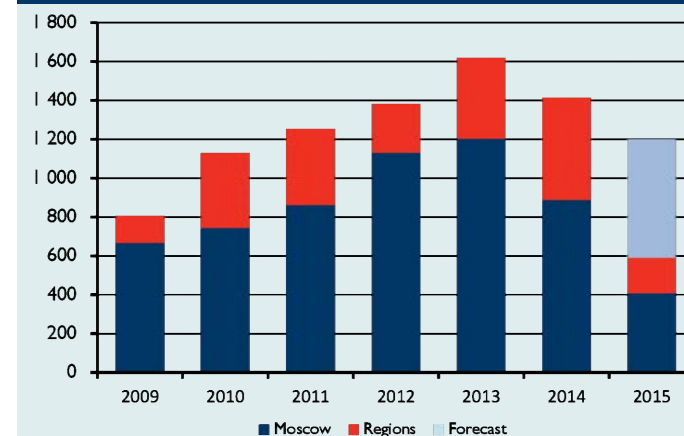
* Основные качественные складские проекты

* Key quality warehouse projects

DISTRIBUTION MOSCOW REGION NEW CONSTRUCTION, 2015('000 SQ M)
РАСПРЕДЕЛЕНИЕ НОВЫХ СКЛАДСКИХ ПЛОЩАДЕЙ ПОСТРОЕННЫХ В 2015 ГОДУ (ТЫС. КВ. М)



TAKE UP ('000 SQ M)
ОБЪЕМ АРЕНДОВАННЫХ И КУПЛЕННЫХ ПЛОЩАДЕЙ
(ТЫС. КВ. М)



Source: Cushman & Wakefield

We forecast a decrease in new construction in 2016 to the level of 500,000 – 600,000 sq m of quality warehouse premises. Most developers have stopped speculative projects because of strong competition and problems with financing the new construction activity in 2016 will be mostly focused on delivering preliminary contracted space.

DEMAND

We observe high tenant activity in the market which resulted in the total take up volume in H1 2015 of 405 000 sq m. The lease rate is a key decision driver for tenants and there is growing number of deals driven by cost optimization. Retail turnover reduction that started at the end of 2014 did not affect the demand structure. Large retail chains, primarily food and DIY, are still driving the warehouse demand across country. During the past 12 months, the share of retailers in the demand structure increased from 24% to 37%.

RENTAL RENTS

More than 90% of the vacant warehouse space in the Moscow region is marketed with rental rate in rubles. The average rental rate in H1 2015 depending on the direction was 3 800 - 4 500 rubles per sq m per year, excluding operational expenses, utility costs and VAT.

Decrease of rental rates is driven by growing vacancy rate and completion between developers and landlords for a limited number of potential tenants.

В 2016 году по нашим предварительным прогнозам, объем нового строительства сократиться и составит 500 000 - 600 000 кв. м. Высокая конкуренция и отсутствие финансирования заставляют девелоперов отказаться от спекулятивного, основной объем нового строительства в следующем году будет реализовываться под клиента по контрактам подписанным в 2014-2015 гг.

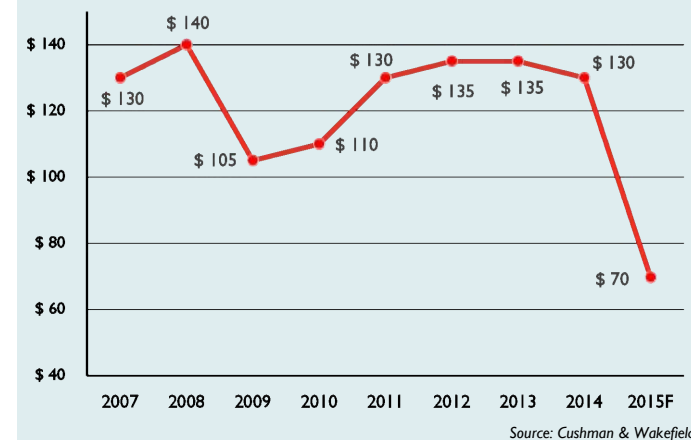
СПРОС

Мы отмечаем высокую активность арендаторов и покупателей что выразилось в значительном объеме поглощения в 405 000 кв. м. за первое полугодие 2015г. Арендная ставка является для арендаторов основным критерием при выборе объекта, при этом мы отмечаем рост количества сделок, связанных с переездом и оптимизацией арендных условий. Начавшееся в конце прошлого года сокращение оборота розничной торговли не повлияло на отраслевую структуру поглощения. Крупные сетевые ретейлеры, в первую очередь продуктовые сети и DIY, по прежнему формируют значительную часть спроса как Москве так и в регионах. За последние 12 месяцев доля ретейлеров в объеме спроса увеличилась с 24 до 36%

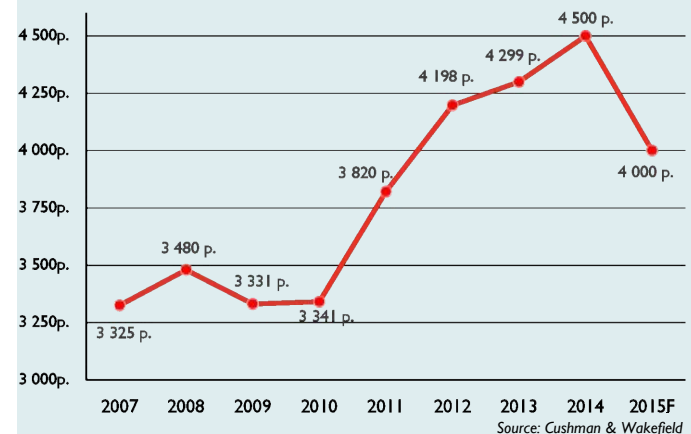
СТАВКИ АРЕНДЫ

Более 90% свободных складских площадей в Московском регионе предлагаются в аренду по рублевым ставкам. Средняя ставка к концу второго квартала составила в зависимости от направления 3 800 - 4 500 руб. за кв. м в год без учета операционных расходов, коммунальных платежей и НДС. Снижение уровня запрашиваемых ставок вызвано большим объемом вакантных площадей и конкуренцией среди девелоперов за ограниченный объем потенциальных арендаторов.

RENTAL RATES IN MOSCOW REGION (RUBLE RF)
СТАВКИ АРЕНДЫ В МОСКОВСКОМ РЕГИОНЕ (РУБЛЬ РФ)



RENTAL RATES IN MOSCOW REGION (DOLLAR USD)
СТАВКИ АРЕНДЫ В МОСКОВСКОМ РЕГИОНЕ (ДОЛЛАР США)



REGIONS

In H1 2015, 350,000 sq m of quality warehouse space was delivered to the market in the regions. We forecast more than 800,000 sq m of quality warehouse space to be delivered in the regions by the end of 2015.

The total take up volume in H1 2015 reached 190,000 sq m, which is 21% higher than the average take-up volume for the same period in 2009-2014.

We register a stable demand for quality warehouse space in the regions, where the most active tenants are retailers (especially food retail) and logistic companies. During the past 12 months, their share in the demand structure were 56% and 27% respectively.

The majority of regional developers fix rental rates in Rubles. Rental rates remained stable during H1 2015 (depending on the region the asking rates for Class A space were between 3,500 and 4,200 RUB per sq m per year, excluding operational expenses, utility costs and VAT).

РЕГИОНЫ

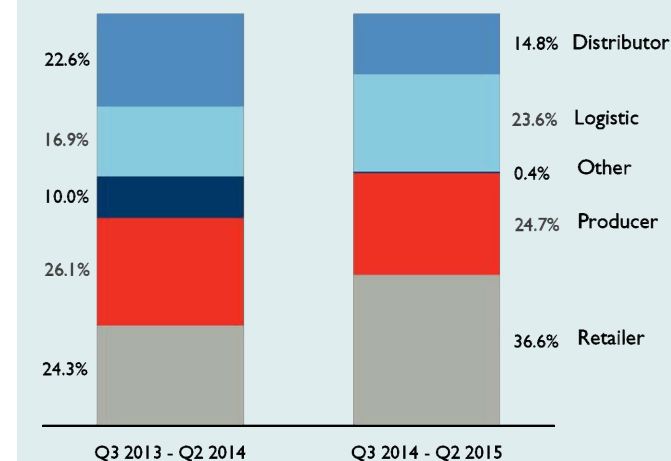
В регионах за первые 6 месяцев 2015 года предложение увеличилось на 350 000 кв. м. По нашим прогнозам, в России до конца 2015 года будет построено более 810 000 кв. м. качественных складских площадей.

Объем сделок, заключенных в регионах в I полугодии 2015 года составил 190 000 кв. м.

Наиболее активными на региональных рынках являются розничные торговые сети (преимущественно продуктовые) и логистические операторы. В последние 12 месяцев их доля в структуре поглощения составила 56% и 27% соответственно.

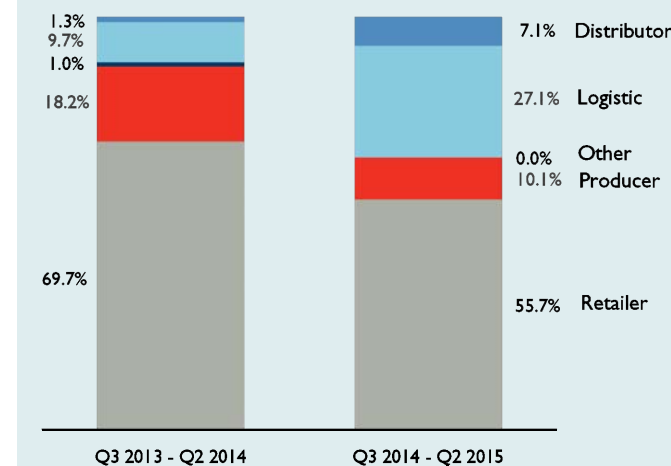
Большинство региональных девелоперов номинируют свои ставки аренды в рублях, которые на протяжении всего первого полугодия оставались стабильными и в классе А составляют 3,5-4,2 тыс. рублей за кв. м в год без учета без учета операционных расходов, коммунальных платежей и НДС.

DEMAND STRUCTURE, MOSCOW
СТРУКТУРА СПРОСА, МОСКВА



Source: Cushman & Wakefield

DEMAND STRUCTURE, REGIONS
СТРУКТУРА СПРОСА, РЕГИОНЫ



Source: Cushman & Wakefield

MOSCOW REAL ESTATE MARKET INDICATORS

FORECAST

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2015		2015	Previous forecast review	
													Q1	Q2		EoY	+/- Prev.	% change
MOSCOW OFFICES																		
Stock class A *	'000 sq m	357	529	720	995	1 326	1 729	2 021	2 318	2 536	2 684	3 416	3 495	3 584		3 686	0	0.00%
Stock class B (B+ and B-) *	'000 sq m	3 809	4 532	5 297	6 509	8 277	9 158	9 781	10 167	10 515	11 227	11 838	11 802	11 847		12 160	101	0.83%
New construction, A	'000 sq m	123	114	131	275	331	403	292	297	219	225	714	79	88		270	0	0.00%
New construction, B (B+ and B-)	'000 sq m	587	723	765	1 212	1 768	881	623	386	348	674	693	12	45		370	0	0.00%
Vacancy rate class A		2.6%	1.7%	3.9%	4.8%	12.8%	23.6%	22.5%	16.8%	14.6%	17.6%	23.8%	31.2%	31.4%		33.0%	-2.7pp	↓
Vacancy rate class B (B+ and B-)		1.9%	3.9%	2.7%	4.1%	6.1%	11.1%	10.4%	8.9%	9.1%	9.8%	10.8%	13.5%	14.7%		16.0%	1.7pp	↑
Take up class A,	'000 sq m	172	151	287	487	456	183	388	638	459	361	324	56	87		300	50	16.67%
Take up class B (B+ and B-)	'000 sq m	581	813	863	1 024	1 237	558	911	1 224	1 398	1 205	937	155	254		800	0	0.00%
Rental rates class A		\$557	\$603	\$714	\$934	\$1 092	\$729	\$645	\$733	\$790	\$867	\$772	\$611	\$645		\$630	\$30	4.76%
Rental rates class B (B+ and B-)		\$454	\$472	\$528	\$645	\$814	\$508	\$417	\$455	\$471	\$534	\$484	\$285	\$281		\$300	\$0	0.00%
Prime capitalization rates *		13.50%	12.50%	8.25%	7.25%	12.00%	13.00%	9.00%	8.50%	8.75%	8.50%	11.00%	11.00%	11.00%				
MOSCOW QUALITY SHOPPING CENTERS																		
Total stock*	'000 sq m	879	1 152	1 521	1 740	2 096	2 613	3 000	3 190	3 357	3 556	4 198	4 433	4 504		4 648	100	2.15%
New construction	'000 sq m	331	273	369	219	356	517	387	190	167	198	642	235	71		450	100	22.22%
Vacancy rate *		1.3%	0.7%	0.7%	1.0%	3.0%	5.0%	2.1%	0.4%	0.5%	1.2%	1.5%	2.0%	2.2%		4.0%	0.0pp	✓
Prime rental rate indicator **				\$3 000	\$3 125	\$3 750	\$2 500	\$2 600	\$2 700	\$3 800	\$3 900	\$2 625	\$3 200	\$3 200		\$3 200	\$0	0.00%
Prime capitalization rates *		13.50%	12.00%	9.50%	9.00%	12.00%	13.00%	10.00%	9.25%	9.50%	9.00%	11.00%	11.00%	11.00%				
WAREHOUSE AND INDUSTRIAL																		
Total stock, class A	'000 sq m	744	1 080	1 943	3 129	3 723	4 352	4 676	4 933	5 598	6 456	7 852	8 064	8 359		8 624	0	0.00%
Total stock, class B	'000 sq m	1 326	1 664	1 789	1 978	2 060	2 109	2 157	2 264	2 317	2 409	2 688	2 688	2 688		2 750	0	0.00%
New construction, class A	'000 sq m	213	336	863	1 186	594	629	324	257	664	858	1 396	212	294		771	0	0.00%
New construction, class B	'000 sq m	356	338	126	188	82	49	48	107	53	92	279	0	0		62	0	0.00%
Vacancy rate class A		2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	10.5%	8.0%	1.0%	1.0%	1.5%	7.0%	9.5%	9.5%		7.0%	0.0pp	✓
Vacancy rate class B		2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	5.9%	6.1%	1.5%	1.5%	2.0%	5.0%	6.0%	7.0%		5.0%	0.0pp	✓
Net Absorption Class A		208	329	846	1 162	582	247	409	580	658	817	944	-4	266		717	0	0.00%
Net Absorption Class B		348	331	123	185	80	-33	40	205	53	78	192	-27	-27		59	0	0.00%
Rental rates class A		\$137	\$128	\$136	\$130	\$140	\$105	\$110	\$135	\$135	\$135	\$100	\$71	\$75		\$75	\$4	5.33%
Rental rates class B		\$124	\$123	\$121	\$117	\$125	\$90	\$92	\$130	\$130	\$130	\$90	\$65	\$65		\$65	\$0	0.00%
Prime capitalization rates *		16.00%	14.00%	10.50%	9.25%	13.00%	14.00%	10.50%	10.50%	11.50%	11.00%	13.00%	13.00%	13.00%				
INVESTMENTS, MN US\$																		
TOTAL		492	1 637	4 560	5 354	5 798	2 256	3 994	7 657	7 458	8 066	4 309	879	457		2 500	0	0.00%
Office		272	126	1 244	1 719	3 149	1 998	3 282	3 432	2 854	3 517	2 230	532	127				
Retail		130	971	2 224	2 216	2 029	30	459	1 767	2 585	2 798	639	96	100				
Warehouse			19	616	723	110		81	1 080	660	1 395	363	219	225				
Other		90	522	476	696	510	228	172	1 379	1 358	355	1 076	33	5				

* Data at the end of a period

** Base rental rate for 100-150 sq m unit on the ground floor of retail gallery of prime shopping mall for fashion retailer

STANDARD COMMERCIAL LEASE TERMS RUSSIA

GENERAL

DOCUMENTATION A standard lease document is signed between the tenant and the landlord.

ENFORCEABILITY OF LEASE Leases should be registered with the local authority. Leases that have been registered with the correct authority are legally binding. For example, in Moscow, leases are registered with the Committee of Registration of Ownership Rights and Real Estate Transactions.

RESTRICTIVE USER CLAUSES None.

LETTING COSTS

Tenant	Landlord
• 7-8.33% of the annual rent	• typically 8.33% of annual base rent for offices, • 8.33-10% for industrial • 3-8.33%

LEASE TERMS

DURATION OF LEASE

Office	Industrial	Retail
5 years.	Either short term (1-3 years) or long term (5+ years).	3-5 years Anchors 10-25 years

BREAK OPTIONS

Office: Possible after 3 years with deposit withdrawal as penalty. After crises has become very popular. Notice period is 6-9 months. When there is an option to review the rent after third year, contract can be terminated from both sides.

Retail: Break option is not common in the market. If break option is presupposed there are strict penalties for pre-term break.

RENTAL PAYMENTS

RENT PAYMENT AND FREQUENCY

Office and Retail: RUR or US\$ per square metre per year, payable in RUR or US\$, due monthly or quarterly in advance.

Industrial: RUR if landlord is Russian company, USD for others

RENT DEPOSIT

Office : 1-3 months rent equivalent (bank guarantee optional, very seldom however as landlords do not like it).

Retail: 1-2 months rent equivalent (bank guarantee optional).

Industrial: 1-3 months rent equivalent (bank or parent company guarantee optional, very seldom however as landlords do not like it).

RENT REVIEWS After crises have become more popular, negotiable.

INDEXATION

Office: 3-5% or at the level of USA / EU CPI; 7-10% for RUR agreements.

Retail: if rents in US\$ – US CPI or 5%; if rents are in RUR – Russia' CPI or 8-9%.

Industrial: if rents in US\$ – US CPI; if rents are in RUR – Russia' CPI.

SECURITY OF TENURE Tenants who register their lease agreements with the appropriate organisations are secured by Russian law.

PREMIUM/KEY MONEY Seen in Russia when leasing space in prime shopping centres.

TURNOVER RENTS Only in **Retail:** Compound rental rates (fixed rent and a percentage of turnover) are almost always used in shopping centers. Normally, the percentage of turnover varies between 10 %-15% (fashion), 2-5% for anchors.

DISPOSAL OF LEASES

ASSIGNMENT AND SUB-LETTING

Office & Industrial: Usually possible, but subject to negotiation.

Retail: Not common.

EARLY TERMINATION Negotiable. Penalty from tenant could comprise 6 months rent. For retail early termination penalties are the equivalent of 3-6 months rent.

Retail: Possible after min 1 year of rent (or later), the note should be before 3-6 months, penalty – security deposit.

TENANT LIABILITY None. The tenant is responsible for reinstating the premises with the exception of wear and tear.

SERVICE CHARGES, REPAIRS & INSURANCE

REPAIRS

Tenant Internal repairs and maintenance.

Landlord Structural repairs, common areas.

INSURANCE

Tenant Contents insurance.

Landlord Building insurance which is normally charged back to tenant via the service charge.

SERVICE CHARGES Service charge is payable by the tenant at either an 'open book' basis or as a fixed cost.

UTILITIES INCLUDED IN SERVICE CHARGE Possibly, although depends on the landlord.

TAXATION

LOCAL TAXES

Tenant None.

Landlord For **Office** and **Retail** this varies by local administration. In Moscow 0.9% of the cadastral value of the property applies in 2014, and will rise up to 1.2% in 2015, 1.5% in 2016, 1.8% in 2017 and 2.0% in 2018. Charged back for triple net.

VAT ON RENTS 18%.

MEASURING CODE

MEASUREMENT PRACTICE Space is measured generally on the BOMA system. Some Landlords have started to apply BTI measurements.

Office	Industrial	Retail
Gross Internal Area	Net Internal Area	Net Internal Area

MARKET PRACTICE FOR MINIMUM WORKSPACE PER EMPLOYEE

Office: The common market practice is 10 sq.m per employee in Class A and B offices.

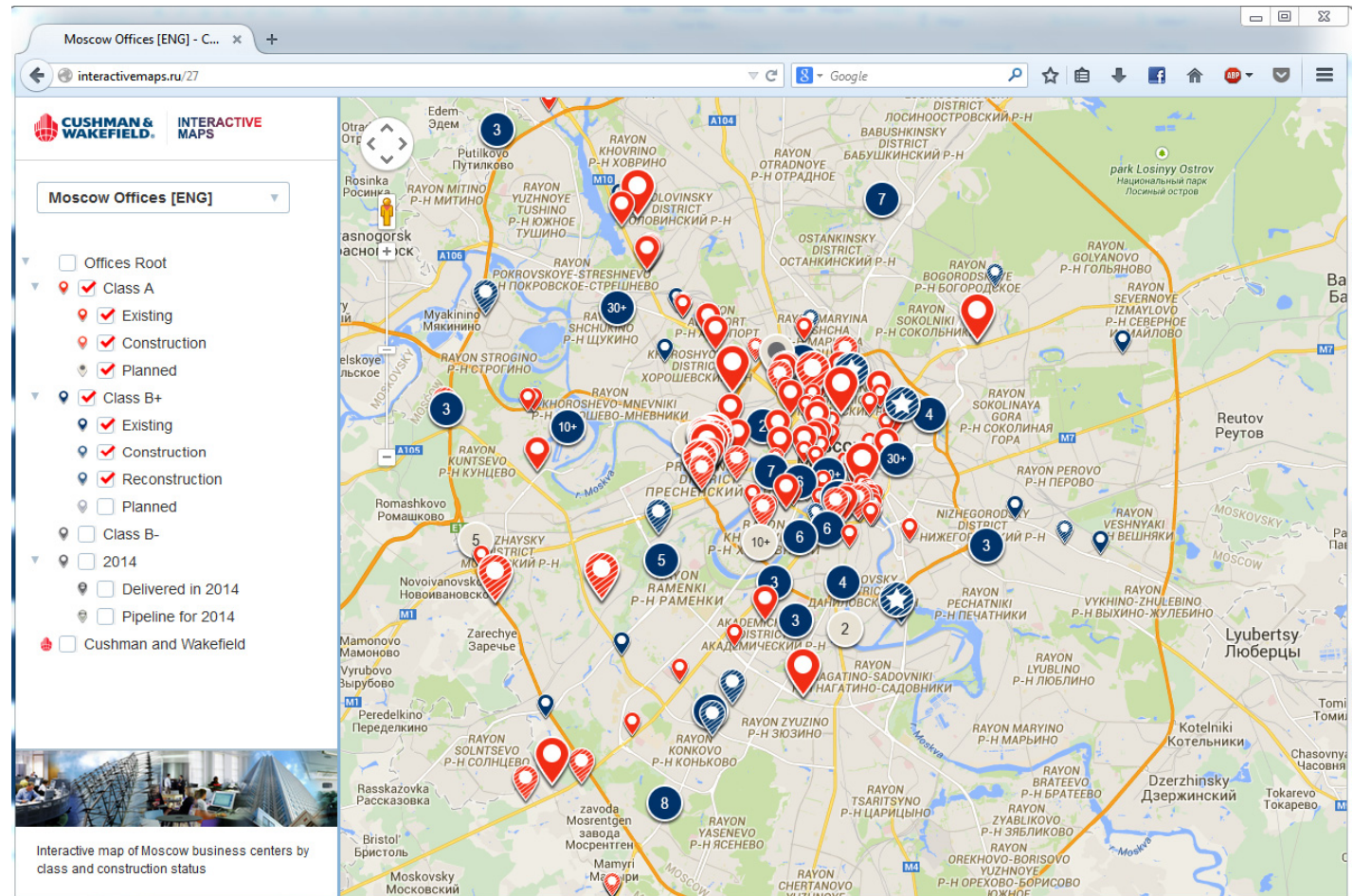
LEGISLATION

LEGISLATION IN RELATION TO LEASE CONTRACTS Civil Code of the Russian Federation: Part 1:1994, Part 2: 1996.

PROSPECTIVE CHANGES TO LEGISLATION None in the short term.

RESTRICTIONS ON FOREIGN OWNERSHIP There are no restrictions and no government approval is required. However, whilst a foreigner can purchase a building, they are only allowed to lease the land underneath it for a term of 49 years.

- MOBILE APPLICATIONS AVAILABLE



RESEARCH DEPARTMENT

ОТДЕЛ ИССЛЕДОВАНИЙ



DENIS SOKOLOV
PARTNER
RESEARCH DIRECTOR

Denis.Sokolov@eur.cushwake.com



LADA BELAYCHUK
ASSOCIATE
DEPUTY RESEARCH DIRECTOR

Lada.Belaychuk@eur.cushwake.com



TATYANA DIVINA
ASSOCIATE

Tatyana.Divina@eur.cushwake.com



ALEXANDER KUNTSEVICH
SENIOR ANALYST
W&I, PROJECT MANAGEMENT

Alexaner.Kuntsevich@eur.cushwake.com



YULIA BOGOMOL
HEAD OF MONITORING GROUP

Yulia.Bogomol@eur.cushwake.com



ANDREI VLADIMIRSKY
ANALYST

Andrey.Vladimirsky@eur.cushwake.com

MORE INFORMATION AND CONTACTS ARE AVAILABLE AT WWW.CWRUSSIA.RU

ИНФОРМАЦИЯ ОБ ОТДЕЛЕ ИССЛЕДОВАНИЙ И ПУБЛИКАЦИИ ДОСТУПНЫ НА WWW.CWRUSSIA.RU