



THE RUSSIAN PROPERTY MARKETS
ОБЗОР РЫНКА НЕДВИЖИМОСТИ

2006



NOBLE
GIBBONS
in association with

CBRE
CB RICHARD ELLIS

TABLE OF CONTENTS/СОДЕРЖАНИЕ

EXECUTIVE SUMMARY	3
ВВЕДЕНИЕ	2
MACROECONOMICS	5
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ	4
OFFICE MARKET	9
ОФИСНЫЕ ПОМЕЩЕНИЯ	8
INVESTMENT MARKET	21
ИНВЕСТИЦИОННЫЙ РЫНОК	20
TYPICAL COMMERCIAL REAL ESTATE MARKET TERMS	25
ТИПОВЫЕ КОММЕРЧЕСКИЕ УСЛОВИЯ	24
RETAIL MARKET	27
ТОРГОВЫЕ ПОМЕЩЕНИЯ	26
INDUSTRIAL MARKET	39
СКЛАДСКИЕ ПОМЕЩЕНИЯ	38
COMPANY OVERVIEW	43
ИНФОРМАЦИЯ О КОМПАНИИ	42

ВВЕДЕНИЕ

В 2005 году на российском рынке недвижимости, как и в российской экономике в целом, наблюдался динамичный рост. Вслед за установлением высоких цен на нефть на мировом рынке инвестиции в российскую экономику, как иностранного, так и российского капиталов, выросли в геометрической прогрессии. Были объявлены десятки сделок по покупке крупнейшими транснациональными корпорациями российских компаний, работающих в таких отраслях, как энергетика, металлургия, горнодобывающая промышленность, различные области производства, товары народного потребления, а также финансовые услуги. Из последних сделок, заключенных на рынке, можно назвать приобретение Дойче Банком компании Объединенная Финансовая Группа, а также инвестиция Дрезднер Банка в Газпромбанк. Данные сделки стали доказательством уверенности европейского капитала в долгосрочной рентабельности российских финансовых рынков.

Последние 7 лет продемонстрировали бурное развитие российской экономики, поддерживаемое экспортом природных ресурсов. Результатами роста стал стабильный профицит государственного бюджета и пятикратное увеличение золотовалютных резервов страны. Характерной чертой рынков, развивающихся практически с нуля, является отсутствие среднего класса. На данный момент можно с уверенностью говорить о том, что в Москве выделился достаточно многочисленный средний класс потребителей, и эта тенденция прослеживается в регионах России.

Вышеперечисленные экономические предпосылки стали основой роста во всех секторах рынка коммерческой недвижимости. Высокий спрос на офисные помещения, соответствующие международным стандартам качества, вывел совокупный объем сделок, совершенных на рынке в 2005 году, на уровень в 1 миллион квадратных метров. Данный показатель стал одним из самых высоких в Европе, уступив лишь показателям Парижа и Лондона. Ставки аренды на офисные помещения также продолжали расти, поместив Москву на 6-е место в рейтинге мировых рынков по стоимости аренды офисных помещений, составленном компанией CB Richard Ellis. В соответствии с данным рейтингом, стоимость аренды офисных помещений в Москве уступает лишь показателям Лондона, Парижа и Токио.

Бурный рост торгового сектора продолжался в Москве, а также еще в 13 городах России с населением более 1 миллиона жителей. Были открыты первые два гипермаркета Real, продолжается строительство третьего проекта компании IKEA в Москве, который станет крупнейшим торгово-развлекательным центром в Европе. Якорными арендаторами центра станут OBI и Auchan. Подобное сотрудничество операторов станет уже третьим примером на российском рынке. Стремительное развитие сектора нашло свое отражение в рейтинге A.T. Kearney Global Retail Development Index. По результатам показателей прошедшего года Россия заняла вторую строчку рейтинга стран, наиболее привлекательных для инвестиций в розничную торговлю.

Гостиничный и складской секторы также развивались в течение 2005 года. В 2006 году планируется открытие отелей Ritz Carlton и Four Seasons, расположенных в непосредственной близости от Красной площади. В 2005 году открылся отель Marriott Courtyard и два отеля системы Holiday Inn.

Рост сектора складской недвижимости нашел свое выражение как в приросте площадей, так и в инвестициях. Около 200 000 квадратных метров складских площадей, соответствующих международным стандартам качества, были выведены на рынок в 2005 году. Многие объекты были куплены до ввода в эксплуатацию или финансированы крупнейшими международными инвесторами.

Рост российской экономики продолжится и в 2006 году, что будет способствовать росту спроса во всех секторах коммерческой недвижимости. Предложение также будет расти, но нехватка участков для строительства, а также сложности в процессе строительства не позволят спросу догнать предложение в офисном и гостиничном секторах. В то же время ожидается достижение баланса между спросом и предложением в торговом и складском секторах, что остановит рост ставок аренды с вводом в эксплуатацию новых объектов. Российские и иностранные инвесторы продолжат поиск как строящихся, так и функционирующих объектов для инвестирования.

EXECUTIVE SUMMARY

In 2005 growth in the real estate sector matched the rapid growth of the overall Russian economy. On the foundation of firm global energy prices, domestic as well as foreign direct investment (FDI) increased exponentially. Dozens of major multi-national investments focusing on energy, metals and mining, manufacturing, fast-moving consumer goods (FMCG) and financial services were announced. Most recently, Deutsche Bank's full buy out of United Financial Group and Dresdner Bank's investment in Gazprombank are major European votes of confidence in the long-term profitability of Russian financial markets.

The Russian economy has now produced seven straight years of robust growth fueled by natural resources exports. Consistent government budget surpluses and a five fold increase in Central Bank reserves have resulted. Characteristic of emerging markets that typically grow from a low base, a huge consumer middle class has developed in Moscow and is spreading out into Russia's regions.

This economic foundation has translated into incredibly strong fundamentals in all sectors of commercial real estate. Demand for international quality office space drove annual absorption to nearly 1 million square meters, placing it behind only London and Paris in Europe. Rental rates continued up as Moscow ranked as the sixth most expensive market in the world based on our CB Richard Ellis Global Market Rent © report.

Retail development continued at a rapid pace in Moscow and the 13 Russian cities with populations of at least one million. The first two Real anchored malls opened and construction proceeded on the largest shopping center in Europe, the third location jointly anchored by IKEA, OBI and Auchan. This activity is consistent with the 2005 AT Kearney Global Retail Development Index that ranked Russia as the 2nd most attractive development market in the world.

Hotel and logistics development finally gained traction in 2005. 2006 should see the opening of the Ritz Carlton and Four Seasons located near Red Square while 2005 saw Marriott's Courtyard open and two large Holiday Inns joined the market.

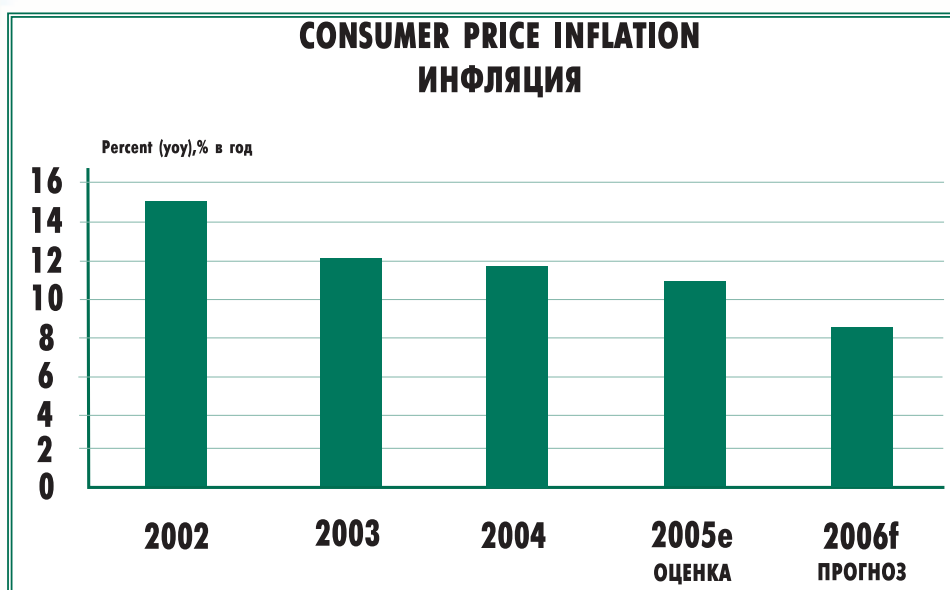
The logistics sector in Moscow demonstrated the growth in both development and institutional investment. Over 200,000 square meters of international quality warehouse space was delivered, much of it forward funded or purchased before completion by major global real estate investors.

The Russian economy will remain strong in 2006, driving demand in all sectors. Supply will continue to accelerate, but constrained by a lack of sites and difficult development process it will continue to be outpaced by demand in the office and hotel sectors, while supply and demand will be balanced for retail and warehouse rents will continue to gradually soften as new projects further eat into the deficit of modern space. A confluence of Russian and foreign investment will continue to struggle to find outlets in development projects and stabilized assets.



МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ

В 2005 году, как и на протяжении последних 7 лет, российская экономика активно развивалась. Экономический рост продолжался на фоне благоприятных условий внешней торговли и социально-экономической стабильности, что повлекло за собой профицит бюджета и послужило причиной роста основных экономических показателей.



Source: State Statistics Committee
Источник: ГосКомСтат России

ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ	2002	2003	2004	2005e	2006f
Рост ВВП (% к предыдущему году)	4.3%	7.3%	7.1%	6.4%	5.8%
Промышленный рост (% к предыдущему году)	3.8%	7.0%	6.1%	4.0%	4.0%
Валютный курс RUB/US\$	31.4	30.7	28.8	28.3	28.6
Золотовалютные резервы (USD, млрд. дол. США)	47.8	76.9	124.5	182.2	n/a
Торговый баланс, млрд. дол. США	46.6	59.9	85.8	119.5	143
Инфляция (% к предыдущему году)	15.0	12.2	11.7	10.9	8.5

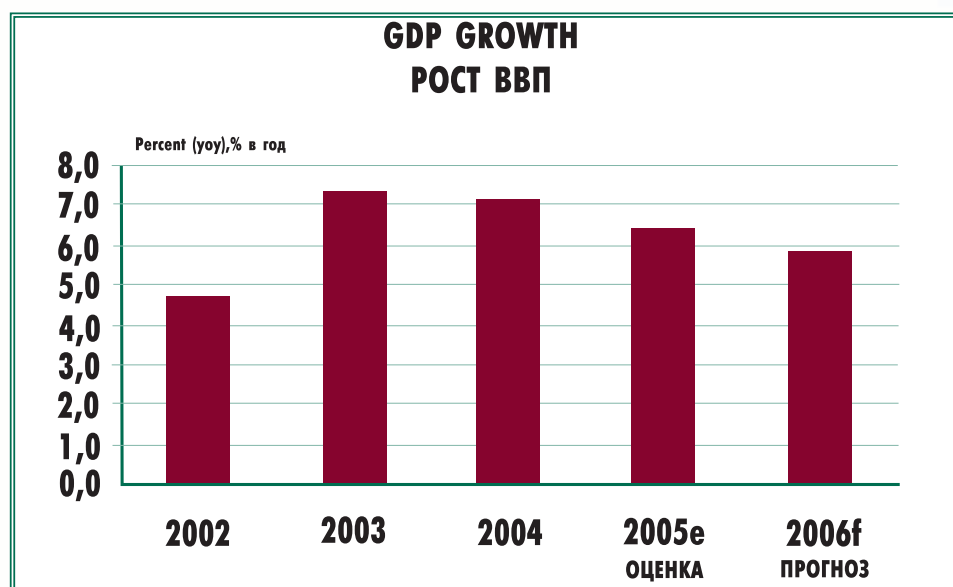
Источник: ГосКомСтат России, Министерство финансов России

Согласно официальным данным, темпы роста ВВП в 2005 году составили 6,4%. В течение года на Российскую экономику, в основном, оказали влияние следующие факторы:

- увеличение мирового спроса на энергоносители
- продолжающийся рост вложений в основной капитал по сравнению с динамикой роста ВВП
- увеличение реальных доходов населения
- рост потребительского спроса, увеличение объемов сбережений населения
- интенсивный рост сектора услуг

MACROECONOMICS

In 2005, Russia's economy expanded for the seventh consecutive year. Economic growth continued against a background of favorable external trends and domestic social-economic stability. This political and economic stability resulted in ever increasing budget surpluses and growth of all basic macroeconomic parameters.



Source: State Statistics Committee
Источник: ГосКомСтат России

ECONOMIC INDICATORS	2002	2003	2004	2005e	2006f
GDP Growth (yoy)	4.3%	7.3%	7.1%	6.4%	5.8%
Industrial Production Growth (yoy)	3.8%	7.0%	6.1%	4.0%	4.0%
Exchange rate RUB/US\$, period average	31.4	30.7	28.8	28.3	28.6
Gross International Reserves (USD, billion, end period)	47.8	76.9	124.5	182.2	n/a
Trade Balance, US\$ billion	46.6	59.9	85.8	119.5	143
Inflation (yoy)	15.0	12.2	11.7	10.9	8.5

SOURCE: State Statistics Committee, Ministry of Finance

According to official estimates, GDP growth in 2005 was 6.4%. The development of the Russian economy during the year was mostly influenced by:

- increasing global demand in the energy and fuel industry
- continuing increases in fixed capital investments in comparison to GDP dynamics
- increase in real income of the population
- higher consumer demand and an increasing rate of savings among the population
- intensive growth of the service sector.

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ

В ноябре 2005 года доходная часть бюджета превысила расходную и составила \$56 млрд., приблизительно 9% ВВП, тем самым превысив в шесть раз изначальные 1,5% ВВП, прогнозируемые государством. В свою очередь это оказало благотворное влияние на отечественные капиталовложения, используемые для приобретения долгосрочных активов. Рост капиталовложений повлек за собой их распространение на различные секторы и регионы.

В начале 2005 Россия впервые получила инвестиционный рейтинг от трех крупнейших международных рейтинговых агентств - Moody's, Fitch и Standard&Poor's, которые к концу года вновь подняли Долгосрочный кредитный рейтинг Российской Федерации.

Рейтинг	Moody's	Fitch	Standard & Poor's
Долгосрочный рейтинг	Baa2 / стабильный	BBB / стабильный	BBB / стабильный
Дата присвоения	Октябрь 2005	Август 2005	Декабрь 2005

После оттока значительной части частного капитала в размере \$8 млрд. в 2004 году в России, впервые с момента распада Советского Союза, возобновился и значительно увеличился приток частного капитала, составивший в 2005 году \$300 млн.

В 2004 году прямые иностранные инвестиции выросли более чем на 42%, достигнув при этом рекордной суммы в \$16.7 млрд. Несмотря на столь значительные поступления капитала за счет продажи нефтепродуктов, некоторые члены российского правительства отметили, что не стоит останавливаться на достигнутом и необходимо продолжать привлечение новых иностранных инвестиций.

Увеличение объема валовых сбережений также способствовало экономическому росту и помогло полностью погасить обязательства по государственному долгу и социальным программам, а также выплатить \$15 млрд. долг Парижскому Клубу.

В то время как экономические показатели России находятся на высоком уровне, остаются без внимания два важных аспекта. Во-первых, успехи экономического развития до сих пор в значительной степени обусловлены ценами на нефть и газ. Цена российской нефти Urals, являющейся основной экспортной маркой, возросла более чем на 30% в 2005 году. Исторически без роста цен на нефть российская экономика никогда не ускорялась в развитии больше чем на 5%. Пока экономическое состояние стабилизируется, тенденция к росту производства продукции не превышает 5%. Хотя прогресс и был очевидным, основной экономической задачей правительства остается диверсификация экономики. Во-вторых, экономические реформы внедряются со значительными задержками. Значительные капиталовложения и удовлетворенность, вызванная растущими доходами от экспорта, требуют постоянных усилий по проведению реформ.

Российская Федерация продолжает вести переговоры по вступлению во Всемирную Торговую Организацию, которое обеспечит интеграцию в мировое экономическое сообщество. В рамках вступления в ВТО Россия проведет двусторонние переговоры с оставшимися 3 членами Всемирной Торговой Организации из 149 имеющихся. Вступление в ВТО обеспечит России более благоприятные условия доступа на мировые рынки, достижение экономической стабильности, повышение привлекательности для иностранных инвесторов, а также послужит стимулом для развития торговли и осуществления экономических реформ.

MACROECONOMICS

Through November 2005 the budget surplus reached more than \$56 billion. At nearly 9% of GDP, the 11-month surplus was almost six times higher than the government's initial 2005 target of 1.5% of GDP. Furthermore, domestic investment rates and capital expenditures have recovered from their previous dismal levels and growth is cautiously spreading through sectors and regions.

After receiving investment grade ratings in early 2005 for the first time from all three major credit agencies - Moody's, Fitch, and Standard & Poor's - Russia's long-term foreign currency rating was again upgraded by all three agencies by the end of the year.

Sovereign rating	Moody's	Fitch	Standard & Poor's
Long Term Rating	Baa2 / Stable	BBB / Stable	BBB / Stable
Date of Issue	October '05	August '05	December '05

After a net private capital outflow of \$8 billion in 2004, Russia enjoyed a net private capital inflow of \$300 million in 2005 for the first time since the collapse of the Soviet Union.

Although still low in absolute terms, FDI soared by more than 42% over 2004 reaching a record level of \$16.7 billion. With the country receiving such huge cash inflows from oil, some members of the government have recognized that complacency must be fought off and efforts must continue to attract important foreign investment dollars.

Economic growth has also been supported by the increase in volume of gross savings, which has aided the complete fulfillment of state obligations on government debt and social programs and the repayment of \$15 billion of the Paris Club debt in the Q3 2005.

While economic growth has been strong, two well-known issues continue to lurk in the background. First, economic growth is still largely a function of hydrocarbon prices. The price of Russia's Urals crude, the country's main export blend of oil, grew more than 30% in 2005. Russia's economy has historically never grown faster than approximately 5% without an increase in the price of oil. While the economy may have become more balanced, trend output growth (i.e. growth at a constant oil price) is not yet higher than 5%. Although progress has been evident, the government's main challenge regarding economic goals remains diversification of the economy. Second, there are the long delays in the implementation of economic reforms. Powerful vested interests combined with complacency caused by ever-rising export revenues require sustained effort to set reforms in motion.

Russia continues push towards WTO membership and integration into the global economic community. Entering 2006 Russia has concluded bilateral talks with all but three of the 149 WTO member countries. WTO membership will allow Russia the possibility to access markets in other countries under more beneficial conditions, signal economic stability and predictability to foreign investors regarding, and stimulate development of trade and economic reform.

ОФИСНЫЕ ПОМЕЩЕНИЯ

На рынке офисных помещений Москвы в 2005 году наблюдался растущий спрос на аренду и покупку офисных помещений. Совокупный объем сделок в 2005 году составил более 1 миллиона кв.м., превысив аналогичный показатель 2004 года на 30%. Предложение офисных площадей все еще отстает от спроса, что, в свою очередь, влияет на повышение ставок аренды. Таким образом, средние запрашиваемые ставки аренды на помещения класса А выросли на 5% в течение 2005 года и составили \$615/кв.м/год (без учета операционных расходов и НДС), а доля свободных площадей осталась практически неизменной с 2004 года и составила 2%. Доля сделок предварительной аренды на помещения класса А значительно увеличилась по сравнению с предыдущим годом, что стало характерной чертой рынка офисной недвижимости Москвы. К концу 2005 года были подписаны предварительные договоры аренды и купли/продажи на 50% из 350 000 кв.м помещений класса А, планируемых к вводу в эксплуатацию в 2006 году.

ПРЕДЛОЖЕНИЕ

В 2005 году было введено в эксплуатацию около 650 000 кв.м офисных помещений класса А и В, что превысило объем новых помещений, введенных в эксплуатацию в 2004 году, на 100 000 кв.м. Офисные помещения класса А составили около 40% от общего объема нового строительства, что опять же больше доли помещений класса А, введенных в эксплуатацию в 2004 году (32%).

В число наиболее значимых объектов входят:

Класс А	Класс В
Башня на Набережной, здание В (29 000 кв.м) Central City Tower Здание I (19 000 кв.м) Capital Plaza (38 000 кв.м) Gorky Park Tower (22 000 кв.м) Крылатские Холмы (14 000 кв.м, здание А)	Яуза Тауэр (24 000 кв.м) Семеновский Офис Парк (20 000 кв.м) Pollars BC (60 000 кв.м фазы 1-3) Гамсоновский пер., 5 (17 000 кв.м) Авиа Плаза (25 000 кв.м)



Krylatky Hills
Крылатские холмы

OFFICE MARKET

In 2005 the Moscow office market saw continued robust demand with gross take-up recorded at more than 1 million sqm. The annual gross take-up amount increased 30% over 2004. With new developments still lagging behind demand, average asking rental rates for Class A space increased by approximately 5% to reach \$615/sqm/year (net of operating expenses and VAT), while the vacancy rate remained at 2%. Pre-leasing activity, which has become a strong trend in the market over the last several years, increased significantly in 2005. Out of 350,000 sqm of Class A space scheduled for delivery in 2006, 50% is already pre-committed by tenants or owner-occupiers.

SUPPLY

In 2005 Moscow's Class A and B office stock increased by 650,000 sqm. The supply in 2005 exceeded that of 2004 by 100,000 sqm. Of this amount 40% was Class A stock, compared to 32% in 2004.

Notable deliveries in 2005 included:

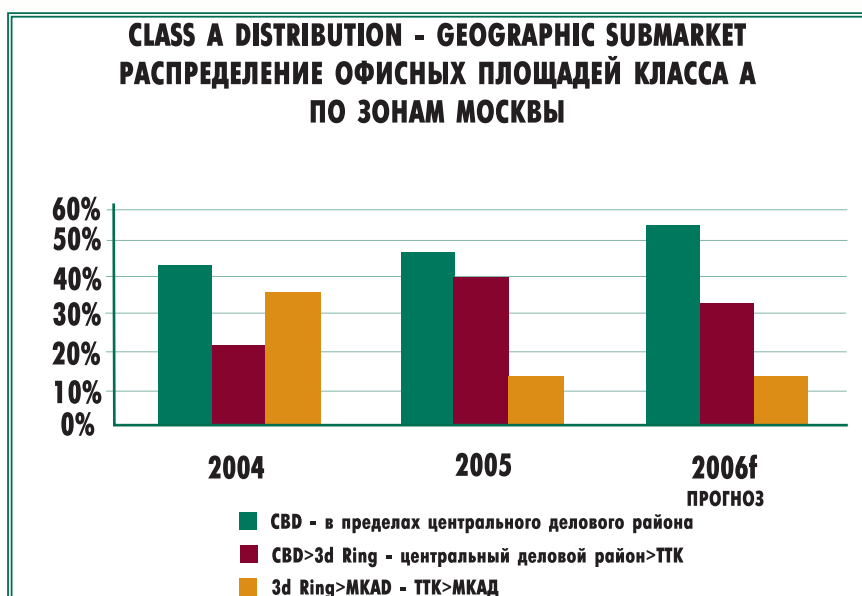
Class A	Class B
Naberezhnaya Tower Bldg B (29,000 sqm) Central City Tower Phase I (19,000 sqm) Capital Plaza (38,000 sqm) Gorky Park Tower (22,000 sqm) Krylatsky Hills (14,000 sqm, bldg A)	Yauza Tower (24,000 sqm) Semyonovsky Office Park (20,000 sqm) Pollars BC (60,000 sqm in 3 phases) Gamsonovsky per., 5 (17,000 sqm) Avia Plaza (25,000 sqm)



Naberezhnaya Tower
Башня на Набережной

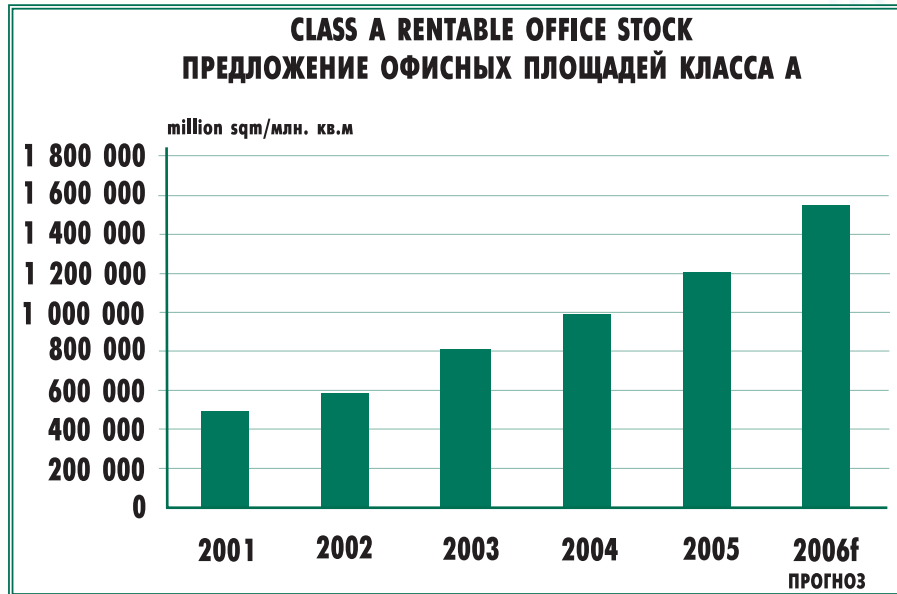
ОФИСНЫЕ ПОМЕЩЕНИЯ

В 2005 году большая часть помещений класса А (47%) была введена в эксплуатацию в зоне Центральной Деловой Активности Москвы (зона Садового кольца). Несмотря на то, что децентрализация стала одной из основных тенденций рынка офисных помещений Москвы, зона Центральной Деловой Активности остается основным районом города, где строятся офисные здания класса А. Так, в 2005 году в данной зоне были выведены на рынок следующие объекты: Central City Tower, Бизнес центр Аквамарин, "Георг Плаза" и "Балчуг Плаза". Многие девелоперы по-прежнему заинтересованы в размещении своих объектов в данной зоне, таким образом получая практически 100% гарантию того, что не возникнет проблем со сдачей объекта в аренду либо с продаж. В 2006 году большинство объектов класса А также разместятся в центральной части города. Один из наиболее привлекательных проектов, расположенных в данной зоне и планируемых к вводу в эксплуатацию в 2006 году - проект Серебряный Город, расположенный на Серебрянической набережной.



Avrora Building B
Аврора Здание В

OFFICE MARKET



Completion of Class A office properties is still largely oriented towards Moscow's CBD, comprising 47% of new Class A supply in 2005. Although decentralization remains one of the strongest trends in the market, the CBD is the most popular single area for Class A development. Among Class A projects delivered in the CBD in 2005 were Central City Tower, Aquamarine, George Plaza, and Balchug Plaza. Developers continue to choose central locations for top quality projects to help insure the projects will be leased out successfully or purchased quickly. In 2006 a majority of the scheduled Class A projects will also be delivered in the CBD. For example, one of the most attractive projects of 2006, Silver City, is located in a prime location on Serebrenicheskaya Naberezhnaya.



Silver City
Серебряный Город

ОФИСНЫЕ ПОМЕЩЕНИЯ

Ожидается, что в 2006 году будет введено в эксплуатацию около 350 000 кв.м офисных площадей класса А. Наиболее значимыми проектами являются:

Здание	Площадь, кв.м	Прогнозируемая дата ввода в эксплуатацию
Конкорд БЦ	18 500	1 квартал
Дукат Плейс III	33 000	2 квартал
Эрмитаж Плаза	27 000	3 квартал
Серебряный Город	40 700	4 квартал
Lotte	55 000	4 квартал
Северная Башня (фазы 1-2)	55 000	4 квартал

Планируемый объем нового строительства офисных зданий класса В в 2006 году составляет около 500 000 кв.м.

СПРОС И ОБЪЕМ ЗАКЛЮЧЕННЫХ СДЕЛОК

Совокупный объем сделок на здания класса А и В, заключенных в 2005 году, составляет более 1 млн. кв.м. Наиболее значимыми сделками являются:

- Компания МТС арендовала 16 000 кв.м в Семеновском Офис Парке
- Raiffeisen Bank арендовал 12 000 кв.м в комплексе Gorky Park Tower
- Компания Procter & Gamble арендовала 8 000 кв.м в Башне на Набережной, здание В
- Компания ОМК купила Аквамарин БЦ (около 11 000 кв.м арендуемой офисной площади)
- Компания Alcatel арендовала 7 800 кв.м в комплексе Gorky Park Tower
- Международный Московский Банк арендовал 6 300 кв.м в Central City Tower
- Компания Schlumberger арендовала целиком здание Георг Плаза (около 5 900 кв.м арендуемой офисной площади)
- Citibank арендовал 4 700 кв.м в Башне на Набережной, здание В

Практика предварительной сдачи в аренду строящихся офисных объектов стала вполне обычной для рынка офисной недвижимости Москвы. Одним из первых примеров реализации подобного рода проектов на рынке стала сдача в аренду объекта Садовая Плаза. Данный объект был построен компанией Epka и введен в эксплуатацию в 4 квартале 2001 года. В последующие 4 года подобные примеры на рынке повторялись, включая первую и вторую фазы Башни на Набережной, которые были полностью сданы в аренду до ввода в эксплуатацию в 2004 и 2005 годах соответственно. Можно предположить, что данная тенденция сохранится и в 2006 году и такие проекты, как Эрмитаж Плаза (Форум Пропертиз, 27 000 кв.м, 2 квартал) и Дукат Плейс III (Hines, 33 000 кв.м, 2 квартал), также будут сданы в аренду до ввода в эксплуатацию. Мы не ожидаем, что подобная успешная практика будет возможна и на проектах, планируемых к вводу в эксплуатацию в 2007 году, в связи с тем, что предложение качественных офисных площадей начнет догонять спрос. Можно ожидать, что в 2007 году предварительная сдача в аренду до ввода здания в эксплуатацию будет возможна на 50-70% площадей объектов.

OFFICE MARKET

The volume of Class A office premises is expected to expand by approximately 350,000 sqm of leaseable office space in 2006. Key projects include:

Project	Sqm	Projected Delivery, 2006
Concord BC	18,500	Q1
Ducat Place III	33,000	Q2
Hermitage Plaza	27,000	Q3
Silver City	40,700	Q4
Lotte BC	55,000	Q4
Northern Tower (Phases I & II)	55,000	Q4

The Class B supply pipeline is scheduled to deliver approximately 500,000 sqm in 2006.

ABSORPTION AND DEMAND

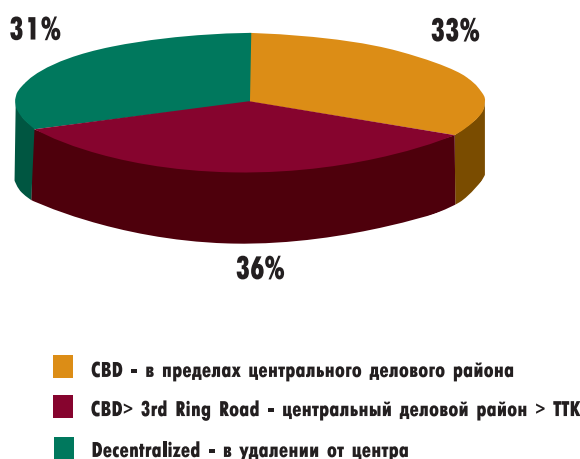
In 2005 gross absorption in the Class A and B sectors totaled more than 1 million sqm. Notable transactions included:

- MTS leased approximately 16,000 sqm in Semyonovsky Office Park
- Raiffeisen Bank leased 12,000 sqm in Gorky Park Tower
- Procter & Gamble leased 8,000 sqm in Naberezhnaya Tower Building B
- OMK purchased Aquamarine BC (11,000 sqm of office space)
- Alcatel leased 7,800 sqm in Gorky Park Tower
- International Moscow Bank leased 6,300 sqm in Central City Tower
- Schlumberger leased the entire George Plaza (5,900 sqm of office space)
- Citibank leased 4,700 sqm in Naberezhnaya Tower Building B

The scenario of Class A projects being fully pre-leased has become quite common in Moscow's office market. One of the first examples of such a situation was Sadovaya Plaza. This project was developed by Enka and delivered to the market in Q4 2001. The market has seen repeated examples of this over the last four years, including Naberezhnaya Tower Phases 1 & 2 being 100% pre-leased in 2004 and 2005 respectively. It is expected that this trend will continue throughout 2006 in such projects as Hermitage Plaza (Forum Properties, 27,000 sqm, Q2) and Ducat Place III (Hines, 33,000 sqm, Q2). For projects to be delivered in 2007, it is unlikely that this trend can continue and developers will likely see pre-leasing activity of 50-70% prior to State Commissioning.

ОФИСНЫЕ ПОМЕЩЕНИЯ

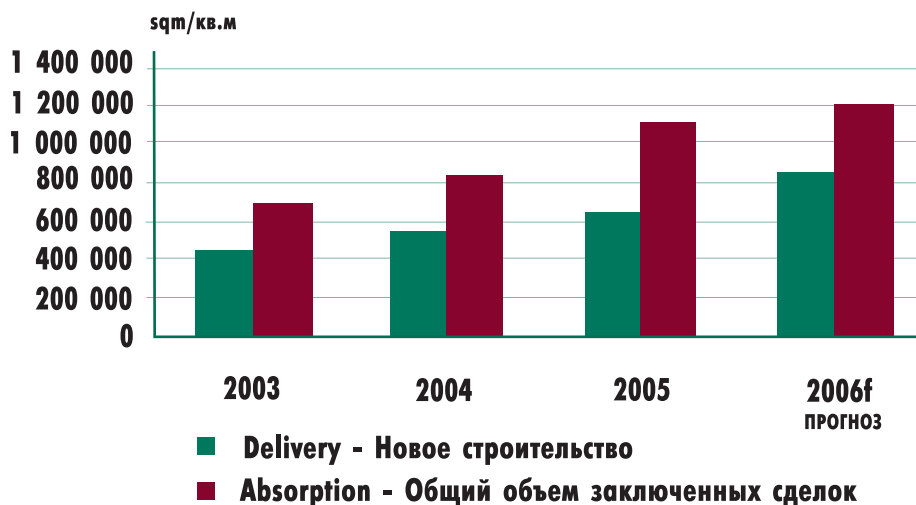
CLASS A & B GROSS ABSORPTION DISTRIBUTION - 2004
РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ЗАКЛЮЧЕННЫХ СДЕЛОК (ЗДАНИЯ КЛАССА А И В)
ПО ЗОНАМ МОСКВЫ В 2004 ГОДУ



Основные показатели рынка офисных помещений в 2005 году:

- Предварительные договоры аренды составили 28% всех сделок по аренде
- Сделки купли-продажи составили приблизительно 25% от совокупного объема сделок
- По крайней мере 10% от совокупного объема сделок составили сделки по продлению договоров аренды и аренда дополнительных площадей
- Сделки по помещениям класса В составили около 52% от совокупного объема сделок
- Доля российских компаний составляет 75% от общего количества заключенных сделок, а доля иностранных компаний - 25%

CLASS A & B DELIVERY AND GROSS ABSORPTION
НОВОЕ СТРОИТЕЛЬСТВО И ОБЩИЙ ОБЪЕМ ЗАКЛЮЧЕННЫХ
СДЕЛОК В ЗДАНИЯХ КЛАССА А И В



CLASS A & B GROSS ABSORPTION DISTRIBUTION - 2005
РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ЗАКЛЮЧЕННЫХ СДЕЛОК (ЗДАНИЯ КЛАССА А И В)
ПО ЗОНАМ МОСКВЫ В 2005



Highlights from the office market in 2005 include:

- Pre-leases accounted for 28% of all lease transactions
- Purchases accounted for 25% of gross absorption
- At least 10% of gross absorption consisted of lease renewals and expansions
- Class B space accounted for 52% of all transactions
- Share of transactions among Russian and Multinational companies was 75% to 25% respectively



Ducat Place III
Дукат Плейс III

ОФИСНЫЕ ПОМЕЩЕНИЯ

ДОЛЯ СВОБОДНЫХ ПЛОЩАДЕЙ

Высокий спрос на офисные помещения на рынке способствовал росту совокупного объема сделок в 2005 году. Несмотря на то, что по сравнению с предыдущим годом значительно большее число офисных помещений было введено в эксплуатацию, доля свободных площадей в помещениях класса А оставалась на уровне 2%. Доля свободных площадей в помещениях класса В снизилась и составила 6% к концу года (в начале года она составила 10%). Мы не ожидаем, что в 2006 году предложение новых площадей сможет догнать растущий спрос. Тем не менее, повышение доли свободных площадей возможно в помещениях низкого качества. В то же время с уверенностью можно сказать, что в высококлассных офисных зданиях, расположенных в центральной части города, практически не будет предлагаться свободных помещений.

АРЕНДНЫЕ СТАВКИ

Недостаточное предложение свободных офисных площадей на рынке дало преимущество владельцам офисных помещений в переговорах с арендаторами, что способствовало росту ставок аренды на помещения класса А. В целом за 2005 год ставки аренды составили \$615/кв.м/год (без учета операционных расходов и НДС). Таким образом, Москва оказалась на 6-м месте в рейтинге городов мира по стоимости аренды офисных помещений, составленном компанией CB Richard Ellis. В соответствии с исследованием мирового рынка аренды офисной недвижимости, стоимость аренды в Москве уступает лишь показателям Лондона, Парижа и Токио. В 2006 году возможно дальнейшее повышение ставок аренды на офисные помещения, рост в течение года может составить от 2% до 4%.

Помещения класса В по-прежнему характеризуются широким диапазоном ставок аренды. Запрашиваемые владельцами ставки аренды составляют \$450-\$600/кв.м/год (без учета операционных расходов и НДС) в районе Садового кольца и \$300-\$500/кв.м/год (без учета операционных расходов и НДС) в удалении от центра.



Paveletskaya Plaza
Павелецкая Плаза

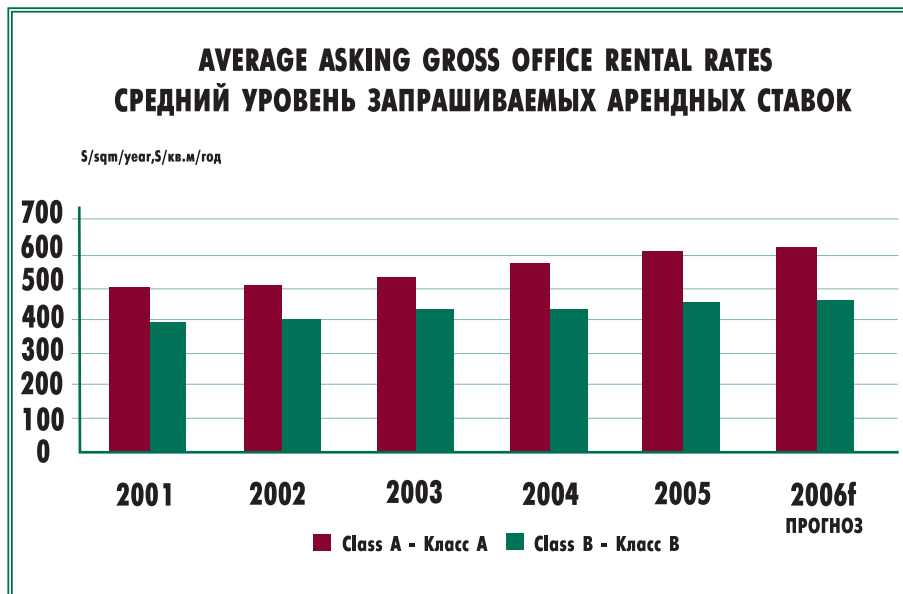
VACANCY RATES

Strong market demand fuelled positive take-up during 2005 and despite delivery of a substantial amount of new supply vacancy rates remained around 2% for Class A office space. Vacancy rates for Class B stock also tightened during the year to approximately 6% from 10% in the beginning of the year. In 2006 supply of new stock is not expected to keep up with demand. An increase in vacancy is however possible throughout the market in lower quality stock. Meanwhile, centrally located high quality office properties will continue to experience increasing rents and full occupancy.

RENTAL LEVELS

Limited market options have given landlords the upper hand in lease negotiations, which led to upward pressure on office rents in 2005 with the average asking rental rate for Class A space reaching \$615/sqm/year (net of operating expenses and VAT). This made Moscow the world's sixth most expensive rental market after London, Tokyo, and Paris according to CB Richard Ellis' semi-annual Global Market Rent report. In 2006 the Moscow office market will likely see further increases in rents, which will grow 2-4% over the year.

Class B rental rates continue to vary greatly depending on a myriad of factors. Average rates are in the range of \$450-\$600/sqm/year (net of operating expenses and VAT) inside and around the Garden Ring and \$300-\$500/sqm/year (net of operating expenses and VAT) in decentralized locations.



ОФИСНЫЕ ПОМЕЩЕНИЯ

НАИБОЛЕЕ ЗНАЧИМЫЕ СДЕЛКИ



Gorky Park Tower (22,000 sqm)
Raiffeisen Bank - 12,000 sqm
Alcatel - 7,800 sqm



George Plaza (6,100 sqm)
Георг Плаза (6 100 кв.м)
Schlumberger - 5,900 sqm

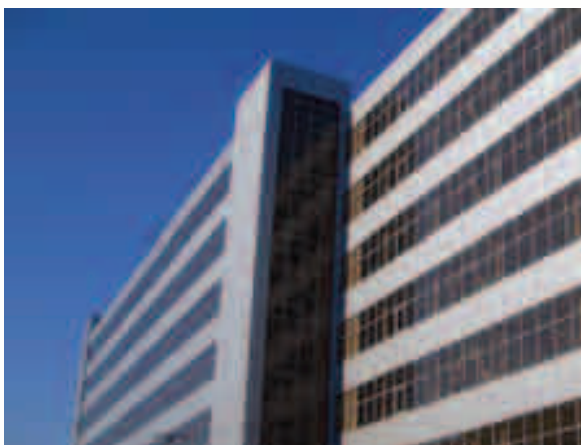


Central City Tower Building I (19,900 sqm)
International Moscow Bank - 6,300 sqm

NOTABLE TRANSACTIONS



Naberezhnaya Tower, Building B (29,000 sqm)
Башня на Набережной, здание В (29 000 кв.м)
Procter & Gamble - 8,000 sqm
Citibank - 4,700 sqm



Semyonovsky Office Park (19,500 sqm)
Семеновский Офис Парк (19 500 кв.м)
MTS - 16,000 sqm



Aquamarine BC (13,300 sqm)
Бизнес центр "Аквамарин" (13 300 кв.м)
ОМК - 11,000 sqm

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ РЫНОК

2005 год стал поворотной точкой в развитии российского рынка инвестиций в недвижимость. В течение предыдущих пяти лет на инвестиционном рынке России было совершено не более десяти сделок. Все эти сделки были сфокусированы на приобретении офисных зданий в центральном деловом районе Москвы. В течение данного времени ставки доходности незначительно варьировались, в основном в зависимости от качества объектов. В течение данного времени на российском рынке, как и на европейских рынках, происходило снижение ставок доходности. В России данное понижение происходило с большей амплитудой, когда в течение пяти лет ставки доходности в процентном выражении переместились из значений второго десятка в первый. За данный период только две сделки были совершены при участии международных инвестиционных фондов, - это покупка офисного здания на Гоголевском бульваре, 11 инвестфондом Flemings Family & Partners в 2003 году, а также покупка инвестиционной группой Eastern Property Holdings офисного центра "Берлинский Дом" в 2004 году. Подобная низкая активность международных инвестиционных фондов является подтверждением того, что российский инвестиционный рынок все еще находится в стадии развития.

В этом году ситуация существенно изменилась. Инвестиционный год начался с покупки Отеля "Европа" (Санкт-Петербург) британским оператором Orient-Express (сумма сделки составила около \$95 млн.) и закончился форвардным договором (около \$110 млн.), заключенным Raven Russia Limited на строящийся складской комплекс "Крекшино". Таким образом, в этом году на российском рынке были заключены инвестиционные сделки на складские, торговые, а также объекты смешанного использования с участием израильских, австрийских, американских, британских, ирландских и норвежских инвесторов. Общий объем инвестиционных сделок за 2005 год составил более \$750 млн. (список основных сделок ниже). И это лишь часть средств, ранее распределяемых в Центральной Европе, которые теперь направлены и в Россию.

Объект	Назначение	Инвестор	Объем инвестиций
Гранд Отель Европа	Отель	Orient-Express	\$95 млн.
Тверская Застава	Офисно-торговое	Flemings Family	\$28 млн.
Moscow City Retail	Торговое	Africa Israel Investments Group	\$300 млн.
Park House	Торговое	Meinl European Land	\$70 млн.
Объекты Кулон	Склады	Raven Russia Ltd.	\$18 млн.
Radisson Hotel	Отель	Wenaas Private Equity	\$45 млн.
FM Logistics	Склады	AIG Financial	\$63 млн.
Global City	Торговое	Частный фонд (Ирландия)	\$40 млн.
Крекшино	Склады	Raven Russia Ltd.	\$110 млн.

INVESTMENT MARKET

2005 will be known as the turning point in the investment market for institutional quality real estate in Russia. In the preceding five years there were less than a half dozen transactions, all focused on office buildings located in the Moscow central business district. In any given year yields varied slightly primarily based on quality. Over these years however, the yields exhibited notable compression similar to other European markets but in a substantially higher range moving from the high to the low teens on a percentage basis. Indicative of the immaturity of the market is the fact that only two international real estate funds made investments during this period: Flemings Family & Partners acquiring the trophy CSFB building in 2003 and Eastern Property Holdings Berlin House in 2004.

Starting with the purchase of the Hotel Europe in St. Petersburg for approximately \$95 million by Orient-Express and ending with the \$110 million forward funding of Krekshino Logistics Park by Raven Russia Limited, 2005 saw mixed use, logistics and retail investments by Israeli, Austrian, American, British, Irish and Norwegian institutional investors. Together, more than three quarters of a billion dollars has been invested in the last twelve months, as illustrated below. This represents only the leading edge of the weight of money pushing eastward from Central Europe.

Property	Type	Investor	Volume
Hotel Europe	Hotel	Orient-Express	\$95 million
Tverskaya Zastava	Mixed Use (Office/Retail)	Flemings Family	\$28 million
Moscow City Retail	Retail	Africa Israel Investments Group	\$300 million
Park House	Retail	Meinl European Land	\$70 million
Kulon Portfolio	Logistics	Raven Russia Ltd.	\$18 million
Radisson Hotel	Hotel	Wenaas Private Equity	\$45 million
FM Logistics	Logistics	AIG Financial	\$63 million
Global City	Retail	Irish Private Equity	\$40 million
Krekshino	Logistics	Raven Russia Ltd.	\$110 million

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ РЫНОК

В тоже время европейские и российские финансовые структуры готовы предоставлять сотни миллионов долларов кредитных средств, что позволяет девелоперам рефинансировать объекты недвижимости и не прибегать к продаже. Наиболее заметными сделками подобного рода в 2005 году было рефинансирование двух объектов Flemings (Hydro International) и жилого комплекса Hines "Покровские Холмы" (Credit Anstalt), а также рефинансирование строительства логистического парка "Пушкино" (EuroHydro). Популярность сделок по рефинансированию объясняется не только тем, что опытные инвесторы стараются увеличить доходность путем использования кредитных средств, а также тем, что потенциальные продавцы все чаще принимают решение отсрочить продажу своих объектов из-за ожидаемого снижения ставок доходности в будущем.

Крупные российские корпорации также выступали в роли игроков на инвестиционном рынке. Компания "Сибнефть" приобрела комплекс "Балчуг Плаза", компания ОМК приобрела бизнес центр "Аквамарин". Вышеупомянутые объекты предлагались на рынке в аренду и могли бы стать интересными объектами для инвестиционной продажи после заселения арендаторами. Предположительные ставки доходности по данным сделкам были на 1-2% ниже тех, которые могли бы быть достигнуты при инвестиционной продаже.

Влияние российского капитала на рынок недвижимости было одним из наиболее важных факторов. Как частные, так и инвестиционные российские фонды, созданные крупными российскими корпорациями и частными лицами, использовали вложения в недвижимость при организации портфеля инвестиций. Примерами служат приобретение компанией "Лукойл" нескольких офисных зданий, создание ПИФа корпорацией "Уралсиб", строительство "Новотеля" и офисного центра "Мейерхольд" фондом "Открытые Инвестиции". Также можно отметить приобретение инвестиционной компанией "Тройка Диалог" сети ресторанов "Тинькофф". Все эти примеры являются доказательством того, что данный сегмент рынка будет активно развиваться в 2006 году.

Растущий интерес к инвестициям в недвижимость в России будет поддерживать тенденцию к тому, что в будущем заинтересованность инвесторов будет превышать количество качественных объектов. Недостаток объектов вкупе с другими факторами будет влиять на понижение ставок доходности в будущем. Инвесторы, которые на других рынках готовы приобретать только стабильные активы, на российском рынке рассматривают возможности по финансированию строительства, а также форвардное приобретение высоколиквидных проектов с тем, чтобы выйти на растущий рынок инвестиций в российскую недвижимость.



FM LOGISTICS



**GLOBAL CITY
ГЛОБАЛ СИТИ**



**PARK HOUSE
ПАРК ХАУС**

INVESTMENT MARKET

Simultaneously, European and Russian lending institutions provided hundreds of millions of dollars to allow property owners and developers to refinance rather than sell stabilized assets and development projects. Most notable in 2005 was the refinancing by Flemings of the CSFB Building (Hypo International), Hines of its residential rental property, Pokrovsky Hills (Credit Anstalt), permanent financing of Pushkino Logistics Park (EuroHypo) and development financing of Moscow Logistics Park (Hypo International). This widespread refinancing is not only a sign that more sophisticated investors seek to leverage their returns, but also that potential sellers have decided to delay their dispositions with the expectation of continued yield compression in the future.

Another source of competition in 2005 was large Russian corporations who bought Class A office buildings for their own use. Sibneft acquired Baltshug Plaza next to the Kempinsky Hotel and OMK purchased the Aquamarine BC, both of which had initially been offered to the market for lease and would have been excellent candidates for institutional investment upon lease up. The implied yields for these transactions were 100-200 basis points below what financial investors would have been willing to pay upon stabilization.

Perhaps most important has been the effect of domestic capital on the real estate markets. Both Russian private equity and investment funds created by cash rich Russian corporations and individuals targeting real estate in their diversification strategies. Lukoil's office building portfolio, Uralsib's PIF investment, Open Investment's track record in developing the Novotel and Meyerhold hotel and office projects and Troika Dialog's acquisition of the real estate underlying the Tinkoff restaurant chain. This trend is the beginning of what is sure to be an active segment of the market in 2006.

The overall result of this increased interest in investment in real estate in Russia is that there will continue to be far fewer quality assets than investors interested in purchasing them. This undersupply combined with other factors will continue to put downward pressure on yields in the intermediate term. Investors, who in other markets only purchase stabilized assets, have begun to consider development funding and forward purchase of well-located, well-anchored and well-designed properties in an effort to participate in the tremendous upside that Russia has to offer.



KULON, ul. 8th of MARCH
КУЛОН, ул. 8-го МАРТА



TVERSKAYA ZASTAVA
ТВЕРСКАЯ ЗАСТАВА



KULON DOROZHNYAYA
КУЛОН ДОРОЖНАЯ

ТИПОВЫЕ КОММЕРЧЕСКИЕ УСЛОВИЯ

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

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

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

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

СРОК ДОГОВОРА АРЕНДЫ - в настоящий момент срок договора аренды составляет минимум пять лет в новых зданиях класса А. Более короткие сроки аренды возможны в помещениях класса В или на вторичном рынке.

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

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

ПРАВО ДОСРОЧНОГО РАСТОРЖЕНИЯ ДОГОВОРА - по договоренности.

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

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

TYPICAL COMMERCIAL REAL ESTATE MARKET TERMS

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

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

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

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

TYPICAL LEASE TERM - Currently the lease term is minimum five years for new Class A developments. Shorter lease terms are available for second generation space and Class B premises.

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

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

TENANT BREAK CLAUSE - varies, to be negotiated.

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

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

ТОРГОВЫЕ ПОМЕЩЕНИЯ

После двух лет стабильного пребывания на верхней позиции рейтинга A.T. Kearney Global Retail Development Index, по результатам показателей прошедшего года, Россия заняла вторую строчку рейтинга стран, наиболее привлекательных для инвестиций в розничную торговлю. Незначительное снижение рейтинга обусловлено обострением конкуренции на рынке розничной торговли, вызванным резко возросшим интересом розничных операторов к региональным рынкам. Приток инвестиций международных розничных сетей в освоение российского рынка стал причиной увеличения оценки России по "насыщенности рынка" в 2005 году. Тем не менее, объем рынка, оценивавшийся в 2004 году в \$200 млрд., составлял, по оценкам экспертов, лишь половину потенциального рынка розничной торговли РФ. Последний факт лишь подтверждает исключительную привлекательность российского рынка для ритейлеров.

Для розничного рынка Москвы последние несколько лет были периодом стремительного роста. По данным официальной статистики, оборот розничной торговли в 2004 году составил \$160 млн. (77% потребительских расходов), что на 8,9% больше показателей 2003 года. При этом нельзя не учитывать существование "серого рынка": по оценкам независимых экспертов реальный оборот рынка приблизительно в 1,5 раза выше официальных данных, что составляет \$220-\$240 млрд. По данным на ноябрь 2005 года рост оборота московского рынка розничной торговли относительно показателей 2004 года составил 11,8%.

В 2005 году продолжала сохраняться тенденция роста интереса девелоперов и операторов к объектам и земельным участкам в районе МКАД. Один из примеров таких крупных проектов, реализованных в 2005 году, - проект ИКЕА "Белая дача" в районе 14 км МКАД. Увеличивается интерес профессиональных девелоперов торговых объектов и к районам ближайшего Подмосковья, в том числе к таким городам-спутникам за пределами МКАД, как Химки, Мытищи, Люберцы и Одинцово. Московское правительство поощряет готовность девелоперов осваивать рынки отдаленных районов, в частности недоохваченные районы на востоке города.

ТОРГОВЫЕ КОРИДОРЫ СТОЛИЦЫ

С ростом объема предложения площадей в современных торговых центрах постепенно ослабевает ажиотажный спрос операторов на площади формата street retail в торговых коридорах города. Несмотря на это, уровень арендных ставок в 2005 году остается на стабильно высоком уровне. Лидером ценового предложения в сегменте отдельных помещений под магазины в Москве стал центр "Арбат 1", заявив рекордную для площадей такого формата ставку - \$3 540/кв.м/год, не включая НДС. Средние значения арендных ставок для помещений в основных торговых коридорах площадью 100-200 кв.м держатся в пределах \$1 000 - \$1 900/кв.м/год. Объем свободных площадей не превышает 2-3%.

ОБЪЕМ ПРЕДЛОЖЕНИЯ СОВРЕМЕННЫХ ТОРГОВЫХ ПЛОЩАДЕЙ

Анализ сегмента торговых центров показывает стабильный рост объема инвестиций в развитие новых проектов. В течение последних нескольких лет ситуация на рынке существенно изменилась от появления единичных проектов современных торговых центров до формирования постепенно ужесточающейся конкурентной среды. Каждый новый заявленный торговый центр или проект стремится превзойти конкурентов по масштабу и оригинальности концепции. Наиболее значимыми проектами, вышедшими на рынок в 2005 году, стали следующие торговые и торгово-развлекательные центры:

RETAIL MARKET

After two consecutive years atop the A.T. Kearney Global Retail Development Index, Russia slipped one notch to the second most attractive country in the world in terms of retail investment according to the annual survey. The slight loss of position was attributed to increased competition as retailers aggressively expand in markets throughout Russia. The continued investment by international retailers has lowered Russia's "Market Saturation" rating from 77 in 2004 to 71 in 2005. Overall the market's size of nearly \$200 billion in 2004 is estimated at half of its potential. In other words, the size of the consumer market is still simply too large for retailers to ignore.

Moscow's retail market in the past several years has been experiencing booming growth. According to official statistics, the retail market accounted for up to 77% of consumer expenditures at \$160 billion in 2004, an 8.9% increase over 2003. Moreover, due to the continued existence of a strong gray market, independent researchers believe that the real market turnover is approximately 1.5 times higher and closes to \$220-\$240 billion. During the first 11 months of 2005 leading into the busy fourth quarter, Moscow's retail turnover increased 11.8% over 2004.

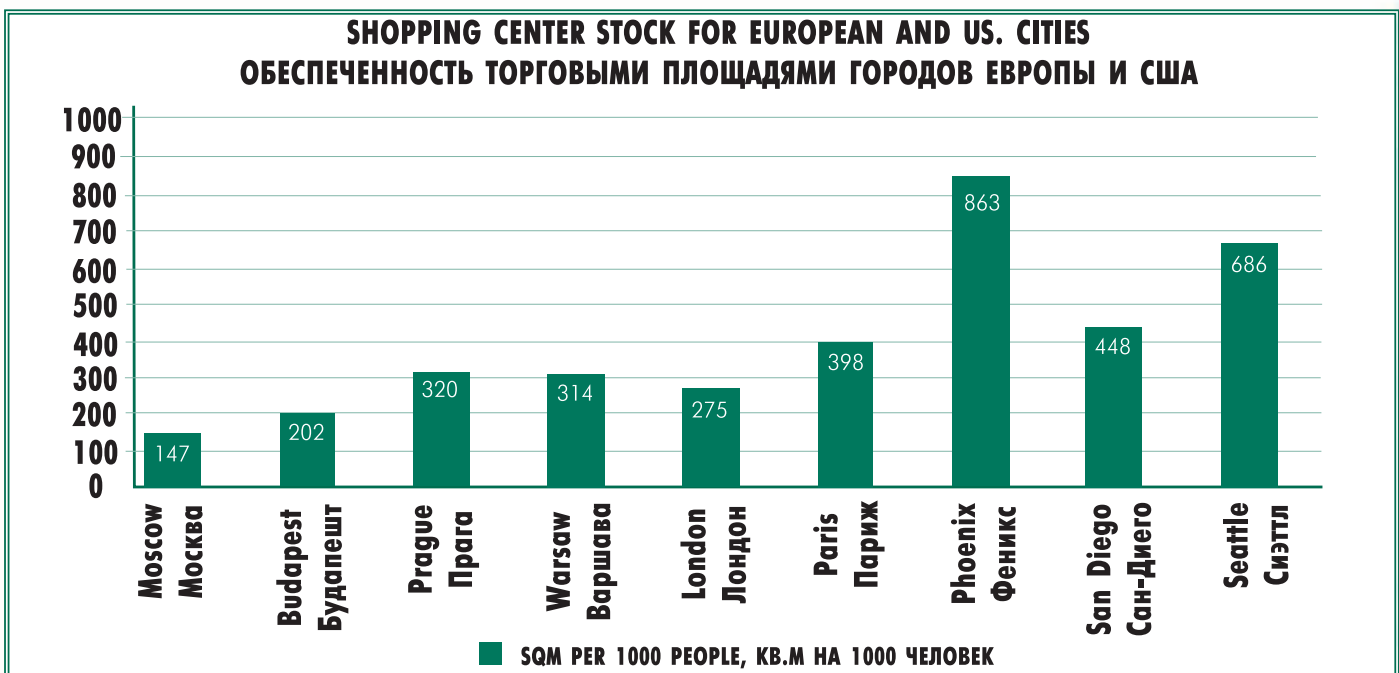
Decentralized sites continue to grow in popularity for retail. Sites around the MKAD continue to be developed at a steady pace, including such developments as IKEA's project Belaya Dacha (14 km of MKAD). The nearest Moscow regions, especially satellite cities beyond MKAD such as Khimki, Mytishi, Lyubertsy and Odintsovo, are also becoming popular destinations for professional shopping center development. Moscow government is also trying to entice developers to the less developed eastern districts of Moscow.

STREET RETAIL

With the growing supply and increasing market share of shopping centers in Moscow, street retail is slowly losing strategic importance for retailers. Rental rates have not changed considerably over 2005. Among all current street retail offers, Arbat 1 premises are leading with asking rents of \$3,540/sqm/year, excluding VAT. Rents on major retail corridors for most sought after premises of 100-200 sqm vary from \$1,100 to 1,900/sqm/year. Vacancy rates on prime streets remain under 2-3% level.

MODERN RETAIL STOCK

Investment in the shopping center segment has been increasing year on year for each of the past several years as the market has gone from completely void of modern retail formats to an increasingly competitive market. Each new project launched or planned seems to be bigger, more ambitious, and more expensive than the one before it



ТОРГОВЫЕ ПОМЕЩЕНИЯ

ВАЖНЕЙШИЕ ПРОЕКТЫ 2005 ГОДА

Проект	Адрес	Общая площадь, кв.м	Общая арендная площадь	Дата открытия
1 Аркадия	Средний Овчинниковский пер., 6	18 000	7 500	январь 2005
2 Варшавский	Варшавское ш., 87	35 000	15 000	февраль 2005
3 Ладыя	Дубравная ул. 34/26	25 065	13,379	апрель 2005
4 Европарк	Рублевское ш., 62	86 500	32 000	май 2005
5 РИО	Б. Черемушкинская ул. 1	92 000	35 100	июнь 2005
6 Дрим Хаус	Рублевское ш. 9 км	13 000	9 000	сентябрь 2005
7 Рамстор на Севастопольском	Севастопольский пр-т, 7	55 000	18 000	октябрь 2005
8 Молл Гэллери (Real,- Братеево)	Задонский пр-д, 5	35 000	29 000	октябрь 2005
9 Фестиваль	Мичуринский пр-т, 1	56 436	27 738	ноябрь 2005
10 Молл Гэллери (Real,- Сигнальный)	Сигнальный пр-д, 37	25 000	20 000	декабрь 2005
11 Ритейл Парк	Дорожная ул., 1	47 500	13 000	декабрь 2005

Усиление конкуренции и некоторое замедление прироста площадей в сегменте торговых центров можно считать первым признаками насыщения рынка. Процесс сдачи в аренду площадей в менее удачных новых торговых центрах заметно усложнился, на рынке уже существуют примеры торговых центров, в течение более полугода заполненных лишь наполовину. В практику московского рынка входят сделки купли-продажи действующих торговых центров. Например, торговый центр "Европарк", открывшийся в мае 2005 года, был продан через семь месяцев и временно закрыт для репозиционирования.

Несмотря на близящееся насыщение рынка, 2006 год обещает превзойти предыдущие годы по количеству новых объектов. Одним из наиболее интересных проектов, заявленных к выходу на рынок, может стать офисно-торгово-гостиничный центр Lotte, расположенный на пересечении ул. Новый Арбат и Садового кольца. Исключительное местоположение и оригинальная концепция, включающая семь этажей торговых площадей, несомненно, изменят образ торгового Арбата.

RETAIL MARKET



Note: 2004 and 2005 figures show aggregate GLA, 2006-2008 estimates are based on total area of announced projects.

Примечание: данные за 2004 и 2005 года - общая арендуемая площадь, данные за 2006-2008 года основаны на данных девелоперов по общей площади заявленных проектов.

2005 saw some impressive new retail product come to fruition. Outlined below are the most significant.

NOTABLE PROJECTS 2005

	Project	Address	Total area, Sqm	GLA, Sqm	Delivery Date
1	Arcadia	6 Sredny Ovchinnikovsky	18,000	7,500	January 2005
2	Varshavsky	87 Varshavskoe shosse	35,000	15,000	February 2005
3	Ladya	34/26 Dubravnaya ul.	25,065	13,379	April 2005
4	Europark	62 Rublevskoe shosse	86,500	32,000	May 2005
5	Rio	1 B. Cheremushkinskaya ul.	92,000	35,100	June 2005
6	Dream House	Rublevskoe shosse 9 km	13,000	9,000	September 2005
7	Ramstore Sevastopolsky	7 Sevastopolsky prospekt	55,000	18,000	October 2005
8	Mall Gallery (Real Brateevo)	5 Zadonsky proezd	35,000	29,000	October 2005
9	Festival	1 Michurinsky prospekt	56,436	27,738	November 2005
10	Mall Gallery (Real Signalny)	37 Signalny proezd	25,000	20,000	December 2005
11	Retail Park	1 Dorozhnaya ul.	47,500	13,000	December 2005

While the construction of new shopping centers does appear to be tapering off, the competition grows tougher, and the first signs of saturation have appeared. The leasing of less advantageous projects has become longer and more complicated, and there already exist shopping centers that remain half-vacant over six months. Sale of shopping centers is becoming common practice. One new shopping center, Europark, has been sold after seven months of operation and temporarily closed for market repositioning.

2006 is poised to be another banner year in terms of new product delivery. The most anticipated delivery for 2006 will be the Lotte center located on the corner of Arbat and the Garden Ring. With 7 floors of retail planned for this exciting location, this project could change the face of shopping along the Arbat corridor.

ТОРГОВЫЕ ПОМЕЩЕНИЯ

Проект	Адрес	Открытие	Общая площадь, кв.м
Lotte & Lotte (офисно-торговый центр)	Новинский бульвар, 8-10	2006	36 000 (торговые площади)
Алтуфьевское шоссе	Алтуфьевское шоссе, 70	2006	41 800
Аэробус	Варшавское шоссе, 95	1 кв. 2006	36 000
Глобал Сити (II очередь)	Днепропетровская ул. 4а	2 кв. 2006	34 000
Домодедовский	Генерала Белова ул., 18	1 кв. 2006	33 000
Европейский	Киевская площадь 1	4 кв. 2006	180 000
Ереван Плаза	Большая Тульская ул.	4 кв. 2006	39 000
Золотой Вавилон 2	Пересечение Новоясеневского пр-та и ул. Ясногорская	2 кв. 2006	21 000
МЕГА Белая Дача	МКАД, 14 км.	4 кв. 2006	240 000
Мосмарт	Пересечение МКАД и Боровского шоссе	2 кв. 2006	75 500
Рамстор	Вернадского пр-т, 2а	2006	110 000
Семеновский (II очередь)	Семеновская площадь, 1	4 кв. 2006	40 000
Тряпка	Ленинградское шоссе, 23	3 кв. 2006	20 000
Мосфильмовская	Мосфильмовская ул., 4-6	2006	24 900
Рязанский проспект	Рязанский проспект, 2	2 кв. 2006	134 000
Шаболовская	Шаболовская ул., 10	4 кв. 2006	10 000
Электrozаводская	Семеновская ул., 16 Б	2006	15 700
Фаворит	Пересечение ул. Южнобутовская и ул. Веневская	3 кв. 2006	35 000
Формула Кино	Пересечение МКАД и Можайского шоссе	2006	16 000
Час Пик	МКАД, 87 км.	1 кв. 2006	25 000
		Всего	1 231 900

Средний уровень арендных ставок в торговых центрах держится на уровне \$600-\$800/кв.м/год (не включая НДС). Самые низкие ставки \$150-\$300/кв.м/год (не включая НДС) - арендные ставки якорных операторов. Самые высокие ставки аренды (до \$3 700/кв.м/год, не включая НДС) относятся к мелким операторам, занимающим площади до 10 кв.м.

RETAIL MARKET

Project	Address	Delivery Date	Total area, Sqm
Lotte & Lotte (Office and Retail center)	8-10 Novinsky blvrd	2006	36,000 (retail area)
Altufievskoe shosse	70 Altufievskoe shosse	2006	41,800
Aerobus	95 Varshavskoe shosee	Q1, 2006	36,000
Global City (phase II)	4a Dnepropetrovskaya ul.	Q2, 2006	34,000
Domodedovsky	18 Generala Belova ul.	Q1, 2006	33,000
Evropeisky	1 Kievskaya Ploschad	Q4, 2006	180,000
Erevan Plaza	B.Tul'skaya ul	Q4, 2006	39,000
Golden Babylon 2	Intersection of Novoyasenevsky prospekt and Yasnogorskaya ul.	Q2, 2006	21,000
MEGA Belaya Dacha	MKAD 14 km	Q4, 2006	240,000
Mosmart	Intersection of MKAD and Borovskoe shosse	Q2, 2006	75,500
Ramstore	2a Vernadskogo prospekt	2006	110,000
Semenovsky (phase II)	1 Semenovskaya Ploschad	Q4, 2006	40,000
Triapka	23 Leningradskoe shosse	Q3, 2006	20,000
Mosfilmovskaya	4-6 Mosfilmovskaya ul.	2006	24,900
Ryazansky prospekt	2 Ryazansky Prospekt	Q2, 2006	134,000
Shabolovskaya	10 Shabolovskaya ul.,	Q4, 2006	10,000
Elektrozavodskaya	16 B. Semenovskaya ul.	2006	15,700
Favorit	Intersection of Yuzhnobutovskaya and Venevskaya ul.	Q3, 2006	35,000
Formula Kino	Intersection of MKAD and Mozhaiskoe shosse	2006	16,000
Chas Pik	MKAD 87 km	Q1, 2006	25,000
		Total	1,231,900

Average rental rates in shopping centers range from \$600-\$800/sqm/year (not including VAT). The lowest rental rates of \$150-\$300/sqm/year (not including VAT) are applied to major anchor-tenant space, the highest rates of \$3,700/sqm/year (not including VAT) are paid by small tenants, occupying space as small as under 10 sqm.

ТОРГОВЫЕ ПОМЕЩЕНИЯ

Увеличение предложения, имеющее место в Москве, должно способствовать постепенному снижению арендных ставок. С необходимостью снижения арендных ставок в первую очередь столкнутся собственники "некачественных" торговых центров в связи с недозаполненностью площадей. Таким образом, тенденция выравнивания арендных ставок, начиная с менее удачных проектов, постепенно распространится на рынок в целом.

Показатели заполняемости площадей в торговых центрах, расположенных в центральной части города, снизились и не превышают 1%. До тех пор, пока будет сохраняться ситуация, когда спрос на качественные торговые площади превышает существующее на рынке предложение, площади во многих торговых центрах будут продолжать сдаваться уже в начале строительства, а процент свободных площадей не будет превышать существующего коэффициента 1-3%. Для торговых центров с менее удачной концепцией этот коэффициент не превысит 3-5%.

Средняя доходность в сегменте торговых центров оценивается в 15-18%, но с учетом объемов готовящегося к выходу на рынок предложения может предположительно снизиться до 10-12%.

В последнее время отмечается тенденция увеличения сроков договоров аренды операторов с владельцами московских торговых центров, однако, в среднем в большинстве случаев они пока не превышают 3-5 лет. Арендная плата, как правило, рассчитывается по принципу фиксированной ставки в долларах или евро, при этом арендатор обязуется оплатить стоимость первого месяца аренды в качестве предоплаты. Кроме того, стандартные условия договора аренды в большинстве случаев предусматривают оплату арендатором депозита в размере 1-3 месяцев арендной платы. Все большее распространение получает также принцип расчета арендных платежей как процентной ставки от оборота оператора.

Рост конкуренции подталкивает девелоперов к необходимости поиска новых способов привлечения покупателей в торговые центры, и здесь незаменимым инструментом остается включение в концепцию торгового центра развлекательного компонента. Якорные арендаторы развлекательного сегмента, такие как кинотеатры, боулинги, детские центры, а также просторные ресторанные дворики стали неотъемлемой частью современного торгового центра. Такие площади значительно менее прибыльны для владельцев торговых центров (базовые арендные ставки для операторов развлекательного формата находятся в пределах \$90 - \$170/кв.м/год). Однако, помимо привлечения дополнительных потоков покупателей на торговые площади, такие операторы продолжают приносить прибыль и в часы после закрытия магазинов.

Примером самой высокой цены, заявленной собственником в качестве цены продажи торгового помещения, в 2005 году стало предложение 2 000 кв.м в одном из наиболее успешных торговых центров в центре города по цене \$20 000/кв.м.

RETAIL MARKET

As supply increases, which is currently happening in Moscow, rental rates will decrease. Much like occupancy, softening of rents will occur in the lower quality centers first and work their way through the market.

Average vacancy rate in Moscow shopping centers located in the center of Moscow has lowered to less than 1%. With demand for quality space exceeding supply absorption of space in many shopping centers takes place during the construction period and the average vacancy rate of the sector keeps rigidly in the range of 1-3%. In the shopping centers with less effective concept vacancy rate stays in the range of 3-5%.

Average yields in the shopping center segment is estimated at 15-18%, but with the volume of supply in the pipeline it is expected to compress to 10-12%.

Standard lease lengths in Moscow shopping centers are increasing, but they are currently on average 3-5 years. The leases are predominantly with fixed rental rates on a dollar or euro basis and monthly prepayment, although turnover leases are becoming more popular also. Security deposits equal to 1-3 months lease are also a typical contract term.

Competitive pressure increasingly forces developers to look for additional means of attracting customer flow to their shopping centers. The current focus is inclusion of leisure and entertainment elements. Low-paying anchor-tenants such as cinemas, bowling alleys, and children's centers have become standard components of shopping centers, as has a spacious food-court. Besides generating additional customer flow, leisure facilities also produce income during later hours when the retail component is already closed. Leisure operators typically pay rates in the range of \$90-\$170/sqm/year in base rent.

The highest asking price of retail space for sale is \$20,000/sqm for a 2,000 sqm premises located in one of the most successful downtown shopping centers.



SUVAR PLAZA/KAZAN
СУВАР ПЛАЗА/КАЗАНЬ

ТОРГОВЫЕ ПОМЕЩЕНИЯ

ЭКСПАНСИЯ РОЗНИЧНЫХ СЕТЕЙ

Стремясь максимально использовать потенциал динамично растущего рынка, розничные сети, как российские, так и зарубежные, продолжают активно расширяться. Ниже в таблице приведены данные по наиболее крупным сетевым операторам.

КРУПНЕЙШИЕ ПРОДУКТОВЫЕ СЕТИ

Компания	Название сети	Формат магазина	Кол-во магазинов, 2004 год	Кол-во магазинов, 2005 год
Пятерочка Холдинг	Пятерочка	Дискаунтер	440	616
Metro AG	Metro Cash & Carry	Cash and carry	14	22
Тандер	Магнит	Магазин шаговой доступности	1 019	1 500
Перекресток	Перекресток	Супермаркет, гипермаркет, магазин шаговой доступности	95	110
Седьмой континент	Седьмой континент	Супермаркет, магазин шаговой доступности	77	111
Ашан	Ашан	Гипермаркет	6	6
Лента	Лента	Cash and carry	6	9
Раменка	Рамстор	Гипермаркет, супермаркет	32	40
Копейка	Копейка, Копейка супер	Дискаунтер	51	113
Виктория	Виктория, Дешево, Квартал	Супермаркет, магазин шаговой доступности	104	137

КРУПНЕЙШИЕ СПЕЦИАЛИЗИРОВАННЫЕ СЕТИ

Владелец	Название магазина	Товарная категория	Кол-во магазинов, 2004 год	Кол-во магазинов, 2005 год
Эльдорадо	Эльдорадо	Бытовая техника и электроника	647	774
М-Видео	М-Видео	Бытовая техника и электроника	44	58
ИКЕА Мос	ИКЕА	Мебель	4	5
СВ	Техносила	Бытовая техника и электроника	29	49
Спортмастер	Спортмастер	Спортивные товары	85	86
МИР	МИР	Бытовая техника и электроника	31	46
Арбат Престиж	Арбат Престиж	Косметика и парфюмерия	16	28
СХ-Трейдинг	Старик Хоттабыч	Сделай сам	36	39
Алькор	Л'Этуаль	Косметика и парфюмерия	-	152
Шатура	Шатура	Мебель	300	310

RETAIL CHAIN GROWTH

Retail chains, both foreign and domestic, have been expanding to meet the growing needs of this dynamic market. The table below illustrates the growth of some of the important chains.

LARGEST GROCERY CHAINS				
Group name	Store brand	Store format	No. of stores, 2004	No. of stores, 2005
Pyaterochka Holding	Pyaterochka	Discount store	440	616
Metro AG	Metro Cash & Carry	Cash and carry	14	22
Tander	Magnit	Convenience store	1,019	1,500
Perekrestok	Perekrestok	Supermarket, hypermarket, convenience store	95	110
Sedmoi Continent	Sedmoi Continent	Supermarket, convenience store	77	111
Auchan	Auchan	Hypermarket	6	6
Lenta	Lenta	Cash and carry	6	9
Ramenka	Ramstore	Hypermarkets, supermarkets	32	40
Kopeika	Kopeika, Kopeika Super	Discount store	51	113
Viktoria	Viktoria, Deshevo, Kvartal	Supermarket, convenience store	104	137
LARGEST SPECIALTY CHAINS				
Group name	Store brand	Category of products	No. of stores, 2004	No. of stores, 2005
Eldorado	Eldorado	Consumer electronics	647	774
M. Video	M.Video	Consumer electronics	44	58
Ikea MOS	Ikea	Furniture	4	5
SV	Technosila	Consumer electronics	29	49
Sportmaster	Sportmaster	Sporting goods	85	86
Mir	Mir	Consumer electronics	31	46
Arbat Prestige	Arbat Prestige	Cosmetics and Perfumery	16	28
SH-Trading	Starik Khottabich	DIY	36	39
Alcor	L'Etoile	Cosmetics and Perfumery	-	152
Shatura	Shatura	Furniture	300	310

Source: PriceWaterhouseCoopers, Noble Gibbons

ТОРГОВЫЕ ПОМЕЩЕНИЯ

ОБЗОР ОСНОВНЫХ СОБЫТИЙ 2005 ГОДА

- Международные сети универмагов выходят на российский рынок. Вслед за объявленным расширением сети Stockmann в Санкт-Петербурге и других региональных городах, возвращением универмагов British Home Store's (BHS) и выходом в 2004 году на российский рынок сети Boyner, 2005 год стал стартовым для сетей C&A и Marks & Spencer, открывших в России первые магазины. Еще два лидера сегмента универмагов, H&M и Debenhams объявили о планах открытия своих магазинов в Москве, однако анонсы их ближайшего выхода на московский рынок тем не менее не были пока подкреплены информацией о планируемом местоположении магазинов.
- Гипермаркеты Real открылись в двух торговых центрах "Молл Гэллери", расположенных в Сигнальном проезде и в Братеево.
- Сеть магазинов детских товаров "Детский Мир" пополнила свои активы, завершив сделку по приобретению сети "Чудо-Остров". Сделка оценивается в \$4 млн.
- "Седьмой континент" вышел в новом формате, открыв первый "Наш гипермаркет" в июне 2005 года в торговом центре "РИО".
- Auchan Group открыла первый супермаркет - дискаунтер Атаc недалеко от недавно открывшегося Real - в Братеево. В ближайших планах Auchan привести в Россию сеть специализированных магазинов товаров для спорта и отдыха Decathlon, открытие первого магазина планируется рядом с действующим гипермаркетом Auchan в Мытищах.
- Первый магазин популярной международной сети The Body Shop открылся в декабре 2005 года в торгово-развлекательном центре "МЕГА" в Химках.

РЕГИОНАЛЬНОЕ РАЗВИТИЕ

В то время как многие российские регионы все еще остаются за пределами интересов международных операторов, рынки крупнейших городов России на протяжении двух последних лет становятся площадками агрессивного развития розничного сектора. Вслед за растущей конкуренцией среди современных торговых центров повышается уровень требований к помещениям и, как следствие, их качество, повышаются стандарты услуг управляющих компаний и качество услуг операторов торговых центров.

- Первый магазин Castorama формата "Сделай сам" площадью 11, 500 кв.м откроется в Самаре в феврале 2006 года.
- Немецкая Metro Group и российская "Марта Холдинг" объявили о планах сотрудничества по развитию сети региональных гипермаркетов Real. Проект предусматривает открытие двух гипермаркетов в Тольятти (декабрь 2005 года) и в Казани (начало 2006 года). Real также выступит в роли якорного оператора в торговых центрах "Парк Хаус" - совместного проекта группы компаний "Время" и "Марта Холдинг".
- IKEA уверенно продолжает освоение регионов. В Казани открылся семейный торгово-развлекательный центр "МЕГА" площадью 150 000 кв.м, собрав под своей крышей таких якорных арендаторов, как OBI, "Рамстор" и "М-Видео". Открытие трех новых центров "МЕГА" в Нижнем Новгороде, Екатеринбурге и Санкт-Петербурге намечено на конец 2006 года. IKEA также заявляет о планах вывода на рынок Саратова в 2007 году еще одного проекта "МЕГА" площадью 120 тыс. кв.м вслед за открытием магазина IKEA. В планы регионального развития IKEA входят 11 новых региональных проектов "МЕГА". Общий объем инвестиций компании в российские проекты уже составил 1 млрд. долларов.
- Австрийская компания Meinl European Land (MEL) приобрела недавно открывшийся в Екатеринбурге торговый центр сети "Парк Хаус" площадью 60 000 кв.м. По приблизительным оценкам, цена покупки составила около 70-75 млн.Euro. Ранее MEL приобрела 89% акций "Парк Хаус" в Волгограде.
- "Банана-мама", единственный в Европе оператор магазинов детских товаров формата cash & carry, объявил о своих планах расширить свое присутствие во всех российских регионах. В 2005 году открылись новые магазины в Красноярске, Екатеринбурге, Уфе, Нижнем Новгороде, Перми, Волгограде и второй магазин в Санкт-Петербурге. Освоение городов с населением менее 500 000 человек "Банана-мама" планирует осуществлять, сотрудничая с местными операторами на условиях франчайзинга.
- В 2006 году в Нижнем Новгороде откроется первый региональный гипермаркет "Мосмарт". Общая площадь проекта составит 21 500 кв.м, из них площадь гипермаркета - 12 000 кв.м. Планы регионального развития компании на ближайшие два года предполагают инвестиции в объеме \$350 млн.

2005 HIGHLIGHTS

- Department stores are penetrating Russia's market. Following Stockmann's announced expansion in St. Petersburg and other regional cities, British Home Store's (BHS) return to Moscow and Boyner's entry into Russia in late 2004, the first C&A store opened this spring and Marks & Spencer in the fall. Two more leading department stores, H&M and Debenhams, have disclosed their intentions to open stores in the capital of Russia. H&M has also been making headlines in the media but no specific locations have been stated.
- Real has opened 2 stores in Mall Gallery shopping centers on Signalny proezd and in Brateevo.
- Detsky Mir bought Chudo Ostrov children goods chain for an estimated value of \$4 mln.
- 7th Continent came out with a hypermarket format (Nash Hypermarket) and opened its first store in June in Rio shopping center.
- The first store of Atac, a discount grocery chain belonging to Auchan Group, opened near Real-Brateevo. Auchan's next project is to bring its sport and leisure good store, Decathlon. The first Decathlon is planned to open next to Auchan in Mytishi.
- The Body Shop, a well-known western chain has entered the market in December by opening its first store in Mega II.

REGIONAL EXPANSION

While many of Russia's cities still remain largely untapped by international retail formats, the biggest cities of Russia have experienced the second year of aggressive retail development. The competition in modern shopping center sector continues to grow and the quality level of facilities, property management, and tenants continues to improve.

- The long-expected Castorama DIY store to open in Samara in February 2006.
- German Metro and Russian Marta Holding have announced their collaboration plans for development of a Real-hypermarket regional chain. The agreement signed by Marta and Real, covers development of two hypermarkets in Togliatti (opened late 2005) and Kazan (opening early 2006). Real will anchor Park House shopping centers, co-invested by Vremya Group and Marta.
- IKEA is confidently expanding in the regional cities. The 150,000-sqm MEGA family shopping and entertainment center opened in Kazan anchored by OBI, Ramstore and M-Video. Construction of MEGA shopping centers is underway in Nizhny Novgorod, Ekaterinburg, and St. Petersburg. All three are scheduled to open in late 2006. IKEA also announced its plans for expansion in Saratov, an IKEA store followed by 120,000 sqm MEGA shopping center in early 2007. IKEA expansion plans include 11 more MEGA regional projects. Total volume of IKEA's investment in Russia has reached \$1 bln.
- The Austrian company Meil European Land (MEL) purchased Ekaterinburg-based Park House, a recently opened shopping center of 60,000 sqm. The value of the transaction has been kept confidential, but it is estimated at approximately 70-75 mln. Euro. Earlier Meil European Land purchased an 89% share of the Park House in Volgograd.
- Banana - mama, the only cash & carry children's goods chain in Europe, has announced about its intention to become an all-Russian retailer. New stores in Krasnoyarsk, Ekaterinburg, Ufa, Nizhny Novgorod, Perm, Volgograd, and a second store in St. Petersburg have opened in 2005. Banana-mama also announced plans to sell franchise to cities with population less than 500,000.
- The first regional Mosmart hypermarket will open in Nizhny Novgorod in early 2006. Total area of the complex will exceed 21,500 sqm. The Mosmart hypermarket is to occupy 12,000 sqm. Mosmart plans to invest \$350 million in regional development in the next two years.

СКЛАДСКИЕ ПОМЕЩЕНИЯ

В 2005 году рынок складской недвижимости по-прежнему оставался наименее развитым сектором недвижимости в Москве. Тем не менее, 2005 год ознаменовался появлением на рынке складской недвижимости двух первых в России спекулятивных (т.е. предназначенных для открытого рынка) логистических парков: "Ленинградский терминал" и "Пушкино", общая площадь которых составит более 400 000 кв.м.

ПРЕДЛОЖЕНИЕ

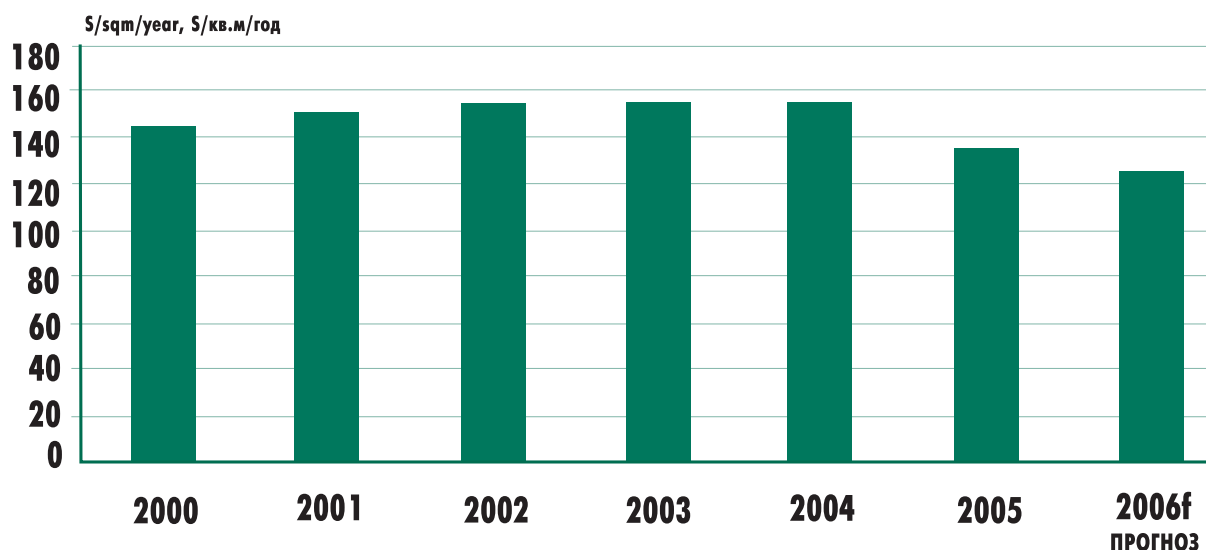
Общая площадь складских помещений составляет 2,5 млн. кв.м, из них только 660 000 кв.м считаются современными по международным стандартам. Еще около 330 000 кв.м представляют собой реконструированные помещения советских времен, техническое оснащение которых соответствует минимуму международных стандартов. Большинство современных складских помещений предлагаются логистическими компаниями, предоставляющими услуги по ответственному хранению и таможенной очистке. Производители товаров народного потребления заинтересованы в хранении товара именно на таких складах, так как это освобождает их от долгосрочных обязательств по аренде помещений определенного метража.

АРЕНДНЫЕ СТАВКИ

В результате экономического роста и увеличения покупательной способности населения в 2000-2005 годах спрос на складские помещения вернулся и даже превысил уровень спроса на складские помещения до кризиса 1998 года. Арендные ставки за прошедший год снизились на 10%-15%. К концу 2005 года арендные ставки составили \$135/кв.м/год без учета НДС и остаются одними из самых высоких ставок в Европе. Ставки аренды на складские помещения не включают операционные расходы и оплату дополнительных услуг. Стоимость обслуживания складских помещений рассчитывается на основе ставки за паллето-место в месяц. В 2005 году арендные ставки на помещения класса В и С остались неизменными. Арендные ставки на помещения класса А снизились за счет появления на рынке новых проектов. Однако снижение арендных ставок, связанное с ростом предложения, не будет таким резким, как это было в Польше.

Арендные ставки в 2006 году начнут умеренно снижаться в связи с со значительным ростом предложения. В зависимости от объема новых помещений, введенных в эксплуатацию в соответствии с запланированными ранее сроками, к концу года базовые арендные ставки по помещениям класса А составят \$ 120-130/кв.м/год.

AVERAGE WAREHOUSE RENTS
СРЕДНИЙ УРОВЕНЬ АРЕНДНЫХ СТАВОК НА СКЛАДСКИЕ ПОМЕЩЕНИЯ



INDUSTRIAL MARKET

In 2005 the Moscow industrial market continued to remain the least developed of the major real estate sectors. However, 2005 witnessed the development of Russia's first two speculatively development logistics parks, Leningardsky Terminal and Puskino Logistics Park, which will total over 400,000 sqm.

SUPPLY

Of the total 2.5 mln sqm warehouse stock, only about 660,000 sqm is modern international standard space. Another 330,000 sqm of renovated Soviet-era space meets minimum modern logistics requirements. Most modern space is offered by third party logistics services providers, whose provision of customs services and freedom from long-term commitments to fixed quantities of space make them the preferred solution for warehousing of fast moving consumer goods.



RENTAL RATES

Economic growth and increased consumer buying power in 2000-2005 have prompted demand for warehouse space to return to and exceed pre-1998 crisis levels. Rents softened over the past year by 10%-15%. Rental rates continue to be among the highest in Europe, stabilizing at net rent levels of around \$135/sqm/year, plus VAT at the end of 2005. Operating expenses and other service charges associated with operations are passed through to the tenant. Warehouse service contracts are quoted on a per-pallet position, plus handling, basis. In 2005 rates on Class B & C space remained stable, while Class A rates declined, in large part due to the scale of the projects coming to market. However, we do not expect a collapse in rental rates as was experienced in Poland.

In 2006 rates are likely to soften moderately as more large-scale developments come to market. Depending on how many of the planned projects go forward without delay, by year's end Class A net rates are expected to be \$120-\$130/sqm/year.

СКЛАДСКИЕ ПОМЕЩЕНИЯ

СПРОС

Спрос на складские помещения в Москве в 2006 году будет расти в результате общего экономического роста в стране и увеличения покупательной способности населения. Уровень спроса будет зависеть от многих факторов микро и макроэкономики, включая осуществление принятых изменений в сфере таможенного законодательства, темпы развития сектора торговых помещений, стабильность рубля, возможное вступление России во Всемирную Торговую Организацию и т.д. Наибольшим спросом для хранения товаров народного потребления будут пользоваться складские помещения, находящиеся за чертой города (МКАД), предлагаемые компаниями, оказывающими услуги в области логистики. В то же время в связи с необходимостью эффективного распределения других товаров внутри Москвы будет расти спрос на складские помещения в пределах МКАД.

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

ПРОГНОЗ

В 2006 году сохранится лидирующее положение совместных российско-иностраннх предприятий по вводу в эксплуатацию складских помещений класса А. Строительство новых помещений будет также осуществляться некоторыми крупнейшими международными девелоперами и иностранными и российскими частными инвесторами. К концу 2006 года ожидается ввод в эксплуатацию около 550 000 кв.м складских помещений, а еще несколько сотен тысяч кв.м будет находиться в стадии строительства. Однако в случае, если девелоперы будут вынуждены отложить окончание строительства новых складских помещений по тем же причинам, которые традиционно задерживают своевременный ввод в эксплуатацию офисных зданий, объем нового предложения останется по-прежнему низким.

DEMAND

Demand for warehouse space in the Moscow market will continue to increase in 2006 as the Russian economy and consumption continue to grow. The exact effect on local warehouse demand will continue to depend on a myriad of macro and micro factors, including how the new customs code is implemented, the pace of development in the retail sector, currency stability, progress towards Russia's accession to the World Trade Organization, etc. Most demand for warehousing of fast moving consumer goods (FMCG) will continue to be met by third party logistics services providers at facilities outside the city limits (MKAD, the Outer Ring Highway). At the same time, demand for space within the City will continue to grow to meet the need for local Moscow distribution of other product types.

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

FUTURE SUPPLY

In 2006 we will see the continued trend of foreign/Russian collaborations being the major contributors on the Class A warehouse market. They will be joined by several major international developers, foreign private investors and local private Russian investors. We expect that approximately 550,000 sqm will be completed by year end, with another several hundred thousand sqm under construction. But if the industrial developers experience the delays that have historically affected Moscow's office market, then tenants may once again be disappointed.

ИНФОРМАЦИЯ О КОМПАНИИ

Компания Noble Gibbons была основана в 1994 году и сегодня является одним из ведущих консультантов по недвижимости в России, предлагающим полный комплекс услуг:

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

Работа в ассоциации с CB Richard Ellis дает нам возможность сочетать собственный богатый опыт и понимание особенностей российского рынка с ресурсами мирового лидера в области услуг по недвижимости. Компания CB Richard Ellis входит в список 1000 крупнейших компаний мира по версии журнала FORTUNE и имеет самый большой оборот в мире в области коммерческой недвижимости (\$2,9 млрд. по итогам 2005 года). Пятый год подряд компания CBRE признается лидером на рынке коммерческой недвижимости Соединенных Штатов Америки. CBRE возглавляет список каждый год, с момента начала проведения опроса в 2002 году. Штаб-квартиры CBRE расположены в Лос-Анжелесе и в Лондоне (европейское отделение). Компания имеет более 300 офисов в мире, и ее штат сотрудников составляет 17 000 человек.

В своей деятельности Noble Gibbons ориентируется, прежде всего, на интересы своих клиентов. Мы предлагаем каждому клиенту экономичные и эффективные решения, отвечающие именно его индивидуальным требованиям в сфере недвижимости. Каждый наш клиент, будь то небольшая российская компания или крупная международная корпорация, уникален. Задача специалистов Noble Gibbons - понять основной бизнес клиента и оценить перспективы его развития в условиях меняющегося рынка.

Нашими клиентами являются компании: Аэрофлот, AIG, Альфа Банк, American Express, AT&T, Bank of Tokyo Mitsubishi, Bloomberg L.P., Банк Зенит, Brunswick Warburg, Cisco Systems, Coudert Brothers, Delta Airlines, Дон-Строй, ENKA, Ericsson, Европейский Банк Реконструкции и Развития, Ernst & Young, FF & P, Forum Properties, General Motors, Golden Telecom, JP Morgan Bank International, ING Bank, INTECO, LUKOIL, McDonalds, МДМ Банк, NCR, Nortel Networks, Росинвестнефть, Сбербанк России, Unilever, United Parcel Service, Центр Международной Торговли, нефтяная компания ЮКОС и многие другие.

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



COMPANY OVERVIEW

As Russia's leading property services firm (founded in Russia in 1994), Noble Gibbons provides the industry's most comprehensive portfolio of integrated services:

Asset & Property Management
Investment Services
Office, Retail & Industrial Agency
Development & Project Management
Strategic Consulting & Valuation
Corporate Advisory

In addition to unrivalled experience and insight into the local market, Noble Gibbons brings the resources of the world's premier, full-service real estate company to the Russian market through its association with CB Richard Ellis, a FORTUNE 1000 company. For the fifth year in a row, a survey of real estate professionals has found CB Richard Ellis to be the leading brand in U.S. commercial real estate. CB Richard Ellis (CBRE) has topped the list every year since the survey's inception in 2002. Headquartered in Los Angeles and London (EMEA) with 17,000 employees worldwide, the company serves real estate owners, investors and occupiers through over 300 principal offices. In 2005 the company posted service revenues totaling US \$2.9 billion.

Noble Gibbons is dedicated to providing the most client-driven service available in the market. Our professionals focus on evaluating clients' objectives and delivering value-added solutions on time and on budget. Every client of Noble Gibbons is unique - big or small, local or international - with individual real estate needs. Our professionals make it their priority to understand our client's business and how changing factors in the marketplace may affect it.

Among the many clients Noble Gibbons has had the pleasure of serving are: Aeroflot, AIG, Alfa Bank, American Express, AT&T, Bank of Tokyo Mitsubishi, Bloomberg L.P., Brunswick Warburg, Cisco Systems, Coudert Brothers, Delta Airlines, Don Stroy, European Bank for Reconstruction & Development, ENKA, Ericsson, Ernst & Young, FF & P, Forum Properties, General Motors, Golden Telecom, JP Morgan Bank International, ING Bank, INTEKO, LUKOIL, McDonalds, MDM-Bank, NCR, Nortel Networks, Rosinvestneft, Sberbank, Unilever, United Parcel Service, World Trade Center, YUKOS, Zenith Bank and many others.

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

