

УДК 330.52.051

**К. О. ЛИТВИНЕНКО**

м. Одеса

katernalytvyenenko@gmail.com

## **АНАЛІЗ РИНКУ КОМЕРЦІЙНОЇ НЕРУХОМОСТІ УКРАЇНИ: СТАН, ТЕНДЕНЦІЇ ТА ПЕРСПЕКТИВИ**

*У статті наведений аналіз ринку комерційної нерухомості на момент кінця 2014 початку 2015 рр. Приведена статистика станів трьох сегментів ринку комерційної нерухомості: офісного, торгівельного та складського. Проаналізовані основні індикатори ринку: рівень і структура попиту різних сегментів комерційної нерухомості, насиченість пропозицією, середні рівні ставок оренди та вакантності. Розглянуті ключові тенденції українського ринку комерційної нерухомості, виявлені переваги та недоліки з точки зору інвестування.*

*Ключові слова: ринок комерційної нерухомості, офісна нерухомість, торгівельна нерухомість, складська нерухомість.*

Наявність розвинутого ринку комерційної нерухомості характеризує рівень досконалості всієї національної економіки. Адже трансформація економіки України до ринкової неможлива без успішного функціонування ринку комерційної нерухомості. Це пояснюється тісною взаємозалежністю макроекономічного стану економіки держави та основних показників ринку комерційної нерухомості [2, 55].

Проте, не тільки макроекономічна ситуація впливає на показники ринку комерційної нерухомості, але й сам ринок здатен впливати на покращення показників національної економіки і, навіть, слугувати локомотивом виходу із кризових станів [9; 248].

Теми економіки нерухомості торкаються в своїх розробках такі фахівці, як А. Асаул, О. Гриценко, А. Грязнова, Л. Єфремов, А. Карасьов, С. Максимов, Г. Стерник, М. Федотов, В. Циганенко. Саме комерційній нерухомості приділяється особлива увага у працях М. Пушкіної, В. Масленнікова, а також у Д. Фрідмана та Н. Ордуєя. Професійним же дослідженням ринку комерційної нерухомості в основному займаються консалтингові компанії та аналітичні агентства, такі як DTZ, John Lang LaSalle, CB Richard Elis, Cashman & Wakefield, Dragon Capital та інші, послугами та статистичними даними яких користуються як девелопери та інвестори, так дослідники і, навіть, державні органи.

Найбільш популярним серед науковців аспектом вивчення залишається житлова не-

рухомість через свою соціальну значимість та якісний дефіцит на українському ринку. Вивченню ж комерційної нерухомості приділяється значно менше уваги в Україні, хоча за кордоном вже давно досягнули важливості ефективного функціонування саме цього ринку для економіки країни. Аналіз взаємозв'язку ринків нерухомості з іншими структурними компонентами економіки проводиться науковцями у контексті, також в основному житлової нерухомості [1]. Проблеми комерційної нерухомості залишалися за лаштунками наукових досліджень.

Метою роботи є аналіз сучасного стану українського ринку комерційної нерухомості, виявлення основних тенденції та перспектив розвитку.

Виникнення ринку комерційної нерухомості як такого в Україні співпадає з набуттям незалежності держави. Проте реальне формування та розвиток даного ринку можна ідентифікувати лише з появою об'єктів професійної комерційної нерухомості, а саме торгівельних-, бізнес-центрів та логістичних комплексів. А вони виникають в Україні лише з 2000 року, що було спричинено відкриттям широкого кредитування банками фізичних та юридичних осіб. З цього часу з'являється необхідність комплексного та якісного аналізу даного ринку, визначення індикаторів стану, дослідження взаємозв'язків між ринком комерційної нерухомості та іншими елементами національної економічної систе-

ми та впливу даного ринку на економіку країни.

Ринок комерційної нерухомості відчуває на собі вплив макроекономічної ситуації в країні та визначає її стан і тенденції розвитку. Але в середині самого ринку спостерігаються значні відмінності у показниках різних сегментів, а саме: офісному, торговельному та складському. Структура попиту та насиченість пропозицією, ставки вакантності (частка вільних площ) та капіталізації, терміни будівництва, експлуатації та обслуговування, цикли підйомів та спадів, – всі ці показники різняться в залежності від типу комерційної нерухомості. Тому доцільно розділяти дослідження ринку за трьома сегментам.

*Офісний сегмент* почав свій активний розвиток досить пізно. Перші професійні бізнес-центри почали з'являтися у 2004–2005 рр. через декілька років після виходу на ринок торговельно-розважальних центрів. Після світової фінансової кризи 2008 року даний сектор комерційної нерухомості отямився лише у 2011 році, вивівши на ринок нову пропозицію. Варто відзначити також порівняно низьку якість українських бізнес-центрів. Більшість можна віднести лише до класу С (хоча девелопери часто наполягають на більш високому статусі), трохи менше до класу В, і зовсім мало будується високоякісних об'єктів класів А та А+[6, 5].

У таблиці 1 представлені данні офісного сектору лише по ринку м. Києва. Це спричинено важкодоступністю отримання точної інформації у регіонах.

Крім того ринок столиці є найбільш розвинутим і насиченим, на нього припадає найбільша сума інвестицій. Тому більшість досліджень консалтингових компаній наводять статистику лише для київського ринку. Загалом, збільшення пропозиції офісних примі-

щень у Києві на тлі дуже низької ділової активності в Україні призвело до подальшого зростання вакантності і зниження орендних ставок на ринку офісної нерухомості в українській столиці протягом 2014 року.

За даними консалтингових агентств, більшість прогнозів для офісного сегменту негативні. Це означає, що даний сектор ще не досяг свого дна і спостерігати поліпшення ситуації на цьому ринку варто не раніше 2016 року.

Серед ключових тенденцій офісного сегменту можна виділити наступні:

1. Слабкий попит: зниження майже в два рази в порівнянні з 2013 роком.
2. Зниження активності девелоперів: спекулятивний ринок побачив річне зниження в два рази нової пропозиції
3. Високий рівень вакантних площ: середня ставка вакантності досягла приблизно 30% (у 2,5 разів збільшилася порівняно з 4-м кварталом 2013 року) на тлі приросту нової пропозиції та слабого чистого поглинання.
4. Падіння орендних ставок: індикативна орендна ставка на найкращі приміщення знизилася до 25 дол. США за кв. м на місяць порівняно з 33 дол. США за кв. м на місяць в кінці 2013 року в результаті різкого економічного спаду [4, 1].

Валютні коливання і висока вакантність істотно змінили практику ринку. Наразі всі умови укладання угоди між орендарями і орендодавцями носять індивідуальний характер. Розповсюджена практика застосування валютного коридору при укладанні угод. В такому випадку встановлюється верхній ліміт у 20–50 % від курсу долара США на момент укладення договору. Можлива також фіксація ставок оренди у гривні. Проте терміни такої угоди зазвичай не перевищують одного року. Серед інших тенденцій можна виділити також практику «орендних канікул». Причому їх терміни збільшилися з 2–4 місяців до

Таблиця 1

**Основні показники офісного сектору м. Києва**

Основні показники	2014 рік	1 кв. 2015 р.	Прогноз
Об'єм завершених проектів	122,2 тис. кв. м	2,02 тис. кв. м	↓
Відсоток вільних площ	23,2%	27,1%	↓
Об'єм чистого поглинання	20,02 тис. кв. м	13,732 тис. кв. м	↑
Максимальна орендна ставка	360 дол.США/кв.м/рік	350 дол.США/кв.м/рік	↓

4–9 місяців. Для орендодавців найбільш вигідною і у 2014–2015 рр. найбільш розповсюдженою є практика закріплення орендної ставки за долларом США, але оплатою у гривнях за курсом НБУ. Це обумовлюється тим,

що компанії, діяльність яких орієнтована на закордон (наприклад, ІТ аутсорсинг), і які, як наслідок, менш сприйнятливі до валютних коливань, відіграють істотну роль на ринку офісної нерухомості Києва.

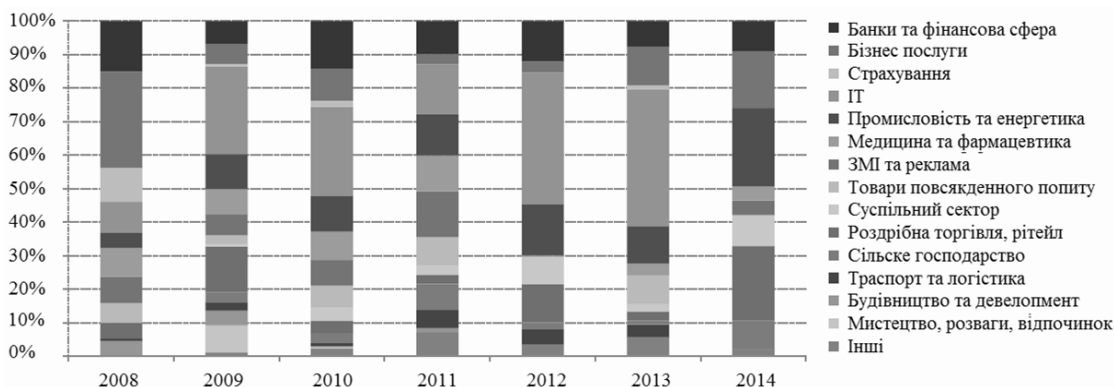


Рис. 1. Річні розподіли попиту за секторами (% частка) [4, 2]

На рис. 1 представлена структура попиту на офісні приміщення. Варто зазначити, що дана статистика складена на основі даних щодо нових орендарів. Тобто, якщо фармацевтична компанія зняла офіс у 2010 році і продовжує його орендувати досі, її частка вже не буде відображена в статистиці після 2010 р. Як видно з рис. 1, у 2012 та 2013 роках спостерігалось різке збільшення частки ІТ компаній серед орендарів бізнес-центрів. У 2014 році ситуація дещо змінилася. Найбільші частки зайняли промислові, ритейлові та страхові компанії.

З-поміж інших сегментів комерційної нерухомості в Україні *торгівельний* є найбільш розвинутим та прибутковим. Показники вакантності найнижчі, об'єми здачі в експлуатацію найбільші. Загальні тренди падіння під час кризи 2008 року були найменшими серед інших секторів нерухомості. І, нарешті, саме торговельний сегмент першим почав виходити з економічної рецесії та демонструвати ознаки поживлення. У 2014 році було введено в експлуатацію більше 253 тис. кв. м площ торговельних центрів по Україні і ще більш ніж 1,2 млн кв. м планується на 2015–2017 рр.

Таблиця 2

Основні показники торговельного сектору м. Києва [4, 10]

Основні показники	2014 рік	1 кв. 2015 р.	Прогноз
Об'єм завершених проектів	71600 кв. м	0 кв. м	↑
Відсоток вільних площ	8,0%	9,2%	↑
Максимальна орендна ставка	960 дол.США/кв.м/ рік	840 дол.США/кв.м/ рік	→

Показники торговельного сектору і прогнози щодо нього у 2014 році почали поступатися офісному сегменту. Експерти у 2015 році прогнозують збільшення вакантності та збереження тенденції до зниження орендної ставки.

На рис 2а та 2б представлено рівень забезпеченості якісними торговельними площами у різних містах України та столицях

близького зарубіжжя на кінець 2014 року. Аналіз, наведених даних, свідчить про те, що ринок торговельної нерухомості Києва та особливо регіонів – ще досі залишається ненасиченим, що обумовлює його потенційну привабливість як для внутрішніх, так і для іноземних інвесторів [5, 2].

У торговельному сегменті в 2014 р. спостерігались наступні ключові тенденції:

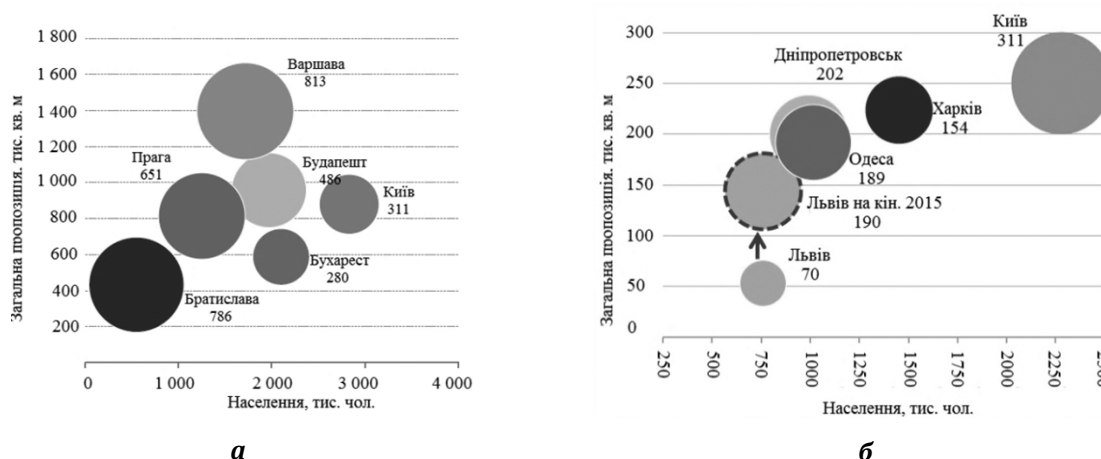


Рис. 2. Забезпеченість якісними торгівельними площами:

**а** – забезпеченість на 1 тис. жителів в деяких містах Центральної та Східної Європи, кв. м; **б** – забезпеченість 1 тис. жителів найбільших міст України, кв. м

1. Падіння роздрібного товарообігу на тлі різкого скорочення споживчого попиту.
2. Помірне зростання нової пропозиції (71,6 тис. кв. м) забезпечується за рахунок перенесення термінів введення в експлуатацію більшості об'єктів з 2013 на 2014 і 2015 рр.
3. Зростання середньоринкової вакантності: доля вільних площ у найкращих об'єктах варіювалася у 2014 році в межах 2–4%, в той час як вакантність в інших торгових центрах становила 8–10%.
4. Подовження зниження орендних ставок в середньому по ринку через слабкий попит з боку орендарів.

*Складський сегмент* ринку комерційної нерухомості, який часто називають логістичним або індустріальним досі перебуває в періоді стагнації: тут спостерігається найбільша вакантність, а орендні ставки знижені. До кризи 2008 року даний сегмент був найбільш привабливим для інвестування. Адже цикл будівництва був найкоротшим, вимоги більш низькі, ніж до БЦ та ТРЦ, сума інвестування на 1 кв. м об'єкту була найменшою. Проте світова фінансова криза, що сильно вдарила по економіці України, різко змінила ситуацію в даному секторі. Це спричинено найбільш тісною залежністю складського сегменту від показників стану промисловості, ділової активності та загалом ВВП. Саме ці показники мали найнижчі значення у динаміці розвитку української економіки під час кризи. Щодо ставки капіталізації, тобто прибутковості, то вона була і залишається досі найвищою з усіх

інших сегментів українського ринку комерційної нерухомості [7, 19]. В структурі попиту складського сегменту, що наведена на Рис. 3, також змінюється динаміка.



Рис. 3. Обсяг зданих в оренду складських приміщень за профілем діяльності орендарів (частка у 100% кумулятивної площі угод) [3, 20]

Транспортні компанії, що склали найбільшу частку орендарів у 2011 році значно знизили свою діяльність в даному сегменті у 2012 та знову почали активно орендувати складські приміщення у 2013 та 2014 роках. Компанії ж роздрібної торгівлі та ритейлу більш ніж удвічі знизили свою активність у 2014 році порівняно з 2012 і 2013 рр. Також, слід відзначити поновлення частки косметичних та фармацевтичних компаній, які значно розширились у 2014 році.

Найпопулярнішими складськими об'єктами для оренди у 2014 році стали маленькі приміщення площею до 5 тис. кв. м. Ця тенденція

зберігається від 2009 року. До цього, наприклад, у 2008 році, найбільш орендованими були величезні склади площею більше 10 тис. кв. м. Середні приміщення площею від 5 до 10 тис. кв. м останні 10 років стабільно користуються відносно невеликим попитом.

Ключові тенденції складського сегменту у 2014 році наступні [7, 21]:

- Зниження девелоперської активності: нова пропозиція складських площ складала 81,5 тис. кв. м, що на 35% менше порівняно з аналогічним показником минулого року.
- Обмежений попит: валове поглинання скоротилося в чотири рази в умовах економічного спаду.
- Збільшення вакантності: до кінця 2 кв. 2014 р. частка вакантних площ досягла 15,9%, що на 8,1% більше в порівнянні з аналогічним кварталом 2013 року.
- Зниження орендної плати: базові орендні ставки на найкращі приміщення впали з 6,25 дол. США за кв. м на місяць до 5.00 дол. США за кв. м на місяць, що на 20% менше порівняно з 2013 роком.

Одним з найважливіших індикаторів стану ринку комерційної нерухомості є обсяг інвестування. На українському ринку комерційної нерухомості досить важко визначити точну суму інвестицій. Навіть методи підрахунку різняться. Обсяг інвестицій можна підрахувати склавши разом суми всіх інвестиційних угод (покупки-продажу) об'єктів комерційної нерухомості за досліджуваний період. Це – найчастіша практика дослідження серед консалтингових фірм (рис. 4). Проте, даний спосіб не враховує реальних інвестицій у будівництво [8, 23].

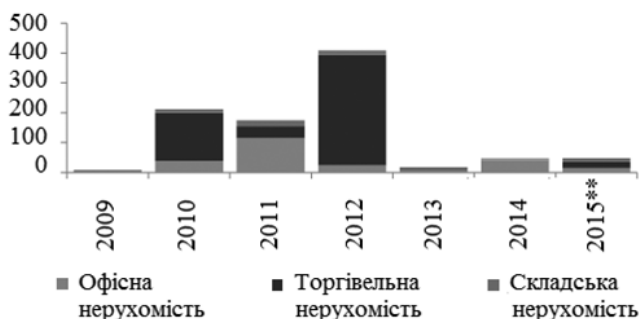


Рис. 4. Обсяг інвестиційних угод в Україні\* (млн грн)

Примітки:

\*Показник включає тільки угоди з придбання об'єктів комерційної нерухомості, придбання земельних ділянок не враховується.

Інший варіант – рахувати за обсягом здачі об'єктів (площею) комерційної нерухомості у досліджуваному періоді (сума інвестицій девелоперів та будівельних компаній). Цей метод також висвітлює некоректні дані, адже будівельний цикл досить тривалий, і інвестиції завжди розподілені на періоди більше одного року. А даний метод включає всю суму інвестицій лише у останній рік здачі об'єкта. Третій варіант об'єднує попередні два. Проте, точним даним перешкоджає непрозорість ринку: реальні суми покупки-продажу приховуються задля уникнення надмірного податкового тягаря, або обсяг інвестицій у будівництво об'єкта перебільшується задля покращення привабливості та збільшення майбутньої ціни оренди та за інших причин.

Провідне консалтингове агентство Cushman & Wakefield [7], що спеціалізується на дослідженні світової комерційної нерухомості та надає рекомендації інвесторам щодо країн та об'єктів вкладання коштів, виділяє наступні основні недоліки українського ринку комерційної нерухомості у 2014–2015 рр.:

1. Конфлікт на Східній Україні залишається невирішеним.
2. Економічний спад швидше за все, збережеться у 2015 році.
3. Зменшення орендних площ через невідомий статус частини території.
4. Більша частина промислової нерухомості належить олігархам.
5. Високий рівень бюрократії, корупції, відсутність прозорості на ринку.
6. Високий рівень податків.

Проаналізувавши вищенаведені недоліки, стає зрозумілим, що ні один з них не спричинений ринковими обставинами: перенасиченістю, неякісною пропозицією, несумлінними учасниками та іншим. Бюрократія, корупція високі податки – це умови, створені державою. Невирішений конфлікт, втрата частини територій призводять до затягування економічної рецесії та навіть спаду. Як відомо, будь-який ринок має здатність до саморегулювання, тому втручання з боку урядів зазвичай носить опосередкований характер. Найкраще: спостерігати та створювати сприятливі умови. Проте, всі ключові недоліки українського ринку комерційної нерухомості,

зазначені у «Інвестиційному атласі за 2015 рік» компанії Cushman & Wakefield, можуть бути усунуті лише державою. Тому, саме від політики уряду та розробки програми сприяння розвитку ринку комерційної нерухомості, залежить подальший стан та перспективи даного сектору, а також його інвестиційна привабливість.

Основні ж переваги українського ринку комерційної нерухомості наступні:

Високі ставки капіталізації у всіх секторах (по 13% у офісному та торгівельному сегментах та 14% у складському) [7, 21].

1. Відносно невеликий рівень конкуренції.
2. У торгівельному секторі: нові бренди вийшли на ринок і своєю появою створили нові ніші іншим рітейлерам для входу на ринок України.
3. Ненасичена пропозиція: відсутність достатньої кількості професійних об'єктів комерційної нерухомості.
4. Велика економіка з багатьма секторами, що досі залишаються ненасиченими.
5. Добре освічена, професійна робоча сила за низьку вартість.

Наведені переваги дозволяють зробити висновок про значний потенціал українського ринку комерційної нерухомості, який при належній політиці уряду та використанні ефективних механізмів врегулювання економічної ситуації здатен стати одним з якорів української економіки, приносити значний дохід інвесторам та забезпечити якісними офісними, торгівельними та складськими площами український бізнес.

Одним з найважливіших елементів економічної системи будь-якої ринково орієнтованої держави є ринок нерухомості. Від забезпеченості населення та бізнесу нерухомістю, як реальним капіталом, також залежать інструменти фондового ринку. Український

ринок комерційної нерухомості досі перебуває у започаткованому стані, а затяжний період стагнації відстрочує його активний розвиток. Високий рівень корупції, податкового тягаря та непрозорість ринку, олігархізація економіки відлякують потенційних інвесторів. Проте дані умови не залежать від особливостей ринку, а лише від діяльності уряду і можуть бути усунені за декілька років. Адже ринок комерційної нерухомості має також переваги та значний потенціал росту, спричинений невисоким рівнем конкуренції та високими ставками капіталізації. Усвідомлення ключової ролі ринку комерційної нерухомості в активізації промислового виробництва, розвитку реального сектору економіки, поживленні інвестиційного процесу, макроекономічній стабілізації дозволить більш ретельно та зважено підходити до прийняття рішень в даній сфері та уникнути можливих помилок.

#### Список використаних джерел

1. Жилищная экономика : Пер. с англ. / под ред. Г. Поляковского. — М. : Дело, 1996 — 327 с.
2. Литвиненко К. О. Взаємозв'язок динаміки розвитку ринку комерційної нерухомості та основних макроекономічних показників / К. О. Литвиненко // Економіка, фінанси право. — 2013. — Вип. 6/2. — С. 55—59.
3. CBRE Kyiv Industrial Big Box Market View H2 2014 // CB Richard Ellis Inc.: 2014. — 6 p.
4. CBRE Kyiv Office Market View H2 2014 // CB Richard Ellis Inc.: 2014. — 6 p.
5. CBRE Kyiv Retail Market View H1 2015 // CB Richard Ellis Inc.: 2014. — 6 p.
6. Commercial Real Estate Market Report Q1 2015 // John Lang LaSalle: 2015. — 14 p.
7. International Investment Atlas // Cushman & Wakefield: C&W Capital Markets Research Publications, 2014. — 28 p.
8. Property Times. Ukraine H2 2014 // DTZ Research: DTZ, 2014. — 26 p.
9. Ring, Alfred A. Real estate: Principles and practices / A. A. Ring. — Englewood Cliffs: Prentice Hall, 1972. — 510 p.

**K. LYTVYVENKO**  
Odesa

#### UKRAINIAN COMMERCIAL REAL ESTATE MARKET RESEARCH: CONDITION, TRENDS AND PROSPECTS

*The article analyses the commercial real estate market at the time of end of 2014 and the beginning of 2015. The following statistics shows the condition of three segments of commercial real estate: office, retail and industrial. There were analyzed the main market's indicators: demand volume and its structure, supply intensity, average rent and vacancy rates. There were considered the key trends in Ukrainian commercial real estate market, were found the advantages and disadvantages in terms of investment.*

*Key words: commercial real estate market, office, retail, industrial property.*

В. В. ЛУЦЯК, В. А. ВДОВИЧЕНКО

Динамічні здібності малого виробничого підприємства: оцінка менеджерських здібностей

---

**Е. А. ЛИТВИНЕНКО**

г. Одесса

## **АНАЛИЗ РЫНКА КОММЕРЧЕСКОЙ НЕДВИЖИМОСТИ УКРАИНЫ: СОСТОЯНИЕ, ТЕНДЕНЦИИ И ПЕРСПЕКТИВЫ**

*В статье приведен анализ рынка коммерческой недвижимости на момент конца 2014 начала 2015 гг. Приведенная статистика состояния трех сегментов украинского рынка коммерческой недвижимости: офисного, торгового и складского. Проанализированы основные индикаторы рынка: уровень и структура спроса разных сегментов коммерческой недвижимости, насыщенность предложением, средние уровни ставок аренды и вакантности. Рассмотрены ключевые преимущества и недостатки с точки зрения инвестирования.*

*Ключевые слова: рынок коммерческой недвижимости, офисная недвижимость, торговая недвижимость, складская недвижимость.*

Стаття надійшла до редколегії 19.10.2015