

Инвестиционен пазар в България | 2009

ИКОНОМИЧЕСКИ ПРЕГЛЕД

БВП на България се е свил с 5,4% на годишна база през първите девет месеца на 2009 година. Забавянето на промишленото производство (около 19% спад в сравнение с 2008 г.) в резултат на намаления износ и още по-големия спад в размера на преките чуждестранни инвестиции (ПЧИ) за същия период (около 53 %) се смятат за две от основните причини за задълбочаването на рецесията. Едно от негативните последствия е, че безработицата се покачи до над 9% през декември 2009 г. (от 5,8% през септември 2008 г.) и се очаква да премине 10% -ната бариера в началото на 2010 година.

Обемът на преките чуждестранни инвестиции е намалял значително през 2009 г.; България, както и по-голямата част от Източна Европа, е изправена пред рязко отегляне на чуждите капитали. По данни на Централната банка на България (БНБ), най-големият спад в притока на ПЧИ за първите девет месеца на 2009 на годишна база е в сектора недвижими имоти (73,5%), следван от производството (61,8%) и строителството (61,6%). Лихвените проценти на търговските банки все още са много по-високи (7% - 11%), отколкото в страните от западна Европа, което допълнително затруднява стартирането на нови проекти. Въпреки факта, че БНБ намали основния лихвен процент до рекордно ниското ниво от 0,39% за м. януари 2010 г., тепърва ще се види дали финансовите институции ще последват примера за облекчаване на условията за кредитиране.

ПРЕГЛЕД ПО СЕГМЕНТИ

Нивата на доходност за първокласни имоти са се увеличили с приблизително 250 - 300 базисни пункта от най-ниските си стойности в средата на 2008 г. Въпреки че темпът на повишение се забави в края на годината, капиталовите стойности в повечето сегменти все още са подложени на натиск поради продължаващия спад на наемните нива. С ускоряването на корекциите на цените интересът в недвижимите имоти, от страна и на чуждестранни купувачи, нараства и обемът на сделките през второто полугодие на 2009 се е увеличили повече от два пъти в сравнение с първото. Въпреки това, за цялата 2009 г. са регистрирани инвестиции на обща стойност по-малко от € 200 млн., което е с повече от 300% по-малко в сравнение с 2008 г.

Въпреки че придобиванията от чужди купувачи нарастнаха през втората половина на годината, процентно те са под нивата от предходни години. В сравнение с основните централноевропейски пазари, България представлява по-малък интерес за традиционните инвеститори в недвижими имоти, като институционални, инвестиционни и други фондове за имоти. Например, през 2009 г. нямаше инвестиционни трансакции за търговски центрове. Основната причина е, че те

Ключови икономически индикатори 2006 – 2009

Макроикономически показател	2006	2007	H1 2008	H2 2008	Q3 2009*
Изменение на БВП (%)	6.3	6.2	7.1	3.5	-5.4
Индекс на потребителските цени (%)	6.5	12.5	15.0	7.8	0.6 (XII. 2009)
ПЧИ (€ милиард)	6.16	8.49	3.27	6.16	2.63 (XI. 2009)
ПЧИ (% от БВП)	24.4	29.4	9.6	18.1	7.8 (XI. 2009)
Основен лихвен процент (%)	2.69	3.93	4.91	5.12	0.55 (XII. 2009)
Текуща сметка (% от БВП)	-18.4	-25.1	-13.1	-25.3	-7.6 (XI. 2009)
Търговско салдо (% от БВП)	-22.0	-25.1	-12.5	-25.7	-11.1 (XI. 2009)
Безработица (%)	9.1	6.9	6.0	6.3	8.7 (XI. 2009)
Средна месечна заплата (€)	184	220	261	289	304

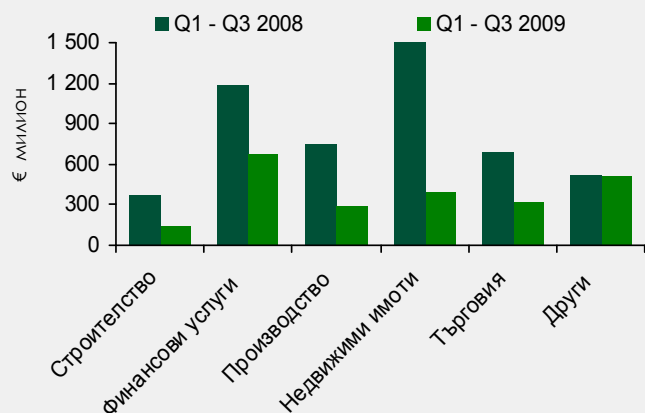
Източник: НСИ, БНБ

* предварителни данни за 2009

Пазарни тенденции

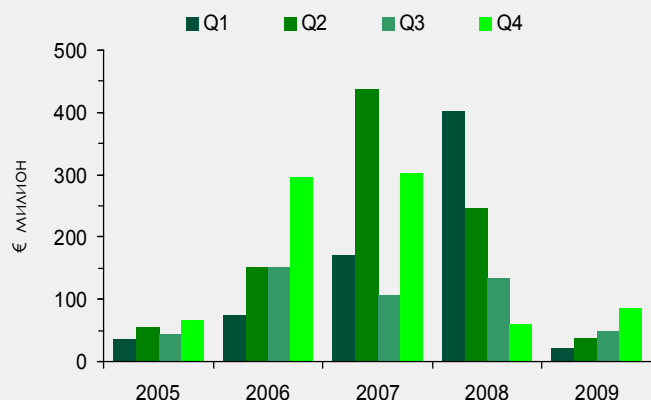
- Инвестиционната активност се увеличи към края на годината в следствие на осъществяването на няколко сделки от типа "sale-and-leaseback" (продажба с обратно наемане)
- Собствениците на имоти все още не са готови да се освободят от активите си при цените и нивата на доходност очаквани от опортюнистичните фондове
- С изключение на няколко сделки, които бяха приключени в началото на годината нямаше мащабни сделки в сегмента търговски площи през 2009 г.; над 50% от общия обем на инвестициите се формира от сделки с офис площи / сгради
- Поради липсата на сделки с доходносни имоти и цялостната непрозрачност на пазара, е трудно да се определят с точност нивата на доходност от първокласни имоти в различните сегменти; по наша преценка в момента те са на нива от около преди 5 години

Преки чуждестранни инвестиции по сектор



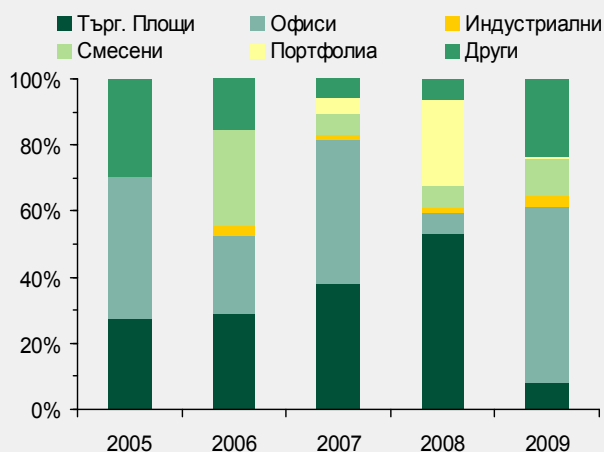
Източник: БНБ

Общ обем на инвестиции в имоти 2005 – 2009



Източник: Елта консулт

Дял от инвестиционния обем по сегменти 2005 – 2009



Източник: Елта консулт

представяват много големи имотни сделки; размера на такива трансакции в периода 2005 - 2008 г. е между € 75 млн. и € 180 млн.

Обект на повечето сделки за имоти сключени през 2009 г. са проекти на различен етап на планиране и строителство. Най-голямата инвестиционна сделка с доходносен имот - придобиването на Авто Юнион център от Bluehouse Capitall Partners при продажба с обратно наемане (sale-and-leaseback) за € 27.3 млн. - се състоя през октомври 2009. Друг тласък на инвестиционния пазар дойде от един от най-големите корпоративни собственици на имоти, Българската телекомуникационна компания (БТК), който продаде повече от 15 от своите активи в страната (предимно офис сгради - централните управления на компанията в столицата и много областни градове). Някои от тези сделки също могат да се определят като продажби с обратно наемане, тъй като БТК ще продължи да използва част от площите като наемател.

Трябва също да отбележим, че през втората половина на 2009 г. не се забелязва повишаване на броя на продажби на проблемни активи. Въпреки че някои собственици, застрашени от просрочване на ипотечните си кредити и евентуално принудително отнемане, са били принудени да продават под пазарна стойност, повечето продавачи все още не са готови да сключват сделки на цени, каквито рисковите инвеститори търсят. Има възможност все пак това да се промени през 2010 г., понеже броят на имотите иззети в резултат на просрочени кредитни плащания се увеличава.

Тъй като банките затегнаха условията за финансиране, изисквайки по-голям процент (> 40%) на предварително наети площи и увеличаване на собствения капитал на инвеститора (> 40%), осигуряването на кредитиране за мащабни проекти се оказва изключително трудно. Въпреки че финансиращите институции станаха относително по-гъвкави по отношение на реструктуриране на съществуващи кредити, броят на новите все още е доста под нивата от последните години. В допълнение, ограничената наличност на висококачествен продукт на българския пазар още повече потиска инвеститорския интерес, а собствениците все още успяват да предоговарят условията на кредит в очакване на по-високи цени, или са придобили активите си по време на пика на пазара и не са готови да приемат загубите при продажба.

ОФИСИ

Офисният сегмент (включително проекти) възлиза на повече от 50% от целия обем на инвестициите през 2009 г., или около € 100 млн. От гледна точка на размера обаче той отбелязва 35% спад в сравнение с 2008 г. и 75% спад в сравнение с 2007 г. Както и през последните пет години, по-голямата част от офис площите продадени през 2009 г. (76%) се намират в София. Инвестициите в офис сегмента са затруднени от повишените изисквания на купувачите, като например над 80% заетост с дългосрочни, неизтекли договори за наем и доходност от 11% или по-висока. В момента доходността за първокласни офис сгради е около средно 10%.

През последната година пазара на офиси в София се характеризира с постоянен спад на наемите (около 15% за цялата година) и рязко покачване на свободните площи (от около 8% през 2008 г. до над 14% в края на 2009 г.) Освен това има голям брой нови проекти, които ще бъдат завършени през 2010 г. и това ще окаже допълнителен натиск върху усвояването на офиси след тяхното излизане на пазара. Тъй като след настъпилите корекции наемите достигнаха по-приемливи за наемателите нива и наемането на офиси се засили в края на 2009 г., ние очакваме, че понижаването на наемните нива ще се забави през 2010 година.

Една положителна тенденция е, че за разлика от предходни години, повече от 60% от новите офисни проекти за 2010 г. са обявени като клас А; за сравнение само 26% от общата наличност в София в момента отговаря на стандартите на клас А. Това допълнително ще повиши разликата в доходността от първокласни имоти и такива с по-ниско качество, както и в наемните нива между клас А и клас Б офисни площи, и първите ще стават все по-привлекателни за потенциалните купувачи, търсещи качествени активи.

ТЪРГОВСКИ ПЛОЩИ

Като се има предвид липсата на скорошни сделки за търговски площи, е особено трудно да се определи доходността от търговски имоти в България. Има данни, че разликата в доходността между България и основните пазари в Централна Европа се е увеличила, което е подкрепено и от по-ниските офертни цени от страна на потенциални купувачи за български активи в сравнение с други страни. По наша преценка доходността от висококачествени търговски площи / търговски центрове в края на 2009 г. е между 9.5% и 10.5%.

Въпреки това според нас сегмента търговски имоти има голям потенциал, тъй като България е на едно от последните места в Европа по количество на отдаваемите площи в търговски центрове на 1 000 жители. Понеже почти цялата наличност се състои от традиционни търговско-развлекателни проекти, в последните години много инвеститори изместиха своя фокус върху специализирани комплекси, като търговски паркове и аутлети.

Големите магазините от типа Биг Бокс са най-малко засегнати от финансовата и икономическа криза. Хипермаркетите се отдават под наем по-дългосрочно, което рефлектира в по-малки намаления на наемите. В допълнение, ефекта от намалялото доверие на потребителите и спада в продажбите на дребно е по-слабо изразен за търговците на дребно, особено за търговците на хранителни продукти. Не е изненадващо, че вериги супермаркети, включително дискаунтърите като Пени маркет, Плюс и Лидл, бяха най-агресивните играчи на българския пазар - над 90 малки до средни по големина супермаркети бяха открити през 2009 година.

Сделките с търговски имоти, извършени през последните 5 години са почти равномерно разпределени между столицата и регионалните пазари (в контраст с офисните и многофункционалните имоти, където пазарът в София формира между 75% и 85%). Тъй като има много проекти за търговски центрове, които са в процес на изграждане в момента (около 1 000 000 кв.м. РЗП от които над 700 000 кв. м в областни центрове като Пловдив, Варна, Русе, Стара Загора и други) очакваме, че делът на регионалните търговски инвестиции ще се увеличи още повече.

ИНДУСТРИАЛНИ ИМОТИ

Поради недостига на спекулативни индустриални активи на пазара, транзакциите в сектора са ограничени главно до проекти за ново строителство. Освен това ниското ниво на предварително отдадени под наем (pre-leased) площи и свързаното с това слабо кредитиране допълнително затруднява стартирането на нови проекти. По тези причини делът на сделките с индустриални имоти от общия обем на инвестициите през последните години е много по-малък - 2.5% в сравнение с 8% в Централна и Източна Европа и над 10% на западноевропейските пазари. Основната доходност от индустриални имоти се е увеличила с 15% - 20% на годишна база до приблизително 11% - 11.5%.

Освен това, с настъпването на икономическата криза,

Съотношение на местни към чуждестранни купувачи



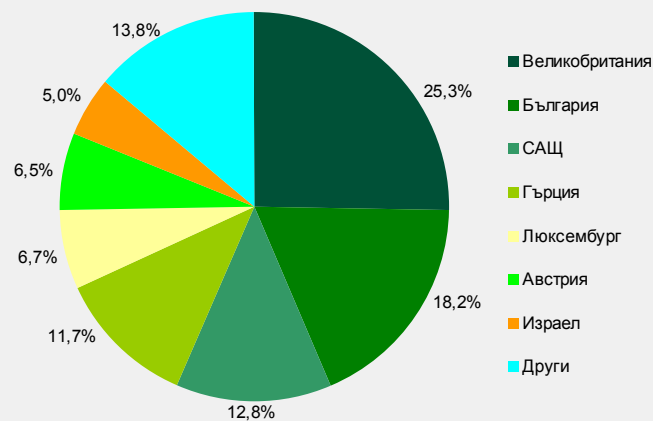
Източник: Елта консулт

Инвестиционен обем по региони 2005 – 2009



Източник: Елта консулт

Инвестиционна активност* по държави 2005 – 2009



Източник: Елта консулт

* Купувачи

БЕЛЕЖКИ

Първокласна доходност:

Възвръщаемостта от инвестиция в изцяло отдаден под наем имот с отлична локация, най-добро качество и благоприятни договори за наем.

Данните за българския пазар на недвижими имоти са ориентировъчни поради липсата на прозрачност на пазара.

Нашият доклад отразява само големи сделки (над € 1 млн.); по-малките не са обект на нашия анализ.

спекулативните индустриални проекти бяха почти напълно преустановени. Повечето предприемачи нямат желание или финансова възможност (като се има предвид строго ограниченото финансиране) да стартират мащабни проекти предназначени единствено за отдаване под наем; те се насочват към строителство по специална заявка (build-to-suit) и / или с осигурено дългосрочно наемане. Лошата пътна и железопътна инфраструктура е допълнителна пречка за напредъка на индустриалния сектор като цяло и в частност на спекулативните проекти.

ПЕРСПЕКТИВИ ЗА ПАЗАРА

Инвестиционният пазар в България през 2009 г. регистрира значителни корекции на цените, поради отслабеното търсене и цялостната липса на ликвидност. Средният размер на сделките намаля повече от пет пъти на годишна база, а трансакции за над € 10 млн почти нямаше. Офис имотите и проекти представляват около 54% от целия инвестиционен обем. Както и през 2008 г. повече от половината от всички сделки са за имоти в района на столицата. Тъй като повечето чуждестранни инвестиционни фондове и строителни компании се оттеглиха от българския пазар в края на 2008 г. и началото на 2009 г. затруднени от лошото функциониране на банковата система, дела на българските купувачи се е увеличил значително в сравнение с предишни години.

ПАЗАРНА ПРОГНОЗА ЗА 2010

Въпреки че възможността за по-нататъшни корекции на цените през 2010 г. не може да бъде изключена, ние смятаме, че най-големия спад на капиталовите стойности е преминал. Наемните пазари ще продължават да бъдат повлияни от големия брой нови проекти, повишаването на свободните площи и спада в наемите. Според нас пазарът на бизнес имоти в България има потенциал за развитие, тъй като е далеч от пренасищане в сравнение с основните централно- и западно-европейски пазари. С възстановяването на икономиката към края на 2010 г. може да се очаква засилване на наемането и стабилизиране на наемните нива.

Тъй като развитите икономики вече излизат от рецесията и имотните пазари там са в процес на съживяване, ние смятаме, че активността на чуждестранните инвеститори на българския пазар също ще се увеличи. Имайки предвид факта, че настоящите нива на доходност правят капиталовите стойности много привлекателни от гледна точка на съотношението цена - качество, очакваме нарастване на интереса към бизнес имотите в България през следващите години.

За повече информация относно Инвестиционния Пазар в България се обърнете към:

Отдел Пазарни проучвания | Елта консулт АД

Бул. Княз Ал. Дондуков № 13
1000 София, България
Тел + 359 2 987 7647
Факс + 359 2 462 7322

Валери Левиев
Изпълнителен Директор
valeri.leviev@eltaconsult.com

Максим Жиански
Пазарен Анализатор
maxim.jianski@eltaconsult.com