

СТАВКИ ПОД ДАВЛЕНИЕМ: РЫНОК СКЛАДСКОЙ НЕДВИЖИМОСТИ МОСКОВСКОГО РЕГИОНА ИЩЕТ БАЛАНС

Общие тенденции

По данным аналитического агентства Ricci, собственники и девелоперы складской недвижимости сегодня оказались в непростой позиции – рынок диктует новые правила. Рост вакансии и снижение спроса заставляют пересматривать ценовую политику. Объекты, построенные до 2019 г., теряют ценовую устойчивость: арендаторы получают скидки до 5–10%, а в отдельных случаях – до 15%. Это оказывает давление на среднерыночную ставку и корректирует тренд, начавшийся в 2021 г., когда ставки стабильно росли. Одновременно с этим собственники современных складских комплексов, реализованных за счет дорогого заемного финансирования, также вынуждены корректировать ставки, хотя и в меньшей степени. Поддержание загрузки объектов становится приоритетом, даже если это означает частичный отказ от изначальной рентабельности. Особое положение занимают девелоперы, предлагающие строительство объектов build-to-suit (BTS) под конкретного арендатора. В силу крайне низкой маржинальности таких сделок и высокой стоимости кредитных ресурсов возможность предоставления скидок здесь попросту отсутствует. Это формирует заметный разрыв между уровнем ставок на вторичном рынке и ценами, предлагаемыми за новые индивидуальные проекты. При-

мечательно, что на рынке одновременно ведутся переговоры по всем трем типам ставок: от минимальных, с учетом предоставляемых дисконтов, до премиальных ставок на BTS-решения. Это подтверждает, что рынок остается разнородным и требует глубокой оценки каждой сделки в индивидуальном порядке.

Предложение

В I полугодии 2025 г. введено 545 тыс. м² качественной складской недвижимости (без учета объектов light industrial) в формате big box, что составляет 47% от общего объема введенных площадей в 2024 г. Столь высокий показатель является следствием переноса ввода крупных объектов с конца 2024 г. на 2025 г., а также большого количества крупных проектов, стартовавших по BTS-схемам в 2023 – 2024 гг.

Согласно планам девелоперов, до конца 2025 г. должно завершиться строительство еще порядка 2,1 млн м² качественной складской недвижимости, из которых порядка 900 тыс. м² законтрактовано. Ожидается, что объем ввода по итогам 2025 г. составит 2,6 млн м², что в 2–2,5 раза превысит в среднем объемы среднегодового ввода в складском сегменте, так как порядка 50% площадей из данного рекордного объема было запланировано под клиентов еще в 2023 и 2024 гг.

На спекулятивные объекты приходится 51% от общего объема введенных в I полугодии 2025 г. объектов. На момент окончания строительства они были законтрактованы на 65%. Доля BTS-проектов на продажу и в аренду для конечных пользователей, а также реализуемых крупными потребителями складов (end-users) собственными силами с участием застройщиков в качестве генеральных подрядчиков составила 49% в общем объеме нового ввода.

Основной объем введенных площадей сосредоточен на южном (60%), юго-восточном (19%) и северном (14%) направлениях, где были введены крупнейшие объекты РЦ «Вкус-Вилл» в ИП «НК Парк Домодедово 2» (118 200 м²), РЦ «Магнит Подольск» (88 500 м²), ИП «НК Парк Вешки 2» (76 300 м²) и СК «Армада Парк Боброво» (67 500 м²).

На конец 2025 г. доля объектов, реализуемых по схеме BTS и клиентами под собственные нужды самостоятельно, может составить около 52%, при этом ожидается, что порядка 30% площадей из BTS-предложения появится на рынке в статусе «вакантно».

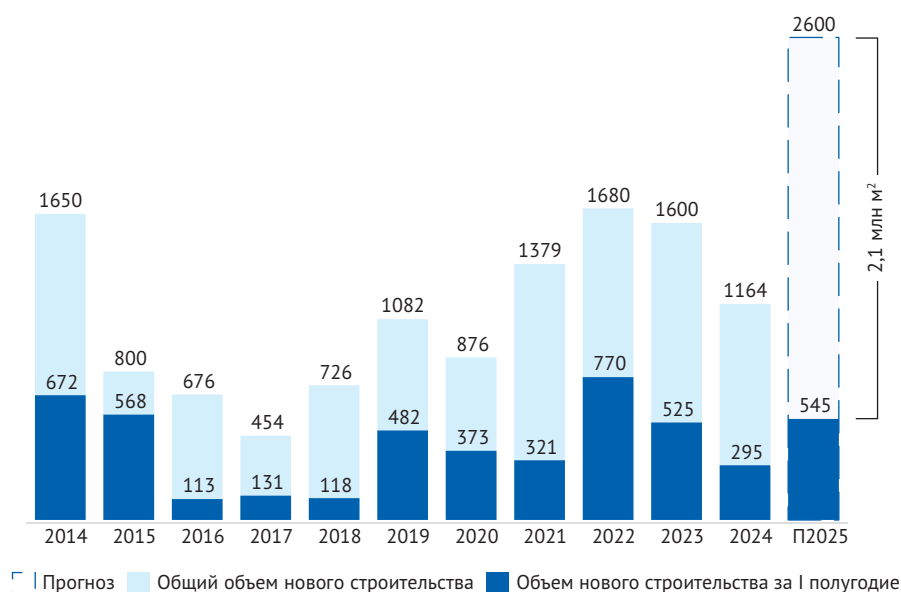
Появление на рынке отказных площадей действительно окажет ощутимое влияние: в краткосрочной перспективе это приведет к росту вакансии, что будет использовано арендаторами как аргумент в переговорах с девелоперами о снижении ставок наряду с влиянием высокой ключевой ставки.

Однако, по словам Дмитрия Герастовского, директора департамента складской недвижимости Ricci, дьявол кроется в деталях: эти площади обладают рядом специфических характеристик, и пока не ясно, насколько полноценно они смогут интегрироваться в структуру доступной вакансии. Реакция рынка на эти объекты и возможный пересмотр ставок аренды в их отношении – вопрос времени и практики.

Спрос

Рынок складской недвижимости Московского региона переживает этап охлаждения и сжатия спроса. В I полугодии 2025 г. объемы спроса снизились в сравнении с 2023–2024 гг., когда наблюдался ажиотажный спрос при невысоких объемах нового строительства. Жесткая денежно-кредитная политика, направленная на снижение инфляции, повлияла на сокращение деловой активности на рынке. Покупатели и арендаторы отложили решения по приобретению недвижимости. При этом относительно прошлого года объемы нового предложения выросли за счет увеличения строительства спекулятивных объектов в прошлом году и переноса ввода крупных объектов с конца 2024 г.

В структуре спроса в 2025 г. впервые за последние 5 лет доля сделок спекулятивной аренды превысила 90%, в то время как доля BTS в целом сократилась с 52% в 2024 г. до 7% в первом полугодии 2025 г. Стоимость кредитного финансирования съела маржу девелоперов в BTS-проектах и стала стоп-фактором для многих сделок. На формат BTS-аренда в I полугодии 2025 г. пришлось лишь 4,5%, а в формате BTS-продажи было



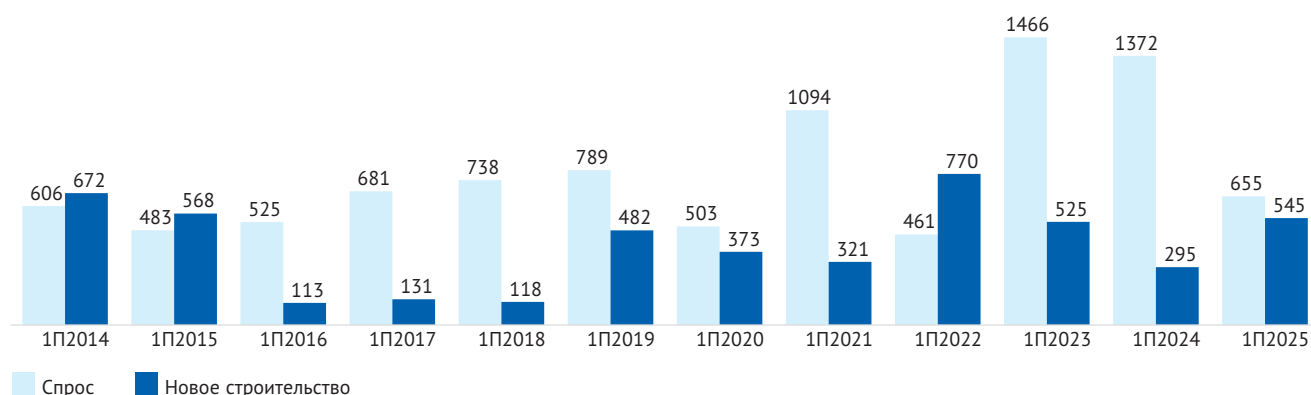
Динамика прироста нового строительства складских площадей, тыс. м²

Источник: Ricci

реализовано только 2,5% от общего объема сделок. Также на снижение доли BTS-сделок повлияло появление на рынке спекулятивного предложения за счет ввода новых проектов, в том числе приобретенных на стадии строительства инвесторами, и выхода на спекулятивный рынок складов, запроектированных ранее под клиентов. Покупатели и арендаторы либо выжидают снижения ключевой ставки и появления BTS-предложений по более доступным ценам, либо выбирают более дешевые в моменте готовые и достраивающиеся проекты как в складах, так и в крупных форматах light industrial (FLEX BOX, отличающихся от стандартных складов класса А только более мелкой нарезкой).

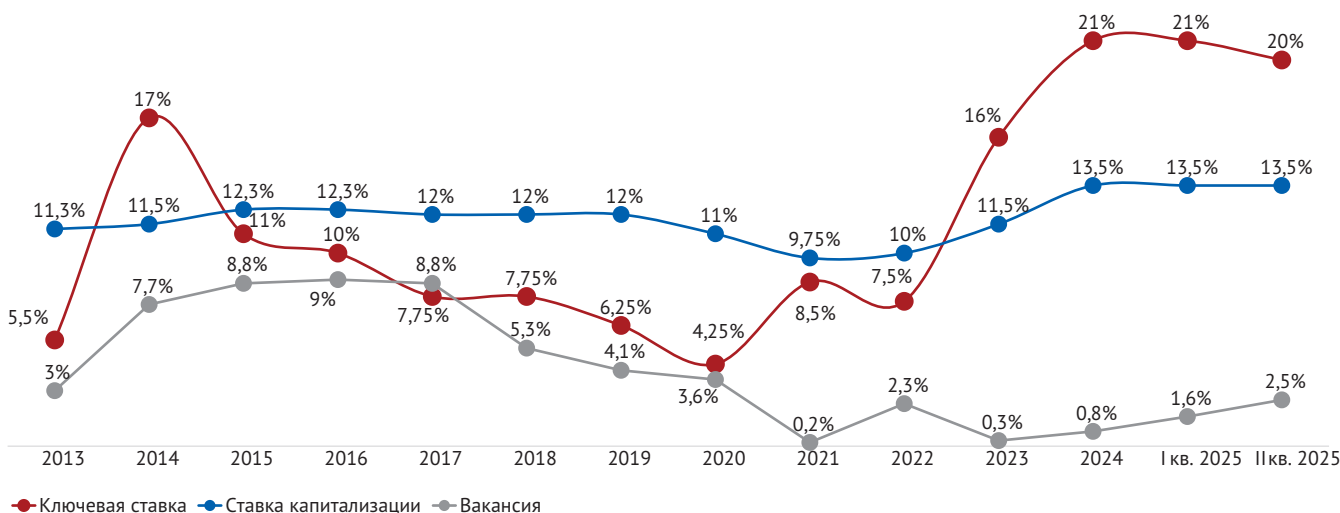
В I полугодии 2025 г. средний размер сделки уменьшился на 34% относительно аналогичного периода прошлого года и составил 14,2 тыс. м². Снижение показателя произошло в результате отсутствия крупных сделок площадью более 50 тыс. м², в том числе за счет снизившейся доли всех BTS-сделок до 7%. Для сравнения в I полугодии 2024 г. доля BTS-сделок составила 56%, при этом часть сделок пришлось на очень крупные лоты в диапазоне от 100 до 190 тыс. м² (36% в общем объеме сделок).

В I кв. 2025 г. доля сделок e-commerce снизилась до 16 с 40% в 2024 г. По итогам I полугодия 2025 г. они восстановили свое лидерство, достигнув 29,5% от общего объема заключенных сделок, однако в абсолютном значе-



Динамика объемов нового строительства и спроса, тыс. м²

Источник: Ricci



Доходность складской недвижимости* в период 2013 – II кв. 2025 г.

*Ставка капитализации рассчитывается как отношение чистого операционного дохода (на основании текущего рыночного уровня ставок) от объекта в год (1-й прогнозный год от даты оценки) к его текущей рыночной стоимости (цене сделки, ожидаемой экспертами между потенциальными покупателем и продавцом).

нии показатель снизился более чем в 3 раза по сравнению с I полугодием 2024 г., с 672 до 193 тыс. м². Это произошло как за счет того, что крупнейшие маркетплейсы закрыли свои потребности в площадях в Московском регионе за последние несколько лет, так и за счет сложности реализации BTS-сделок для крупных клиентов на текущем рынке.

До 85% от объема сделок среди компаний e-commerce приходится на Wildberries, которые взяли паузу по новому строительству и активно поглощают спекулятивные площади в аренду. Другими драйверами спроса стали компании из сферы логистики и производства, их доля составила 22 и 18,5% соответственно от общего объема сделок. В распределении по расположению наибольший объем сделок по аренде и продаже заключен на южном (41% от общего объема сделок) и юго-восточном (26%) направлениях.

Вакансия

Доля свободных качественных складских площадей по итогам I полугодия 2025 г. в Московском регионе составила 2,5%.

Во II кв. 2025 г. вакансии незначительно выросла до 2,5% за счет снижения спроса и оптимизации используемых арендаторами площадей, однако продолжает оставаться на относительно низком уровне в мас-

штабе общего рынка Московского региона.

Несмотря на высокий объем строящихся спекулятивных объектов и выхода на рынок складов, запроектированных ранее под клиентов, ожидается только небольшое увеличение объема вакантных площадей из-за накапливающегося отложенного спроса. Также на рост вакансии повлияло увеличение ввода спекулятивных площадей и выход на рынок объектов от инвесторов нового типа, которые приобрели BTS-объекты с инвестиционными целями, планируя последующую сдачу данных активов в аренду. Стоит отметить увеличение количества крупных вакантных блоков площадью более 20 тыс. м² с 1–2 юнитов в 2024 г. до 5–6 объектов, доступных в 2025 г.

Коммерческие условия

Средневзвешенная запрашиваемая ставка аренды на существующие сухие склады без учета НДС и ОПЕХ составила 12 тыс. руб./м²/год, снижение составило 1,6% по отношению к прошлому кварталу.

На фоне высоких ключевой ставки и стоимости заемных средств деловая активность на рынке сжалась. Покупатели и арендаторы находятся в ожидании снижения ключевой ставки. Среднерыночная ставка аренды на big box, увеличившаяся более чем в 2 раза за период 2023–2025 гг., технически скорректировалась вниз впервые за

длительный период. В некоторых локациях отмечается снижение ставок, арендодатели готовы делать скидки к запрашиваемым ставкам аренды в размере 5–10%, а на менее ликвидных объектах – до 15%.

Все сильнее проявляется разрыв в ставках аренды между готовыми помещениями в новых объектах, построенных за счет дорогого заемного финансирования, и построенных в период более низкой ключевой ставки. На рынке можно найти объекты по ставкам как на уровне 11 500 руб./м²/год (triple net), так и за 12 500 руб./м²/год (triple net) и выше. В среднем запрашиваемая арендная ставка составляет 12 000 руб./м²/год (triple net), снизившись на 1,6% за последние три месяца.

За счет высокой стоимости финансирования и специфики технического задания ожидаемая девелоперами ставка аренды по BTS-проектам на 20–25% выше текущей рыночной ставки аренды на готовые площади. Однако даже более высокие ожидания по ставкам не способствуют заключению BTS-сделок из-за низкой маржинальности этой бизнес-модели при высокой стоимости финансирования.

Ставка капитализации продолжает оставаться на том же уровне и составляет 13,5%, но динамика ставок аренды сигнализирует о тренде на снижение, что может привести к уменьшению доходности складских объектов.