



Содержание

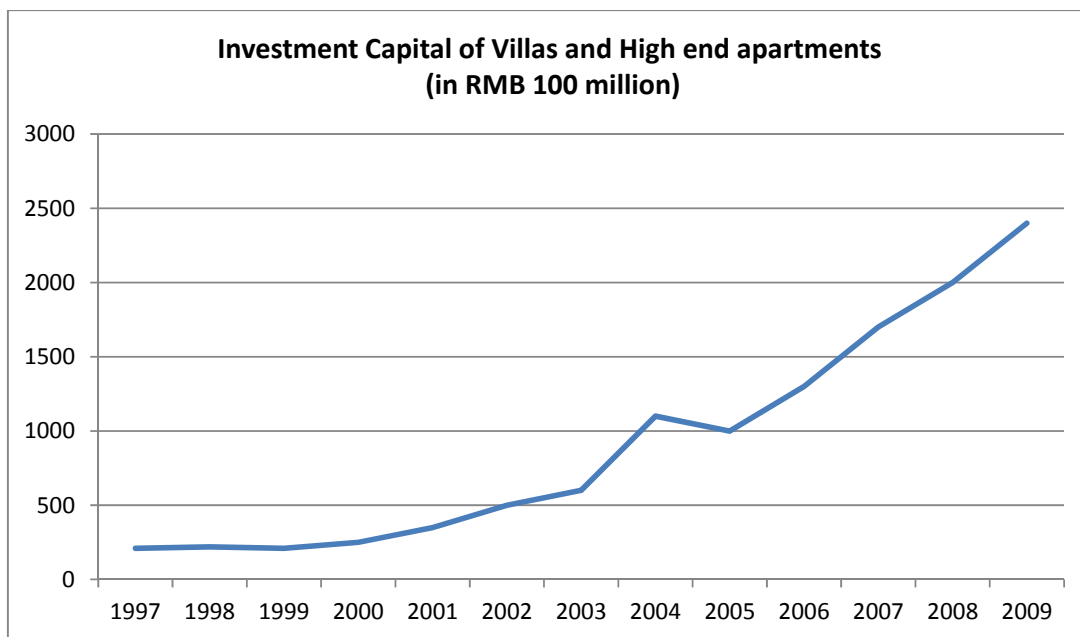
Обзор китайского рынка элитного жилья.....	2
Типы жилья и его предложение.....	5
Спрос на элитное жилье.....	6
Политика и тенденции.....	7
Рынок элитного жилья Пекина.....	8
Рынок элитного жилья Шанхая...	8
Рынок элитного жилья Гуанчжоу.	9
Рынок элитного жилья Шеньчжэня...	10
Резюме и прогноз.....	11
О компании My Decker Capital.....	13

Резюме

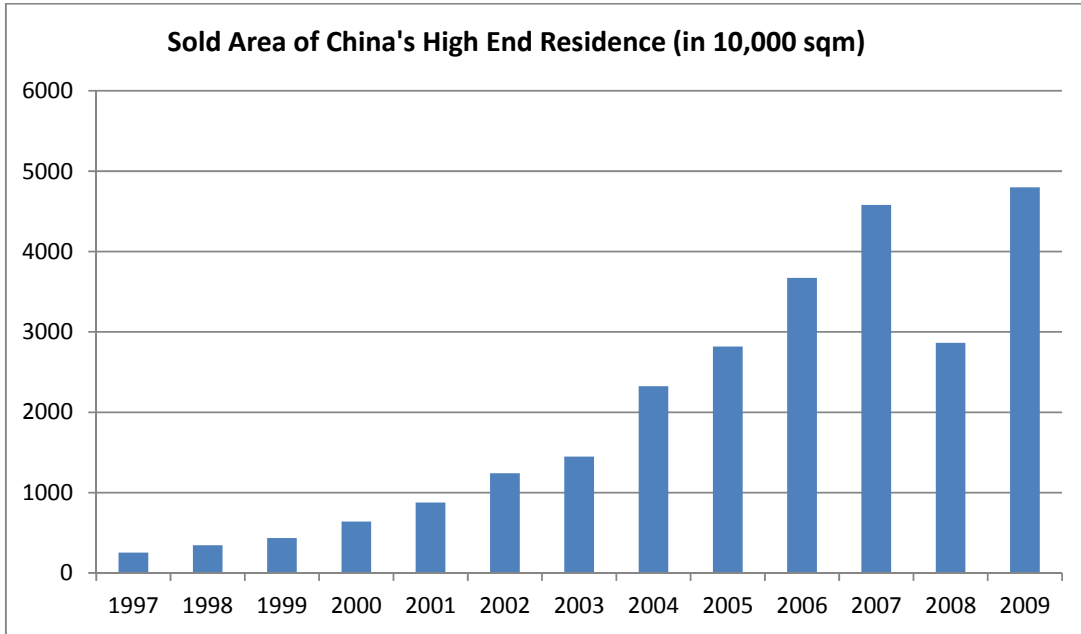
- Рынок элитного жилья Китая сконцентрирован в основном в городах первого уровня: Пекин, Шанхай, Гуанчжоу, Шеньчжень, и в некоторых городах второго уровня, например, Ханчжоу. После двух десятилетий быстрого развития количество элитных квартир достигло уровня 170 млн. Цены выросли на 250%.
- Количество состоятельных китайцев с располагаемыми активами свыше 10 млн юаней выросло до 80 млн человек. Почти у каждой богатой семьи есть жилье в городе первого уровня, поскольку они отличаются более развитой инфраструктурой, являются образовательными центрами.
- Для контроля над ценами на жилье правительство приняло ряд рестриктивных мер. Ограничения на покупку в городах первого уровня оказалось самым эффективным. Продажи резко сократились, однако аренда по-прежнему интересна. Существенный прирост арендной платы привел к повышению доходности. В долгосрочной перспективе ограничения на покупку не будут оказывать значительного эффекта на желающих улучшить свои условия и инвесторов. Цены на элитное жилье будут устойчивыми.
- Во 2 квартале спрос со стороны транснациональных компаний в Пекине был очень высоким. Арендные ставки и количество квартиросъемщиков увеличились, однако продажи квартир не продемонстрировали бурного прироста.
- В Шанхае рынок оживился по сравнению с 1 кварталом. При этом объем сделок был существенно ниже по сравнению с 2009 г.
- В Шеньчжэне персоналу транснациональных компаний были выделены дополнительные суммы на аренду, что обернулось повышенным спросом. В отношении продаж инвесторы по-прежнему ждут ясности со стороны правительства
- В Гуанчжоу покупатели также заняли выжидательную позицию. Цены и объем сделок несколько снизились.

Обзор китайского рынка элитного жилья

Китайский рынок жилья начал бурно развиваться с началом реформ и открытия страны. Быстрый экономический рост повлек за собой появление сегмента элитного жилья. Инвестиции в виллы и дорогие апартаменты непрерывно росли с 1997 по 2010 г. В 2005 г. наблюдался небольшой спад, однако в 2006 г. объем инвестиций вновь вырос. За прошедшее десятилетие инвестиции в элитное жилье выросли в 10 раз.

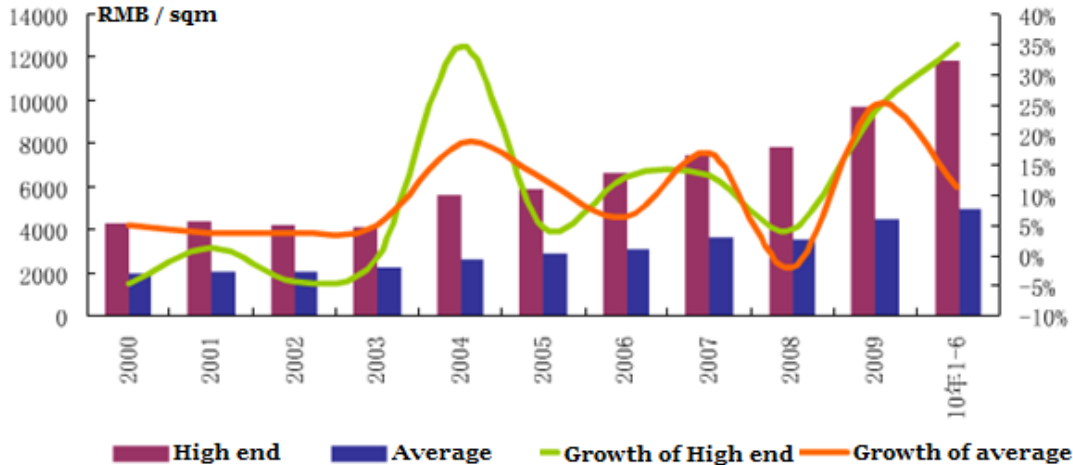


Количество проданных объектов росло быстрыми темпами в период с 1997 по 2007 г. В 2008 г. наблюдался серьезный спад в связи с мировым финансовым кризисом, однако рынок немного восстановился в 2009 г. до уровня 48 млн кв.м.



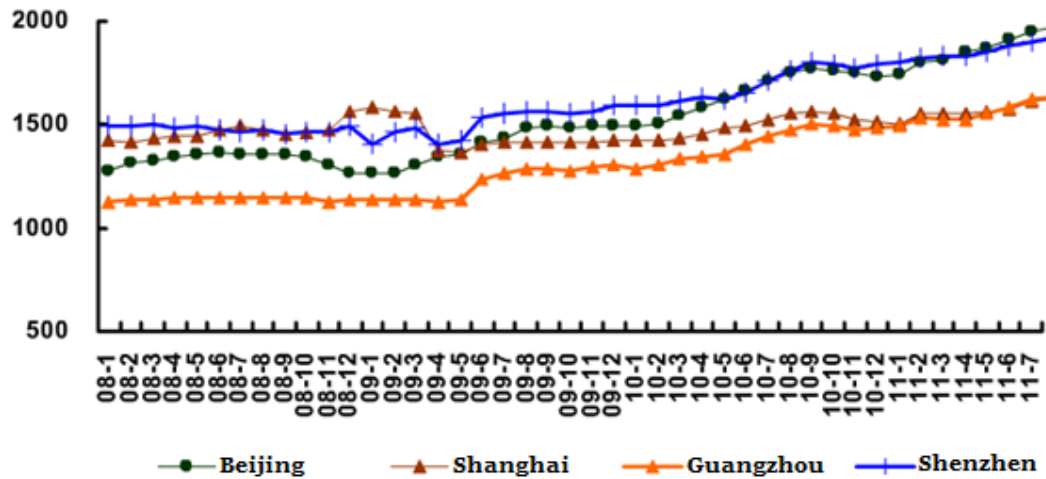
Средняя цена продажи элитного жилья выросла с 4 в 2000 г. до 12 тыс. юаней за кв.м в 2010 г. Следует отметить, что цена была устойчивая даже в 2008 г.

Selling Price of High End and Average Residential Projects



На рынке аренды наблюдался рост спроса на виллы и дорогие апартаменты в период с 1998 по 2011 г. За этот период арендные ставки выросли на 40%. Прирост аренды отставал от прироста продажных цен в связи с огромным инвестиционным спросом. По сравнению с другими активами элитное жилье является наиболее предпочтительным для состоятельных китайцев. Следует также отметить рост и реального спроса по мере роста экономики. Начиная с 2009 г. развитие сферы услуг привлекло большое количество высокооплачиваемых профессионалов – банкиров, менеджеров. Отсюда и рост арендных ставок.

Rental Index for High End Residence



Мы считаем, что бурный рост рынка элитного жилья обусловлен тремя ключевыми факторами:

- Высокие темпы роста китайской экономики и развитие рынка капитала. За прошедшее десятилетие Китай рос темпами выше 8%, что сделало многих людей богатыми.
- Концентрация богатства. Развитие частного сектора привело к тому, что существенная часть состояний находится в руках богатых групп лиц. Богатые китайские семьи направляют большую часть своего состояния в недвижимость, а именно в первоклассные апартаменты и виллы, цена на которые продолжает расти.
- Риск концентрации активов в одном проекте. Многие богатые семьи сделали состояние за счет предпринимательской деятельности, однако частный бизнес в Китае подвержен различным рискам и может быть очень уязвим. Поэтому многие семьи предпочитают диверсифицировать свое состояние, вкладывая прибыль от своего бизнеса в недвижимость. Ограниченное предложение таких активов сделало их привлекательными.

Благодаря этим трем факторам рынок элитного жилья останется привлекательным в обозримом будущем.

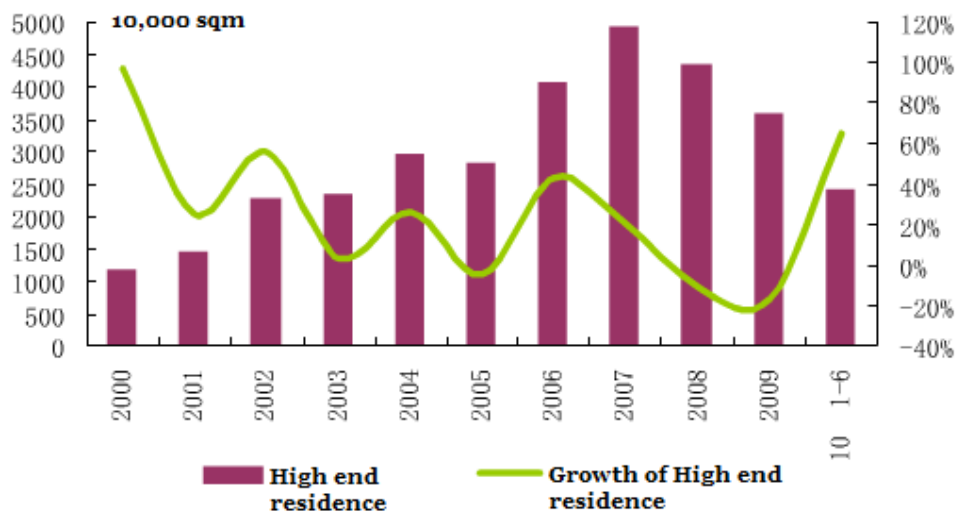
Типы жилья и его предложение

В целом площадь дорогих вилл и апартаментов превышает 150 кв.м. при соотношении площади объекта к общей площади менее 1. Обычно элитное жилье строится в престижном и живописном районе с полным набором услуг и современным управлением.

- Виллы – располагаются на окраинах, с зелеными насаждениями. В наличии гараж, сад, лужайка, двор. Виллы можно классифицировать, в порядке убывания, на дома для одной семьи, загородные дома, таунхаусы.
- Элитные апартаменты – цена как правило вдвое выше средней цены на жилье. Такие апартаменты и офис-центры обычно расположены в деловых районах, и ими занимаются известные девелоперы.

По данным China Index Research Institute, с 2000 по 2010 г. площадь новой застройки такими объектами достигла 340 млн кв.м, или 1,7 млн квартир. На такие объекты приходится 5% от общих продаж.

New Start Construction Area of High End Residence



Sold Area of High End Residence and Average Residence



Предложение элитного жилья за последние годы снизилось. Главное обстоятельство – ограниченное предложение земли. С одной стороны, существуют небольшие площади в центральных районах, и стоимость переселения и сноса становится все более дорогой. С другой – правительство поощряет проекты с высокой плотностью для экономии земли и не приветствует строительство вилл и иных объектов с низким соотношением площади объекта к участку. Такая политика еще более снижает предложение проектов с низкой плотностью и определяет цены на них.

Спрос на элитное жилье

Спрос можно структурировать на 2 части:

- Богатые семьи и высокооплачиваемые профессионалы (для жилья и инвестиций)
- Иностранцы, в т.ч. менеджеры международных компаний, иностранные бизнесмены или инвесторы

По данным China Merchants Bank, в 2011 г. количество богатых семей растет. В 2010 г. было около 500 тысяч с активами для инвестиций свыше 10 млн юаней. В среднем инвестируется около 30 млн юаней. Таким образом, эта группа контролирует 15 трлн юаней, а к концу 2011 г. общий объем активов для инвестиций может превысить 18 трлн.

По данным Hoogewerf, в 2010 г. было 875,000 лиц с активами свыше 10 млн юаней и 55,000 с активами свыше 100 млн юаней. Среди них больше всего пекинцев. Миллионеры из провинции Гуандун занимают второе место, затем следует Шанхай. Состоятельные лица из этих мест составляют половину группы.

Со стороны этих лиц спрос на элитную недвижимость многофакторный. С одной стороны, они там живут, и не в одной квартире, поскольку есть родители,

родственники, друзья. С другой стороны, инвестиционный спрос играет еще более важную роль. Многие приобрели десятки тысяч объектов недвижимости исключительно ради инвестиций

Число иностранцев, проживающих в Китае длительное время, растет. По данным государственных органов, в Китае проживает более полумиллиона иностранцев. В одном Пекине зарегистрировано 65 тысяч человек, живущих более года. Так, корейцев в Пекине насчитывается до 100 тысяч человек. Обычно иностранцы живут в более комфортных условиях и снимают жилье по более высокой ставке, что очень важно для развития рынка. Прогнозируемый спрос со стороны этой группы – 400 тысяч квартир.

В целом спрос растет благодаря богатым китайцам и иностранцам, что сформировало крепкую базу для развития рынка элитного жилья.

Политика и тенденции

Цены на коммерческое жилье резко выросли в 2010 г. по всей стране, особенно в городах 1 и 2 уровня. Правительство признало необходимость регулирования отрасли для поддержания стабильности в стране и приняло следующие меры для «охлаждения» рынка жилья:

1. Увеличение предложения - поощрения строительства субсидированного жилья
2. Ограничение инвестиционного спроса – внедрение квот на покупку жилья в городах 1 и 2 уровня, рост налога на недвижимость
3. Ограничение денежных потоков девелоперов – запрет на выдачу кредитов банками, трастами и иными финансовыми организациями

В краткосрочной перспективе эти меры окажутся более действенными, в долгосрочной более важными инструментами регулирования станут субсидии и налог на недвижимость.

При реализации рестриктивных мер цены на коммерческое жилье среднего и низкого уровня отреагировали первыми. Цены на окраинах стали снижаться. Элитное жилье оказалось более устойчивым, и цены могут расти еще долгое время. Это связано с двумя обстоятельствами: богатые семьи станут более избирательными и предпочтут элитное жилье на фоне дефицита первоклассных объектов.

В краткосрочной перспективе такие меры останутся задействованными. Однако на фоне тяжелой ситуации в международных финансах и угрозы очередного спада вместе со снижением инвестиций в инфраструктуру китайская экономика может столкнуться с трудностями. Существует вероятность, что правительство ослабит рестриктивные меры для стимулирования строительного сектора, чтобы экономика не теряла темп, поскольку недвижимость задействует до 25 различных отраслей. К тому же доходы местных органов власти в большой степени зависят от продажи земли. Мы считаем, что местные власти не хотят резкого снижения цен, напротив, желают их стабильного прироста.

Рынок элитной недвижимости Пекина

Ввиду рестриктивных мер спрос на элитную недвижимость в Пекине был ограничен, за чем последовало и предложение. Для достижения стабильности цен на рынке жилья муниципалитет аккуратно выдавал лицензии на проекты элитной недвижимости в течение квартала, что способствовало росту предложения. Тем не менее неопределенность на рынке вынудило девелоперов занять выжидательную позицию и отложить некоторые проекты. Скрытый спрос поляризовал рынок элитного жилья. Объекты, отличающиеся более высоким уровнем жилищных условий, которые обычно располагаются на расстоянии от основных деловых районов и продаются по чуть более низким ценам, стали продаваться с существенными скидками. С другой стороны, на объекты, расположенные в самом центре, цены были существенно повышены. В итоге получилась смешанная картина, однако цены за квартал выросли на 1,9% до 54,8 тыс. юаней за 1 кв.м. рынок остался активным, о чем свидетельствовал спрос. За квартал количество пустующих площадей снизилось. Средняя стоимость аренды элитной квартиры выросла на 1,7% за квартал до 110 юаней за 1 кв.м в месяц.

Beijing Major Micro Markets



Рынок элитной недвижимости Шанхая

В начале мая рынок оживился за счет роста сделок и нового предложения. Средняя цена продажи выросла на 0,9% за квартал до 57,6 тыс. юаней за кв.м. Проекты в традиционных районах стали прирастать очередными очередями квартир, также появились новые проекты – в апреле и мае предложение выросло на 260% по сравнению со среднемесячным в прошлом квартале, хотя это составило лишь 77% среднемесячного показателя первого квартала 2009 г., до последнего этапа рестриктивных мер. Среднее количество сделок в апреле и мае выросло на 38% по сравнению со среднемесячным показателем прошлого квартала. Влияние мер нивелировалось и предложение выросло. Однако прирост

объема сделок сильно отставал от нового предложения, что обернулось частью непроданных квартир. Ожидая дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики, девелоперы также сталкиваются с возрастающей конкуренцией. Предложение 300 квартир в районе Пудун несколько увеличило пустующие площади, однако арендные ставки удержались (+0,2%) на уровне 148 юаней за 1 кв.м в месяц.

Shanghai Major Micro Markets



- Major Office, Luxury Residential and Retail Areas
 1. Nanjing Road West
 2. Central Huaihai Road
 3. Xujiahui
- Major Office and Retail Areas
 4. Hongqiao
- Major Office Areas
 5. People's Square
 6. Lujiazui
- Major Retail Areas
 7. The Bund
 8. Nanjing Road East
 9. Sichuan Road North
- Major Luxury Residential Areas
 10. Gubei
 11. Huashan Road
 12. Fuxang Road/Jianguo Road
 13. Pudong Riverside
- Major Industrial Areas
 14. Caohejing High-tech Park
 15. Waigaoqiao FTZ
 16. Jinjiao EPZ
 17. Zhangjiang High-tech Park

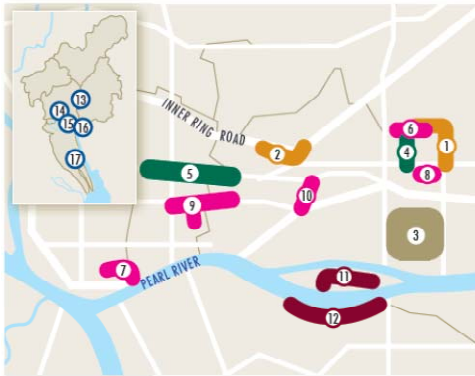
Рынок элитной недвижимости Гуанчжоу

Во 2 квартале рестриктивные меры на цены влияния не оказали, однако объем сделок упал. Было продано достаточное количество объектов, и предложения не хватало. В этой связи цены на некоторые объекты выросли за квартал на 5,2% до 29,6 тыс. юаней за 1 кв.м.

Средняя арендная ставка продолжила рост (+5,1%) до 61 юаней за 1 кв.м в месяц. На рынке появился объект на 400 квартир, в который также входит офисный и торговый центры. Помимо квартир с площадями общего пользования (strata-title) присутствуют и апартаменты, управляемые западной УК Fraser, что для нее является «дебютом» на этом рынке.

Продажи земли в первом полугодии 2011 года снизились. Тем не менее крупные девелоперы находят возможности. Одна компания получила разрешение на землю площадью 340 тыс.кв.м за 3,1 млрд юаней для возведения вилл площадью 572 тыс.кв.м, пятая часть почти застроена.

Guangzhou Major Micro Markets



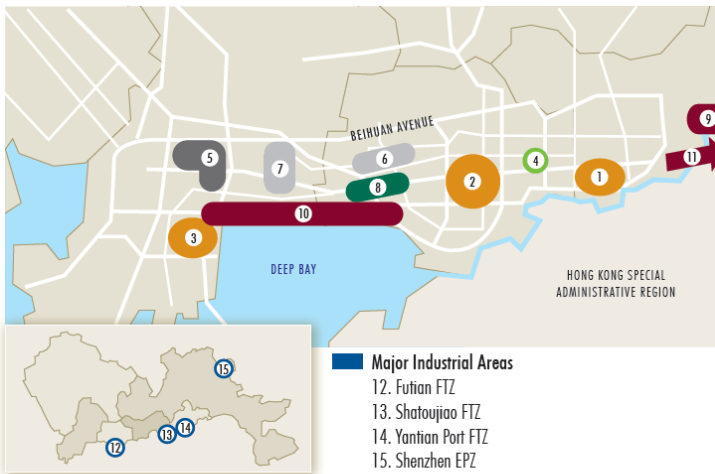
- Major Office, Luxury Residential and Retail Areas**
 - 1. Tianhe Road North and Tiyu Road East
 - 2. Huanshi Road
- Major Office and Luxury Residential Areas**
 - 3. Pearl River New City
- Major Office Areas**
 - 4. Tiyu Road West
 - 5. Dongfeng Road
- Major Retail Areas**
 - 6. Tianhe Road North
 - 7. Shangxiajiu
 - 8. Tianhe Road
 - 9. Beijing Road/Zhongshan Road
 - 10. Nonglinxia Road
- Major Luxury Residential Areas**
 - 11. Ersha Island
 - 12. Binjiang Road East
- Major Industrial Areas**
 - 13. Guangzhou Science City
 - 14. Tianhe Software Park
 - 15. Guangzhou ETDD West Zone
 - 16. Guangzhou ETDD East Zone
 - 17. Nansha Development Zone

Рынок элитной недвижимости Шеньчжэня

Наблюдалась коррекция, средняя цена во 2 квартале упала до 39,4 тыс. юаней за кв.м (-0.9%). Муниципалитет принял меры для снижения цен на новые объекты в этом квартале – так, по одному объекту максимальная цена за 1 кв.м была установлена на уровне 35 тыс. кв.м, что ниже цен на прилегающей территории.

В течение квартала сдача в аренду элитного жилья увеличилась ввиду запуска второй ветки метро. Средняя арендная ставка выросла за квартал на 1,1% до 73,3 юаня за 1 кв.м в месяц.

Shenzhen Major Micro Markets



- Major Office, Luxury Residential and Retail Areas**
 - 1. Luohu CBD
 - 2. Futian CBD
 - 3. Houhai (Nanshan CBD)
- Major Office and Retail Areas**
 - 4. Huaqiangbei
- Major Office and Industrial Areas**
 - 5. Nanshan High-tech Industrial Park
- Major Retail and Luxury Residential Areas**
 - 6. Honey Lake
 - 7. Overseas Chinese Town (OCT)
- Major Office Areas**
 - 8. Chegongmiao
- Major Luxury Residential Areas**
 - 9. Liantang
 - 10. Mangrove Area
 - 11. Dameisha
- Major Industrial Areas**
 - 12. Futian FTZ
 - 13. Shatoujiao FTZ
 - 14. Yantian Port FTZ
 - 15. Shenzhen EPZ

Резюме и прогноз

Рынок элитного жилья процветал в течение десятилетия. Почти каждый год наблюдался существенный прирост проданных площадей. Росла как цена, так и качество объектов, чему способствовали 3 ключевых фактора:

1. Быстрый экономический рост привел к появлению большой группы богатых семей
2. Дефицит первоклассных объектов
3. Элитное жилье стало основным инвестиционным инструментом

Правительство приняло ряд мер по ограничению инвестиционного спроса на жилую недвижимость. В краткосрочной перспективе это снизит количество сделок, однако ввиду большого спроса со стороны местных лиц, иностранцев и высокооплачиваемых профессионалов рынок аренды останется очень устойчивым. Рост ренты увеличит и стоимость продажи жилья. В связи с дефицитом цена на него существенно не упадет. Мы считаем, что такой актив останется привлекательным для инвестиций, поскольку число богатых семей будет увеличиваться.

DISCLAIMER

The recommendations of My Decker Capital are based on information obtained from, or are based upon public information sources that we consider to be reliable but for the completeness and accuracy of which we assume no liability. All estimates and opinions included in the report represent the independent judgment of the analysts as of the date of the issue. We reserve the right to modify the views expressed herein at any time without notice. Moreover, we reserve the right not to update this information or to discontinue it altogether without notice.

This analysis is for information purposes only and (i) does not constitute or form part of any offer for sale or subscription of or solicitation of any offer to buy or subscribe for any financial, money market or investment instrument or any security, (ii) is neither intended as such an offer for sale or subscription of or solicitation of an offer to buy or subscribe for any financial, money market or investment instrument or any security nor (iii) as an advertisement thereof. The investment possibilities discussed in this report may not be suitable for certain investors depending on their specific investment objectives and time horizon or in the context of their overall financial situation. The investments discussed may fluctuate in price or value. Investors may get back less than they invested. Changes in rates of exchange may have an adverse effect on the value of investments. Furthermore, past performance is not necessarily indicative of future results. In particular, the risks associated with an investment in the financial, money market or investment instrument or securities of any type.

This information is given without any warranty on an "as is" basis and should not be regarded as a substitute for obtaining individual advice. In particular, none of the materials is provided herein are presented with a view to inviting, inducing or encouraging any person to make any kind of investment decision. Investors must make their own determination of the appropriateness of an investment in any instruments referred to herein based on the merits and risks involved, their own investment strategy and their legal, fiscal and financial position. As this document does not qualify as an investment recommendation or as a direct investment recommendation, neither this document nor any part of it shall form the basis of, or be relied on in connection with or act as an inducement to enter into, any contract or commitment whatsoever. Securities or other investments referred to in the materials may not be suitable for you and you should not make any kind of investment decision in relation to them without first obtaining independent investment advice from a person authorized to give it.

My Decker Capital and its affiliates, nor any of their respective directors, officers or employees nor any other person accepts any liability whatsoever (in negligence or otherwise) for any loss howsoever arising from any use of this document or its contents or otherwise arising in connection therewith.

This analysis is being distributed by electronic distribution methods to professional investors, who are expected to make their own investment decisions without undue reliance on this publication, and the contents herein may not be redistributed, reproduced or published in whole or in part for any purpose without permission.

Important Information for Hong Kong Residents

No regulatory authority, including the SFC (Securities and Futures Commission), in Hong Kong has reviewed the contents herein. Hong Kong residents should obtain independent professional advice from a licensed professional.

Important Information for People's Republic of China Residents

No regulatory authority in the People's Republic of China (PRC) has reviewed the contents herein. PRC residents should obtain independent professional advice from a licensed professional.

Important Information for Russian Federation Residents

No regulatory authority in the Russian Federation has reviewed the contents herein. Russian Federation residents should obtain independent professional advice from a licensed professional.

关于沃银德克资本

沃银德克资本是一家致力于在中国发展的投资银行和股权投资基金。公司于 2007 年成立，2008 年 7 月总部由纽约迁到北京。公司业务包括：投资咨询，基金管理，行业分析和资本市场。公司的股东主要是来自美国与俄罗斯的投资人。主要团队成员具有多年的投资银行和基金管理经验并精通中英双语。服务的客户包括中国境内外的中型公司，机构和私人投资者。专注的领域有：房地产，消费品和零售连锁等行业。

沃银德克资本旗下拥有私募股权投资基金，投资的领域包括零售连锁，消费品和商业房地产等行业。基金成功完成的案例包括对中国零售连锁行业领先企业：北京新合作连锁超市有限公司 4000 万美元的投资。沃银德克资本旗下的天津沃银德克私募股权基金是人民币基金，专注投资于中国的城镇化和房地产项目。沃银德克资本的专业团队愿与需要资金的有发展眼光的，管理能力强的中国企业家精诚合作，携手达成最佳成果。

About My Decker Capital

My Decker Capital is a China focused investment banking and asset management company. The company was established in 2007 and moved its headquarter from New York to Beijing in July 2008. The company's business includes: Advisory, Asset Management, Research and Capital Market. My Decker Capital's main shareholders are from the United States and Russia and its professional team members are bilingual with extensive investment or corporate finance experience. My Decker Capital's clients include mid to large Chinese and International companies and professional investors. Its focused sectors are Real Estate, Consumer Products and Retail.

My Decker Capital manages its own private equity fund focused on investing in retail and consumer products industries. It successfully completed \$40 million investment into a leading Chinese retail chain: Beijing New Cooperation Supermarket Chain. Tianjin My Decker Capital Fund, a RMB Fund, intends to benefit from the China urbanization process and is interested in investing in real estate projects. My Decker Capital's professional team would like to work with Chinese entrepreneurs with advanced management skills and clear vision together and deliver superior returns for investors.

公司地址和联系人：

联系人：郑宁小姐

北京市东方广场西三楼 1003 室

电话：8610 8518 1239

传真：8610 8518 1241

邮箱：jenny.zheng@mydeckercapital.com

Company Address and Contact Person:

Contact Person: Ms. Jenny Zheng

Beijing Oriental Plaza W3 Suite 1003

Phone: 8610 8518 1239

Fax: 8610 8518 1341

Email: jenny.zheng@mydeckercapital.com