

девелопмент: кризис ликвидности и оптимизация вложений

эффективность портфеля
девелоперских проектов фирмы

Аннотация

В статье рассмотрены сущность и понятийный аппарат инвестиционных девелоперских проектов, эффективность и принципы оптимизации их портфеля, представлено математическое обоснование расчета доходности девелоперского портфеля.

Совокупность всех девелоперских проектов, принадлежащих инвестору, называют портфелем девелоперских проектов. При формировании своего девелоперского портфеля объектов коммерческой и некоммерческой недвижимости фирма должна обеспечить минимальный риск вложения капитала, доходность не ниже, чем на финансовом рынке и увеличение ликвидности капитала.

Управление девелоперскими проектами – это процесс использования знаний, опыта, методов и средств по инвестиционным проектам в сфере недвижимости для удовлетворения требований, предъявляемых к объекту со стороны арендаторов и покупателей – клиентов риелторских компаний.

Чтобы соответствовать указанным требованиям, необходимо найти оптимальное сочетание между:

- целями использования строительного объекта на различных стадиях строительства;
- сроками окончания работ по этапам строительно-монтажных работ;

Комаров П.И.
аспирант
komprav@gmail.com

Суходоев Д.В.
канд. экон. наук,
доцент
zig.nn@rambler.ru

Нижегородский
государственный
университет
им. Н.И.Лобачевского

- затратами на стадиях проектирования и конструкции;
- качеством используемых материалов и другими характеристиками проектов.

Эффективность портфеля девелоперских проектов

Эффективность портфеля девелоперских проектов может быть оценена с разных точек зрения:

- с позиций девелопера и инвесторов (диверсифицированная эффективность);
- с точки зрения влияния на экономическое развитие региона (бюджетная эффективность);
- с точки зрения интересов арендаторов и собственников (коммерческая эффективность);
- с позиций влияния на инвестиционный рынок (финансовая эффективность).

Коммерческая эффективность портфеля девелоперских проектов определяется соотношением затрат и результатов при реализации проектов конечным собственникам, обеспечением требуемой нормы доходности в соответствии с изменением цены на готовые объекты коммерческой и некоммерческой недвижимости.

Диверсифицированная эффективность портфеля проявляется в том, что девелопер и инвестор имеют различные цели получения дохода, отличающиеся по сути и по времени, и разное стоимостное измерение дохода.

Бюджетная эффективность проявляется во влиянии дохода от реализации конечного объекта на объем поступлений в бюджет и в развитии бизнеса на площадях арендуемого офиса коммерческой недвижимости.

Виды портфелей

В зависимости от сочетания различных требований к вложениям в объекты коммерческой и некоммерческой недвижимости различают следующие виды портфеля девелоперских проектов:

- консервативный портфель проектов коммерческой недвижимости;

Ключевые слова

портфель
дewelоперских
проектов;
эффективность
портфеля;
виды портфелей;
расчет доходности;
коммерческие
объекты;
рынок недвижимости;
дewelопмент;
строительство

Keywords:

portfolio of develop-
ment projects;
effectiveness of the
portfolio;
types of portfolios;
calculation of yield;
commercial facilities;
real estate market;
development;
construction

основным принципом оптимизации портфеля девелоперских проектов является принцип диверсификации вложений в строительные объекты

– консервативный портфель проектов некоммерческой недвижимости;
– диверсифицированный портфель проектов;
– рискованный портфель проектов коммерческой недвижимости;
– рискованный портфель проектов некоммерческой недвижимости;
– комбинированный портфель, включающий в себе проекты недвижимости социальной направленности.

Основным принципом оптимизации портфеля девелоперских проектов является принцип диверсификации вложений в строительные объекты и продажа их на различных стадиях конструкций с целью получения совокупной доходности не ниже среднерыночного индекса доходности.

Консервативный портфель проектов коммерческой недвижимости создается из будущих объектов, расположенных в центральном районе крупных городов и имеющих прогнозный спрос арендаторов на предстоящий период.

Консервативный портфель проектов некоммерческой недвижимости создается из будущих объектов жилищного строительства в районах, имеющих дефицит жилого фонда и стабильный спрос покупателей в риелторских агентствах.

Диверсифицированный портфель проектов девелоперских объектов создается в небольших городах, имеющих проблемы с платежеспособностью населения и небольшой объем коммерческих компаний с крупным оборотом капитала.

Факторы доходности

Для расчета доходности девелоперского портфеля коммерческих объектов используется формула:

$$D_n = \text{Сумма } P_i \times K_i ,$$

где D_n – доходность девелоперского портфеля;

P_i – доля коммерческих объектов i -того вида в портфеле;

K_i – ожидаемая (средняя) доходность i -того коммерческого объекта.

Низкая доходность по одним строительным объектам в сочетании с высокой доходностью по другим объектам привлекает иностранные девелоперские компании на российский рынок. Увеличение доходности портфеля девелоперских проектов обеспечивается за счет следующих факторов:

- 1) смена арендаторов в торговых сетях с более высоким уровнем платежеспособности;
- 2) изменение профиля логистических складов;
- 3) долгосрочные контракты с мировыми брендами, берущими на себя обязательства арендовать долю площадей на каждом вновь открываемом объекте.

На эффективность девелоперского портфеля влияют такие факторы, как:

- удобство транспортного сообщения (на автомобиле и метро);
- количество парковочных мест;
- продуманность планировочных решений предлагаемого помещения и внутренней отделки бизнес-центра;
- арендные ставки.

И арендаторов интересует уже только качественная инфраструктура здания и высокий уровень управления объектом.

Качество и инвестиционная стратегия

Цена и качество конкретного предлагаемого помещения редко стоят на последнем месте в списке факторов, влияющих на выбор. В 2008 г. арендаторы вынуждены отказаться от части своих требований из-за дефицита предложения. Но в январе-феврале 2009 г. с увеличением объема предложений арендуемых помещений при адекватных ценах можно прогнозировать высокую ротацию арендаторов в объекты более низкого класса. Этим сейчас обуславливается низкая востребованность деловых комплексов класса «В+». Высокое качество при разумном уровне цен трансформируется в минимальные цены при минимальных объемах площадей.

**низкая доходность
по одним
строительным
объектам
в сочетании
с высокой
доходностью
по другим объектам
привлекает
иностранные
девелоперские
компании
на российский
рынок**

На качество возводимых зданий влияет не столько повышенный спрос, сколько инвестиционная стратегия конкретного девелопера в условиях кризиса. Несмотря на объективные требования рынка, при сдаче объекта многие собственники экономят на некоторых моментах, например на инженерной инфраструктуре. Это не является критичным. Все зависит от экономической стратегии. В условиях кризиса ликвидности целесообразны большие долгосрочные вложения.

Быстрое развитие рынка и сокращение сроков возведения бизнес-центров в 2008 г. провоцируют девелоперов на некоторую неряшливость в строительстве. В настоящее время сроки строительства пролонгированы, а средства, вложенные в объекты, не могут быть возвращены в ближайшее время. Поэтому клиент-арендатор предъявляет все более высокие требования к качеству возводимых офисных зданий в связи с высокой конкуренцией между предлагаемыми объектами. Это вынуждает девелопера стремиться к улучшению характеристик объекта, что снижает показатели эффективности девелоперских проектов.

Доходность девелоперского портфеля

В Нижегородской области возводятся здания, ориентированные на разного арендатора. Девелоперы работают в разном ценовом диапазоне, что влияет на разноплановость расчетов эффективности девелоперских проектов. Но это отнюдь не является причиной ухудшения качества строительства.

Для расчета доходности девелоперского портфеля коммерческих объектов с учетом ценовой политики используется формула:

$$D_n = \text{Сумма } P_i \times K_i / N_i,$$

где D_n – доходность девелоперского портфеля;

P_i – доля коммерческих объектов i -того вида в портфеле;

K_i – ожидаемая (средняя) доходность i -того коммерческого объекта;

***быстрое
развитие рынка
и сокращение
сроков возведения
бизнес-центров
в 2008 г.
провоцируют
девелоперов
на некоторую
неряшливость
в строительстве***

N_i – коэффициент, отражающий ценовой диапазон реализуемых объектов.

Ценовой коэффициент уменьшает или увеличивает доходность прямо пропорциональной стоимости реализуемых или сдаваемых в аренду объектов.

В условиях кризиса ликвидности на первый план выходит оптимизация вложений девелоперов по сдаче объектов с учетом их наполняемости. То есть снижение стоимости арендных ставок должно сопровождаться увеличением наполняемости объектов арендаторами. По мере выхода из внутреннего кризиса ликвидности возможно повышение ставки аренды с учетом индекса укрепления курса рубля к иностранной валюте.

Литература

1. Максимов С.Н. Девелопмент. Развитие недвижимости. Организация. Управление. Финансирование. – СПб.: Версия, 2003.
2. Мазур И.И., Шапиро В.Д., Ольдерогге Н.Г. Девелопмент. – М.: Экономика, 2004.

pn

Komarov P.I.

Post-graduate student

Subodoev D.V.

Cand. of Econ. Sci., assistant professor

Nizhny Novgorod Lobachevsky State University

Development: a liquidity crisis and the optimization of investment

The effectiveness of the portfolio of development projects of the company

Annotation

The article deals with the nature and conceptual apparatus of development of investment projects, the principles of efficiency and optimization of their portfolio, provided the mathematical rationale for calculating the return on the developer's portfolio.

***...арендатор
предъявляет все
более высокие
требования
к качеству
возводимых
офисных зданий
в связи с высокой
конкуренцией
между
предлагаемыми
объектами***