

# Основы. Кто такой девелопер?

Немногие виды деятельности так разнообразны, как работа девелопера недвижимости. Это разносторонний бизнес, охватывающий разные виды деятельности: от приобретения, реконструкции и сдачи в аренду существующих зданий до покупки неподготовленной земли и продажи улучшенных участков. Девелоперы инициируют и координируют эту деятельность, преобразуя представленные на бумаге идеи в реальную недвижимость, а также превращают отдельные объекты в комплексные городские районы. Они создают, придумывают, финансируют и организуют процесс от начала и до конца. Девелоперы берут на себя основные риски по созданию или реконструкции недвижимости и могут получить наибольшую выгоду.

Девелоперы должны мыслить масштабно, но учитывать все детали. Успешные специалисты знают, что необходимо все несколько раз перепроверить. Неточная статья в документе, удостоверяющем право собственности, плохо проведенное исследование почв могут стать источником постоянных проблем. Девелоперы понимают, что именно они несут ответственность за свои проекты. Они отвечают за последствия всех ошибок и упущений, даже допущенных другими. Хороший девелопер готов к неожиданностям, легко приспосабливается к обстоятельствам и способен быстро изменить стратегию. Например, на стадии утверждения проекта нередко приходится вести переговоры с местными заинтересованными группами, которые, как правило, вносят значительные изменения в пред-

**В районе Ла-Квинта семьи с низкими доходами могут арендовать квартиры в комплексе Wolff Waters Place. Проект имеет Серебряный и Золотой сертификаты по стандарту LEED (Leadership in Energy & Environmental Design, Руководство по эффективному энергетическому и экологическому проектированию).**

ложенный проект. Если девелопер не готов идти на компромисс или проект не предусматривает возможности изменений, эти группы могут загубить все на корню. Девелопер должен учитывать требования граждан, не ставя под угрозу экономическую жизнеспособность проекта.

Девелоперу необходимы определенные качества, в первую очередь здравый смысл. Специалист должен четко представлять себе, что хочет сделать; обладать лидерскими качествами, чтобы донести свое видение до окружающих и воплотить его в жизнь. Успешные девелоперы — обычно сильные личности с авторитетным мнением, но они умеют прислушиваться к мнению других и сотрудничать. Они не могут быть экспертами во всех областях, поэтому их успех зависит от способности координировать работу других, здравого смысла и умения правильно сочетать результаты работы этих людей.

Девелоперы работают с разными людьми, в первую очередь занимающимися строительством: геодезистами, специалистами по планированию, архитекторами, проектировщиками, экспертами-консультантами, подрядчиками, профильными специалистами, арендаторами и представителями многих видов бизнеса, часто преследующими противоположные цели. Девелоперы должны тесно сотрудничать с юристами, банкирами и инвесторами, специалистами по планированию, выборными и назначаемыми должностными лицами на городском, региональном и общегосударственном уровне, представителями растущей сети контрольно-надзорных и инспекционных органов. Также им необходимо эффективно взаимодействовать с группами граждан, ассоциациями домовладельцев, лидерами общественных организаций с разным уровнем знаний. Успех приходит к тем, кто знает, кому какие вопросы задавать, каковы «правила игры»; к тем, кто умеет понять важные советы и оценить противоречивую информацию.

Успешных девелоперов от конкурентов, как правило, отличает творческий подход в замысле проекта, финансировании и маркетинге. Управлять полным инновационных идей персоналом также иногда очень трудно. Слишком жесткое руководство убивает творческий потенциал, чрезмерная свобода делает процесс хаотичным, а его результаты — неуправляемыми. Одна из основных целей управления процессом девелопмента — творческая согласованная работа в команде без превышения бюджета. Это требует четких процедур общего характера и свободной творческой работы в заданных рамках.

Девелопмент недвижимости — естественный и развивающийся процесс. Не может быть двух одинаковых проектов в этой области, обстоятельства постоянно меняются. Новичкам сам процесс иногда кажется более легким, чем на самом деле. Чтобы все двигалось по намеченному пути, начинающие должны работать усерднее, чем опытные профессионалы.

Решение проблем по мере их возникновения — суть повседневной работы девелопера. Если постоянно быть готовым к неожиданностям, грамотно управлять рисками, можно добиться большего удовлетворения. Необходимая подготовка перед важной встречей, организация официальной презентации для основного кредитора, создание комфортной обстановки для переговоров и предварительное уточнение потребностей и целей потенциального арендатора или кредитора способствуют успеху.

Девелоперы часто говорят: «Лучше быть удачливым, чем хорошим». А Фил Хьюз, президент Hughes Investments, Inc., заметил: «В этом бизнесе лучше быть и удачливым, и хорошим. Удача появляется там, где благоприятные возможности сочетаются с подготовкой, а девелопер сам проводит всю подготовку и сам создает возможности. В его силах соединить одно с другим».

## Цели и методы

Книга предназначена для начинающих девелоперов и специалистов, работающих на рынке недвижимости или в смежных областях. Предполагается, что читатели уже имеют представление об одном-двух сегментах отрасли благо-

даря своей повседневной работе, обучению или инвестированию в этот сектор. Даже искушенные профессионалы смогут лучше понять роль своих компаний. Каковы основные правила девелопера? А основные составляющие успеха? Почему, например, девелопера интересует тест на определение подвижности бетонной смеси, который проводит подрядчик? Какой документ позволит получить долгосрочный кредит? Иными словами, как девелоперский бизнес помогает создавать удобную среду для жизни?

В книге рассматриваются пять основных типов девелопмента, наиболее подходящих для начинающих: девелопмент точечной застройки, жилых многоквартирных зданий, офисных зданий, промышленных зданий, торговой недвижимости. Мы не будем касаться индивидуальных жилых домов (не считая тех случаев, когда девелоперы продают разукрупненные участки строительным компаниям). Каждый из пяти типов девелопмента описан от и до: выбор участков, анализ экономической целесообразности, альтернативных подходов, определение рынка и разработка конечного продукта в зависимости от спроса, финансирование проекта, работа с подрядчиками; маркетинг, управление и продажа готового проекта.

Девелопмент в общих чертах одинаков, но может различаться в деталях и в расстановке акцентов. Например, для жилого здания, как и для земли, не нужен этап предварительной сдачи в аренду, но он важен для офисных и торговых помещений. Методы анализа рынка при девелопменте промышленных зданий не могут быть использованы для жилой или коммерческой недвижимости.

Книга состоит из трех основных разделов: введение в процесс девелопмента, подробное рассмотрение отдельных его типов и обзор тенденций развития отрасли. В первых частях дано краткое описание процесса, основ бизнеса, методов формирования и управления девелоперской группой. В главах 3–7 представлены пять основных типов девелопмента. В главах 3–4 подробно рассказывается об основных процессах девелопмента — изложенной информацией можно пользоваться как справочником при работе с другими продуктами. В главе 4 показаны общие для всех продуктов моменты: расчет доходности проекта в целом, доходов отдельных

## Обзор сферы недвижимости

Сфера недвижимости делится на пять основных областей в соответствии с типом продукта: жилая, офисная, коммерческая, промышленная и земля. Рынок зависит от региона и местоположения объекта по отношению к центрам занятости населения, транзитным потокам и иных аналогичных факторов. Историческая корреляция стоимости объектов и их местоположения сохраняется не везде. Уровень арендной платы, прежде достигавший высших отметок в деловом центре, сегодня в пригородных районах нередко гораздо выше. Есть много примеров

возрождения некогда упадочных районов, которые становятся привлекательными из-за изменения предпочтений населения. Эта ситуация показывает необходимость здорового любопытства и готовности к непрерывному самосовершенствованию и повышению квалификации.

Два других первичных измерения, определяющих систему координат рынка недвижимости, — проект здания и плотность застройки. Разные комбинации этих параметров определяют тип здания, структуру затрат и профиль конечного пользователя. Например, строитель-

ство и эксплуатация высотных многоквартирных домов с многоуровневой парковкой намного дороже по сравнению с индивидуальными домами с приусадебными участками. Выше и арендная плата. Для достижения успеха необходимо выявить неудовлетворенный спрос у людей с приличным уровнем дохода, готовых платить больше за квартиру в высотном доме в данном районе. Девелопер должен всегда учитывать и потребности рынка, и экономику проекта, подрядчиков и маркетинг, а также экономику продажи готового проекта и управления им.

партнеров по совместному предприятию. После изучения глав 3–4 читатели могут обратиться к тем, где описан интересующий их тип девелопмента. В главе 8 рассмотрены тенденции в сфере недвижимости, актуальные проблемы и социальная ответственность девелопера. Кейсы, приведенные в конце глав 4, 5, 6 и 7, показывают, как описанные принципы используются при реализации конкретных проектов.

Тем не менее нельзя считать эту книгу заменой всем источникам информации. Ведь рыночные условия и законодательство постоянно меняются. Нет двух одинаковых городов или проектов, все индивидуально и гибко. Новые подходы контрольно-надзорных органов, инновационные технологии строительства, даже решения Верховного суда могут изменить устоявшуюся практику и стандарты. В книге описаны все аспекты девелопмента, но она не может заменить совета опытных местных специалистов.

Много разнообразной информации — от последних данных анализа рынка и местных де-

мографических показателей до особенностей получения разрешений от государственных органов и вопросов финансирования — можно найти в интернете, и это большое подспорье. Сегодня одна из самых важных тенденций — воздействие новых технологий на процесс девелопмента.

### Как достичь успеха

Девелоперы несут риски. Самые незначительные — у тех, кто работает за вознаграждение, в качестве представителей других владельцев или инвесторов. Они несут небольшие риски, связанные с вложением собственных средств, получением премиальных в рамках запланированного бюджета или за быструю и более выгодную сдачу объекта в аренду. Но девелоперы могут принимать на себя и весь риск, первыми инвестируя денежные средства, последними извлекая их и неся при этом полную личную

ответственность. В этом случае неудача может привести к банкротству.

Девелоперы также управляют рисками. Они могут уменьшить риски, разделить их, провести хеджирование или свести их к нулю на любом этапе процесса. Девелоперы стремятся минимизировать риск на ранней стадии, когда перспективы проекта туманны. Им нужно удостовериться, что риски первоначальных инвестиций оправданы будущим успехом. Начинающие обычно рисуют больше, чем опытные: новички не обладают сильными позициями на переговорах, позволяющими переложить риски на других. Им часто приходится начинать с проектов, от которых отказались более опытные девелоперы. Несмотря на эту прописную истину, по мнению Фила Хьюза, начинающие девелоперы часто берут на себя больше риска, чем необходимо. Им стоит настойчивее искать правильные решения: каждый проект дает возможности уменьшить риск.

Многие люди приходят в девелоперский бизнес, привлеченные богатством и блеском самых успешных специалистов. Да, эта сфера может принести огромную отдачу, как материальную, так и нематериальную. Кроме чисто экономических соображений, многие девелоперы говорят об удовлетворении от своего вклада в облик города. Для многих радость при виде результатов многолетних усилий стоит пережитых тревог и бессонных ночей.

Но девелопмент как высокорисковая сфера деятельности требует определенных черт характера. Здесь нужно быть готовым к долгому ожиданию. От начала проекта до момента, когда появляются средства, способные покрыть первоначальные вложения, не говоря о прибыли, проходит, как правило, не менее трех лет. Задержка увеличивается по мере усложнения проекта и схем получения разрешительной документации. Девелоперы могут потерять все вложенные средства по крайней мере один раз в любом проекте. Иногда такой риск возникает чаще. Почти никогда события не идут по запланированному сценарию. Особенно это касается начинающих, а также тех, кто решает работать с новым видом продукта или выходит на новый рынок. Девелоперы должны научиться жить, постоянно рискуя.

Девелопмент может принести и сильное разочарование. В рамках проекта специалисты

в этой сфере зависят от многих людей, не являющихся сотрудниками их компании, и от многих событий вне их контроля, например получения разрешительной документации. Один девелопер вспоминал, что, начав заниматься частными жилыми домами, первое время постоянно переживал из-за того, что бригады рабочих не являлись в обещанные сроки. Строительство превратилось для него в удовольствие только после того, как он научился не ждать и каждый раз бывал приятно удивлен, когда его заказы выполнялись. В последние двадцать лет гораздо больше времени и средств стал отнимать процесс получения разрешительной документации, сократился контроль девелопера над процессом, добавились значительные риски, особенно на ранних, самых опасных стадиях.

Влияние местной политики на девелопмент объектов недвижимости трудно переоценить. Особенно это касается новичков. Экономическая целесообразность проекта зависит не только от рыночного спроса, но и от требований местного законодательства. Проект может казаться отличным с финансовой точки зрения, но, если местные власти или активисты возражают против него, разрешения не будут выданы и ничего не выйдет. Для девелопера важно построить хорошие отношения с местными властями и жителями района, учитывать их интересы.

Пока новичок не приобретет опыта и уверенности в себе, ему лучше работать на другого девелопера и учиться, не неся риска. Даже набравшись опыта, девелоперы часто начинают работать с финансовым партнером, который берет на себя большую часть финансовых рисков. Один из способов снижения риска — участие в проектах, где риски связаны со строительством или сдачей в аренду, а не реализацией нового проекта в целом. Например, можно начать с реновации квартир. Начинать нужно с проектов, где риск потерять вложенные средства не вызывает стресса.

Даже небольшие проекты сегодня, как правило, требуют первоначальных вложений или «рискового капитала» в сумме 50–100 тыс. долл.\* для доведения проекта до стадии, когда может быть привлечен акционерный или заемный капитал.

\* Суммы актуальны для США. Прим. науч. ред.

Девелопер никогда не должен начинать проект, не имея средств, минимум в два раза превышающих достаточные для достижения стадии, когда станет доступным другое финансирование. Первоначальные вложения — только часть денежных средств, необходимых для завершения проекта. Большинство кредиторов сегодня требуют, чтобы инвестиции самого девелопера составляли 25–40%\* от себестоимости проекта. Девелоперу не обязательно иметь наличность или иные средства, необходимые для покупки земли, но их должно хватить до того момента, когда он сможет привлечь кредиторов или инвесторов или использовать поступления от других проектов.

Девелоперы могут существенно снизить риски, используя продуманный подход к условиям покупки земли (см. главу 3). Например, можно попытаться отсрочить вступление в силу контракта на землю. Если срок в 60 или 90 дней — типичное условие для данной местности, начинающему девелоперу стоит искать землю, продавец которой согласится установить 180-дневный срок\*\*. Цена может быть выше, но отсрочка ее оправдывает. Если необходимо получить разрешительную документацию в связи снесением изменений в зонирование, девелопер может поставить условием покупки получение данной документации. Это позволит перенести риск согласования на продавца и объединить интересы сторон в процессе получения разрешений. Если согласие или финансирование не получены, специалист избежит затрат на девелопмент участков, которые не принесут прибыли. И он может эффективно отстаивать свои интересы, удовлетворяя потребности владельца земли.

Возможно, главная проблема начинающих девелоперов — поиск собственного капитала для первого проекта. Обычно им нужны средства с возможностью немедленного использования. Если девелоперу необходимо искать финансирование после начала сделки и найти до ее завершения, продавцы могут засомневаться в успехе и не будут держать за девелопером участок. Несколько альтернативных вариантов при умелом составлении контракта

помогут преодолеть многие финансовые проблемы. Но продавцы должны быть уверены в том, что девелопер сможет получить финансирование.

Начинающие девелоперы часто не имеют стабильных источников собственного капитала (кроме тех случаев, когда они располагают собственными финансами, средствами родственников или деловых партнеров). До заключения договора о покупке специалист может разработать правильную тактику получения недостающих средств, даже если у него нет гарантии финансирования за счет собственного капитала. Как правило, инвесторы, прежде чем взять на себя финансовые обязательства, хотят понять, куда они вкладывают средства. Однако стоит добиться предварительных обязательств. Девелоперу нужно заранее провести с потенциальными инвесторами переговоры по поводу покупки предполагаемого участка, апеллируя к их стремлению вложить средства именно в данный тип недвижимости при данном расположении и размере участка. Инвесторы охотнее вкладывают деньги, когда видят, что девелопер выполнил предварительную работу: провел тщательное исследование местного рынка, чтобы показать, что спрос на продукт есть, а объем затрат и нормативные акты позволяют удовлетворить его. Обращение к потенциальным инвесторам должно быть целенаправленным и оформляться договором о стратегическом партнерстве или протоколом о взаимопонимании. Обычно такие документы подписываются, если девелопер сможет найти недвижимость, которая уже отвечает установленным требованиям. Тогда инвесторы заинтересованы в выделении финансирования. Требования к собственному капиталу и общие правила в отношении иных условий подробно обсуждаются в главе 3. Но именно эта сфера очень подвержена изменениям. В частности, на «горячих» рынках потенциальные инвесторы часто нетерпеливы и хотят скорее вложить средства в перспективную сделку. В условиях спада капитал менее доступен, условия продавцов в отношении финансирования более мягкие. Иногда инвестиционный капитал невозможно привлечь ни на каких условиях. Намерения инвестора, даже оформленные письменно, — не гарантия.

\* В РФ — без стоимости земли. Прим. науч. ред.

\*\* Информация актуальна для США. Прим. науч. ред.

Проблемы неизбежны, но решение найдется практически всегда. С каждым проектом процесс становится проще по мере того, как девелоперы набираются опыта. Новички тратят много времени на поиск финансирования. Но как только у них появятся успешные проекты, кредитные организации сами станут обращаться к ним с предложениями о сотрудничестве.

Самый трудный проект — первый. Если он завершился неудачей, начинающий девелопер может не получить другого шанса. Необходимо выбирать проект, который в случае неудачи не приведет к банкротству. Получить разрешительную документацию и финансирование все сложнее. Стоит подготовиться к тому, что придется обдумать пять, а то и больше проектов, только один из которых будет реализован.

## Путь к девелопменту

Нет единственной дороги, которая автоматически приведет к успеху. Девелоперами становятся представители самых разных профессий: агенты по недвижимости, ипотечные банкиры, консультанты, строители жилых и коммерческих объектов, финансисты, архитекторы, специалисты по планированию, юристы и многие другие. Образовательные программы, по результатам которых присваивается степень магистра девелопмента недвижимости, рассчитаны на тех, кто уже имеет профессиональный опыт в указанных сферах, но хочет стать девелопером<sup>2</sup>.

Большинство изучает бизнес, работая на другого девелопера. На рынке труда в сфере девелопмента конкуренция высока. А на тех позициях, которые доступны, часто сложно получить весь необходимый опыт. Крупные компании обычно нанимают людей для работы в определенной области: управление объектами недвижимости, сдача в аренду, продажи или строительство. Самой подходящей для приобретения опыта была бы работа руководителя проекта, полностью отвечающего за один или несколько небольших проектов, или в небольшой компании, где есть возможность все увидеть и попробовать.

Некоторые позиции в сфере недвижимости упрощают переход в девелоперский бизнес. Многие девелоперы приходят из жилищно-

строительной отрасли, перемещаются «по вертикали» — и начинают заниматься земельными участками, или «по горизонтали» — и занимаются девелопментом многоквартирных домов или коммерческих объектов. Кто-то начинает с реализации проектов для других девелоперов. Девелоперы иногда изначально работают брокерами по операциям с коммерческой недвижимостью, опираясь на крупного клиента при строительстве нового офисного здания или подбирая арендатору участок для строительства на заказ. Можно начать в качестве ипотечного брокера, контролируя источник финансирования. Ипотечный брокер поначалу наблюдает за финансовой стороной при совместной работе с опытными девелоперами. Многие из них готовы сотрудничать с новым партнером, если он предлагает проект, который стратегически расширяет их текущий бизнес (табл. 1.1).

## Поиск первого проекта

Джеймс Грэкамп, один из самых известных преподавателей девелопмента, подчеркивал: для вступления в бизнес начинающий девелопер должен обладать по крайней мере одним из четырех активов — землей, знаниями, клиентами или капиталом. При наличии более чем одного из этих активов задача заметно упрощается. Если девелоперы владеют землей, то движущим фактором станет предложение: участок необходимо использовать. Если у девелоперов есть знания или клиенты, то движущим фактором станет спрос — необходимо подобрать подходящий участок. Если девелоперы располагают капиталом, у них есть выбор.



	<b>Консультации</b>		<b>Сотрудничество</b>		<b>Приобретение</b>
	Девелопер привлекается собственником в качестве руководителя проекта	Владелец сохраняет права собственности на землю, девелопер управляет процессом и делит с ним прибыль			
<b>Роли/контроль</b>					
<b>Собственник</b>	Руководство планированием и утверждение всех аспектов	Руководство планированием и утверждение основных составляющих проекта	Руководство планированием на ранних этапах и участие в принятии основных решений	Руководство планированием на ранних этапах	Очень ограниченная роль
<b>Девелопер</b>	Руководство процессом с одобрения собственника	Руководство процессом при одобрении собственником плана, бюджета и основных решений	Руководство процессом при достижении установленных показателей	Руководство процессом при условии соблюдения графика; полная ответственность после приобретения	Полная ответственность за процесс
<b>Вклад</b>					
<b>Собственник</b>	Земля и все затраты по проекту, включая вознаграждение девелопера	Земля и все затраты по проекту	Земля и часть затрат по проекту	Обязательство продавца по финансированию части затрат на приобретение	Нет
<b>Девелопер</b>	Опыт и знания	Частичная отсрочка платежей	Частичное финансирование затрат на девелопмент	Все затраты по проекту, предоплата за земельный участок и необходимый для совершения сделки купли-продажи капитал	Все затраты на приобретение земли и реализацию проекта
<b>Вознаграждение</b>					
<b>Собственник</b>	Все поступления от продажи (в том числе прибыль)	Большая часть прибыли от проекта	Стоймость земельного участка; первоочередное получение прибыли на стоимость земельного участка и капиталовложения; доля в прибыли	Стоймость земельного участка	Стоймость земельного участка, дисконтируемая на величину рисков получения разрешительной документации
<b>Девелопер</b>	Выдается гонорар за работу в форме периодических выплат	Выдается гонорар за работу: часть в форме периодических выплат; премиальная выплата в процентах	Согласованное вознаграждение за управление; первоочередное получение прибыли на вложенный капитал; доля в прибыли	Гонорар за девелопмент и прибыль от проекта	Гонорар за девелопмент и прибыль от проекта

**ТАБЛ. 1.1.** Непрерывное партнерство

**Thin Flats — уплотнительный проект кондоминиума, реализованный в северной Филадельфии небольшим семейным предприятием Onion Flats LLC. Комплекс из восьми секций получил платиновый сертификат LEED от части благодаря зеленым крышам, нагреву воды с помощью солнечной энергии и системе сбора дождевых вод, что уменьшает потребление энергетических и водных ресурсов примерно на 50%.**



## Подбор участка под использование

Весь процесс девелопмента в конечном счете определяется спросом. Отправная точка всех проектов — анализ, кому (потенциальным покупателям или арендаторам) нужны площади и где. Первичный анализ рынка помогает определить рыночные ниши и установить, какой продукт может их заполнить.

Знания могут иметь разные формы. Многие девелоперы извлекают выгоду из своей осведомленности о специфике местного рынка. Знание рынка дает начинающим нужное конкурентное преимущество: например, где не хватает площадей или кто из арендаторов ищет помещения. Бесценным активом для начинающих девелоперов, не обладающих большим опытом, может стать способность убедить потенциальных кредиторов и инвесторов в том, что рынок есть, подкрепив свои аргументы результатами исследования или протоколами о намерениях, подписанными потенциальными клиентами.

В девелопменте коммерческих объектов как для начинающих, так и для опытных специалистов самая сложная задача — поиск арендатора/клиента. Солидные арендаторы могут помочь преодолеть сопротивление владельцев соседних домов или государственных организаций. Надежность этих клиентов — ключевой фактор при поиске финансирования: именно арендаторы, а не здание, делают объект привлекательным.

Многие девелоперы поначалу используют связи с потенциальными клиентами, например, строя здание для семейного предприятия или компании, на которую они работают. Знание потребностей конкретного арендатора и контроль над выбором местоположения участка поможет новичку, работающему на компанию, участвовать в процессе в качестве руководителя. Другой вариант — знание источников финансирования. Оказав помощь опытному девелоперу, нуждающемуся в средствах, или другу, имеющему влияние на клиента, в поиске заемного или инвестиционного капитала, вы можете стать руководителем своего первого проекта. Все приведенные примеры актуальны для подбора участка под конкретные задачи. Требования определяются способом использования. Задача девелопера в том, чтобы найти участок, который лучше всего соответствует существующему спросу.

## Подбор вида использования под участок

Другой вариант — наличие удобно расположенного участка. Многие девелоперы начинают бизнес с застройки земли, находящейся в собственности их семьи или компаний. Другие сначала убеждают владельца внести землю в качестве вклада в совместное предприятие, в рамках которого девелопер будет управлять процессом застройки. В обоих случаях движущим фактором становится предложение.

Первый вопрос, на который должен ответить девелопер, звучит так: как наиболее эффективно и с наибольшей отдачей использовать эту землю? Недостаточно только определить, какой тип застройки принесет наибольший доход (например, офисное здание), надо изучить спрос. Без последнего участок не принесет достаточного дохода.

В каждый конкретный момент для любого участка есть оптимальный способ использования, который обеспечит наибольшую отдачу, повысив ценность земли. В надежде получить прибыль каждый потенциальный покупатель, прежде чем объявить свою цену, анализирует возможности эффективного использования (и внимательно сравнивает их). Фактически цена продажи определяется многими покупателями, которые нашли самое эффективное использование для земли и предложили соответствующую цену. Владелец тоже оценивает участок в текущем состоянии с точки зрения эффективности использования и принимает решение.

Вопрос о том, стоит ли сразу приступить к девелопменту или выгоднее подождать, зависит от вероятности изменений в назначении земли или плотности застройки в будущем. Расчеты требуют не только знания рыночного спроса, но и понимания вопросов градостроительного планирования, развития инфраструктуры, политических и регуляторных процессов. Например, участок на пересечении двух автомагистралей на краю города подойдет для торгового центра, но если текущий спрос на такие здания недостаточен, то лучше продавать участки под индивидуальное жилищное строительство. Но спустя пять лет строительство торгового центра может принести намного большую прибыль. При этом нужно учитывать, что затраты

## Кто становится девелопером? С чего они начинают?

В августе 2010 г. члены ULI, профессиональные девелоперы, участвовали в опросе об их опыте на тот момент. Ниже обобщены результаты 239 заполненных анкет, что дает нам представление о прошлом людей, активно работающих в девелоперском бизнесе.

### Профиль девелопера

Все респонденты активно занимаются девелопментом недвижимости. В табл. 1.2 показано разбиение по видам компаний, которые они представляют. В табл. 1.3 представлены проекты, реализованные респондентами, с разбиением по видам объектов.

Кроме девелоперской деятельности респонденты занимались покупкой земли и участвовали в разных проектах в сфере жилой, промышленной, офисной недвижимости и торговых зданий (см. табл. 1.4).

### Карьера

Респондентам было предложено указать три предыдущие должности. Результаты показали, что они имели большой опыт работы в разных сферах, включая бухгалтерский учет, брокерское дело, строительство, кредитование, консалтинг, право и т. п. (см. табл. 1.5). Самым популярным способом начала девелоперской деятельности можно назвать управление проектами. Первые

шаги были самыми разными, но результаты показывают, что к хорошим итогам приходили те, кто раньше занимался брокерской и строительной деятельностью. Многие респонденты уделяли немало времени образованию: получение необходимых знаний явилось первым шагом для 15% участников опроса. Примерно 7% респондентов раньше занимались только одним видом деятельности. Об этом свидетельствует падение показателей от первого ко второму столбцу таблицы.

Самым популярным типом девелопмента для первого проекта была жилая застройка (см. табл. 1.6). Вторые и третий проекты примерно поровну распределяются между девелопментом земель, жилых объектов, торговых и офисных зданий. Самыми распространенными видами третьего проекта стали девелопмент жилых объектов и офисных зданий. Увеличение доли офисных зданий объясняется отчасти тем, что к этому времени человек приобретает необходимый опыт.

Особое внимание респонденты уделяли первым этапам: приобретению участка, получению разрешительной документации, анализу рынка и проектированию (см. табл. 1.7). Приобретение земельных участков, получение разрешительной документации, работа

с контрольно-надзорными органами и планирование требовали от респондентов наибольшей сосредоточенности.

### Уроки

Если бы респонденты могли начать свои проекты снова, большинство из них решили бы некоторые вопросы иначе. Многие подчеркивали, что ошибки на начальных этапах проекта дорого обошлись им позже. Особенно внимательно, по их мнению, стоит относиться к подбору кадров, комплексной юридической проверке и получению разрешительной документации. Большинство подчеркнули важность подбора компетентной и опытной команды и эффективной координации ее работы. Как писал Джеймс Эллисон, сооснователь Mode Development IXC: «Любой проект — явление комплексное, в нем участвует много самых разных людей. Ваша работа сродни работе кинорежиссера. Нужно извлечь максимум из местоположения, участников и остаться в рамках бюджета студии. И все это за короткий период времени. Важно все: организация, отчетность, взаимоотношения». Наличие партнеров, понимающих вашу работу и разделяющих ваше видение, необходимо. Многие респонденты подчеркивали важность подбора рабочих групп и партнеров по совместным предприятиям.

Также важно умение разобраться в сложных аспектах получения разрешительной документации, чтобы избежать задержек и бесполезной траты ресурсов. Многие говорили о важности тесных связей с местными органами государственного регулирования и обращения к представителям общественности уже на ранних этапах. Брайан Маккарл, вице-президент по закупкам Newland Communities, подтверждает это: «Работа с недвижимостью — уникальный вид деятельности. К принятию решения о том, как использовать частный капитал для создания объектов частной собственности, часто привлекаются местные жители и политические структуры. Все объекты недвижимости — примеры государственно-частного партнерства. Если вы не можете учитывать решения на уровне государства и ценности местного сообщества, вы обречены на провал. Проведите подготовительную работу среди местных жителей, на уровне города или региона до того, как начнете привлекать инвестиции и тратить деньги».

Еще одним животрепещущим вопросом было проведение тщательной комплексной проверки при приобретении объектов недвижимости. Многие согласились с тем, что неудачную покупку практически невозможно исправить, а успешные сделки приносят прибыль уже на этапах приоб-

ретения активов и получения разрешительной документации. Ценность земельного участка зависит в том числе от разрешительной документации, поэтому девелоперы должны обеспечить возможность ее получения уже на этапе приобретения. Все-стороннее предварительное исследование рынка сведет к минимуму возможность неудачи. Как кратко резюмировал Михаэль Бродски, CEO<sup>\*</sup> Hamlet Companies: «Планирование сэкономит время на исправление ошибок». Многие подчеркивали, что девелоперы должны использовать рыночные данные, чтобы принять решение. Они должны думать о клиенте, а не пытаться насилием внедрить вид пользования на конкретном участке. «Сосредоточьтесь на том, каков рынок, что ему необходимо, а не на том, чего хотите вы сами или чего требуют правила зонирования», — сказал Джордж Кейси, президент Stockbridge Associates.

Нужно научиться различать краткосрочные и временные препятствия и те, которые могут привести к провалу. Многие респонденты говорили о важности умения смотреть на проект со стороны и при помощи детальных исследований и здравого подхода выработать нужное отношение к делу, избегая лишних эмоций и переживаний по поводу здания или участка земли.

Как писал Крис Сквайр, вице-президент много-профильной девелоперской компании Crosland Development LLC: «Не попадите в ловушку. Не начинайте проект на основе самого благоприятного прогноза. Прогноз будет со временем ухудшаться».

Многие респонденты говорили, что важно знать, когда уйти. Успешных девелоперов отличает умение определить точку отказа от проекта с целью минимизации убытков. Стивен Армс, член правления Marthasville Development LLC, дает такой совет: «Не бойтесь отказаться от проекта, если условия изменятся. Учитывайте неокупаемые капиталовложения (те, которые можно охарактеризовать широко известной фразой: “не выбрасывайте хорошие деньги вместе с плохими”)».

Говоря о будущем, многие респонденты рассуждали о растущей важности комплексных градостроительных проектов, многофункциональных объектов и объектов уплотнительной застройки, а также необходимости рационального природопользования. «Практика рационального природопользования обязательна. В каждом проекте XXI в. должен быть найден баланс между экономическими, экологическими и социальными целями», — сказал Элиас Диб, президент и владелец Cedrus LLC.

\* Chief Executive Officer (англ.) — высшая исполнительная должность в компании. В принятой в России иерархии аналог генерального директора. Прим. ред.

на содержание участка, изменения в ценах и риски государственного регулирования могут существенно уменьшить выгоду. На первый взгляд простой анализ эффективности и рентабельности использования может быстро превратиться в крайне сложную задачу, со многими допущениями в отношении сроков, будущей стоимости и «издержек выбора».

Если девелопер уже владеет участком земли, маркетинговое исследование покажет лучшие варианты застройки, а также цену продажи или ставку арендной платы и время, которое потребуется для продажи или аренды. В период проведения маркетинговых исследований девелопер должен исследовать характеристики участка (сколько земли может быть использовано под застройку; каков процент площади,

содержащей уклоны; есть ли экологически чувствительные области и зоны, подверженные затоплениям; прочие факторы безопасности) и выяснить, какую разрешительную документацию необходимо получить.

Стратегия девелопмента должна быть разработана сразу после того, как специалист собрал всю необходимую информацию о рынке, инженерных работах, процессе получения необходимых экологических заключений и разрешительной документации. Не обязательно сразу развивать весь большой участок земли. Возможности финансирования обычно ограничиваются собственным капиталом девелопера и его партнеров с учетом свободной от залоговых прав стоимости земельного участка (за вычетом задолженности по кредитам).

**ТАБЛ. 1.2. Характеристики предприятий**

Участник процесса	Кол-во компаний	%
Небольшой региональный девелопер/собственник	130	52
Крупный региональный девелопер/собственник	46	19
Национальный или транснациональный девелопер/собственник	32	13
Инвестиционный фонд недвижимости	10	4
Компания по управлению инвестициями / частным капиталом, занимающаяся девелоперской деятельностью	10	4
Государственная или некоммерческая девелоперская компания / собственник	9	4
Иное	11	4

**ТАБЛ. 1.3. Проекты, реализованные респондентами за последние 10 лет**

Объект	Кол-во компаний	%
Жилые здания	1874	48
Земля	742	19
Офисные здания	654	17
Промышленные здания	374	10
Торговые объекты	292	7
Итого проектов	3936	100

**ТАБЛ. 1.4. Проекты, приобретенные респондентами за последние 10 лет**

Объект	Кол-во компаний	%
Жилые здания	460	34
Земля	449	33
Офисные здания	215	16
Торговые объекты	174	13
Промышленные здания	67	5
Итого проектов	1365	100

**ТАБЛ. 1.5. Самые распространенные карьерные пути в девелопмент**

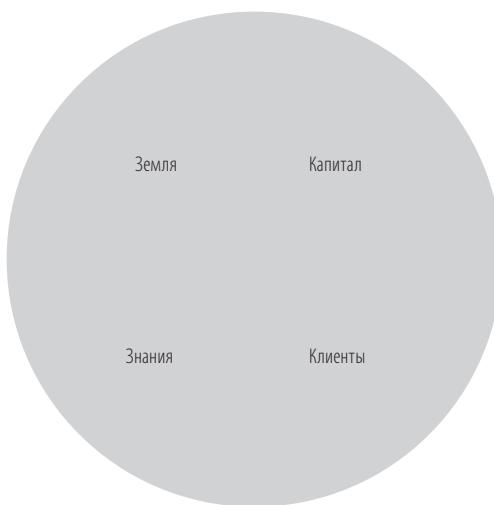
Род деятельности	Первая работа	Вторая работа	Третья работа
Брокерская деятельность	14	6	4
Строительство	12	6	6
Девелопмент	3	12	47
Управление проектами	7	25	13
Консалтинг в сфере недвижимости	6	11	5
Студент	15	10	8

**ТАБЛ. 1.6. Три первых проекта (%)**

Тип проекта	Первый	Второй	Третий
Девелопмент земель	31	23	18
Жилые здания	36	33	27
Торговые объекты	10	19	19
Офисные здания	14	18	26
Промышленные здания	9	7	10

**ТАБЛ. 1.7. Основные области внимания (%)**

Область внимания	Тип продукта						
	Земля	Жилые объекты	Торговые объекты	Офисные объекты	Промышленные объекты	Смешанные	Итого
Приобретение участка	23	22	22	20	24	15	15
Разрешительная документация	20	17	15	10	3	21	17
Анализ рынка	10	10	8	10	9	7	9
Проектирование и планирование	11	13	13	17	6	13	13
Финансирование строительства/девелопмента	5	11	10	10	9	11	9
Долгосрочное финансирование	3	5	8	6	9	5	5
Совместные предприятия	8	7	7	10	6	9	8
Строительство	5	9	6	9	12	8	8
Маркетинг/аренда	4	8	9	8	6	5	7
Эксплуатация / техническое обслуживание	4	4	6	7	9	3	5
Общий консалтинг	5	5	5	5	9	4	5



**РИС. 1.1. Необходимо контролировать одну из этих областей, чтобы начать работу**

### Повышение вероятности успеха

Выбор местоположения и типа первого проекта в сфере девелопмента не должен быть случайным. Начинающим не стоит хвататься за первую же возможность. В случае неудачи получить другую в следующий раз будет гораздо сложнее. Благодаря первому проекту определяется репутация девелопера, устанавливается уровень качества будущих проектов, определяется имидж девелопера на рынке, создается сеть консультантов, брокеров и других специалистов

для будущих сделок, завязываются отношения с банкирами и инвесторами. Тем не менее каждый начинающий девелопер допускает ошибки. Необходимо получить лучшие рекомендации, но не бояться самостоятельно принимать решения и претворять их в жизнь.

Один из принципов девелопмента гласит: «На маленький проект уходит столько же сил и времени, сколько на большой». Поэтому девелоперу нужно искать самый крупный проект, который он уверенно сможет выполнить. Этот принцип отчасти справедлив для опытных специалистов и крупных компаний, которые могут позволить себе непредвиденные издержки, но для начинающих он не подходит.

Главная цель девелопера при выполнении первого проекта — заработать репутацию. Отсутствие успешных проектов в «послужном списке» — его основной недостаток, поэтому выбор масштабов первого проекта имеет решающее значение. Главная рекомендация — искать проект, который может быть претворен в жизнь в рамках бюджета девелопера (его личные ресурсы и деньги родственников, друзей и прочих уже партнеров) примерно за шесть месяцев. Общий принцип в том, что суммарный собственный капитал партнеров не может быть меньше, чем полная себестоимость проекта. Когда наблюдается нехватка денежных ресурсов, требования к собственному капиталу могут быть еще жестче.

Большинство современных проектов требует наличия значительного объема денежных средств. Часто это критерий «выполнимости» проекта. Если кредиторы требуют, например, 40% собственных денежных вложений девелопера, то гораздо легче будет найти 400 тыс. долл. для выполнения проекта стоимостью 1 млн долл., чем 4 млн долл. для выполнения проекта стоимостью 10 млн долл. Если девелопер ранее добивался ценности, превышающей себестоимость проекта, то требования банка к доле собственных денежных средств могут быть уменьшены. Ценность проекта зависит от количества заключенных договоров аренды и рыночных ставок арендной платы. Если оценочная стоимость проекта, затраты на который составили 10 млн долл., будет равна, скажем, 12 млн долл., то при получении кредита в размере 70% сумма привлеченных средств составит 58,4 млн долл. Следовательно, нужно всего 1,6 млн долл. собственных средств.

Начинающий девелопер должен не только отдавать предпочтение *менее масштабным* проектам, но и искать более *простые*, с меньшим числом этапов и короткими сроками реализации<sup>3</sup>. Небольшие здания могут быть так же сложны, как и большие, но при отборе стоит уделять первоочередное внимание проектам, не требующим длительного согласования с государственными органами, исход которого не всегда можно предугадать.

Из этого правила есть одно исключение: небольшие «проблемные» проекты могут стать для вас именно той возможностью, которая была упущена более опытными специалистами. Например, крупные фирмы могут решить, что не стоит тратить время и силы на участок, если есть проблемы с сервитутами, границами или затоплением. Начинающий девелопер может закрепить за собой участок за умеренную плату и попутно решать проблемы. Еще одна возможность — объекты в государственной или муниципальной собственности или принадлежащие агентствам по редевелопменту. Крупные девелоперы избегают таких вариантов из-за бюрократических проблем. Если участок не был выставлен на аукцион, начинающему, возможно, потребуется доказать, что у него есть опыт успешного выполнения проектов, чтобы убедить чиновников пойти на сотрудничество.

Неизменная демонстрация интереса к проекту, пока государственные органы выполняют необходимые процедуры и проводят открытые слушания, может дать начинающему девелоперу преимущество к тому моменту, когда будет опубликовано приглашение к участию в аукционе или объект выставлен на продажу.

В большинстве случаев начинающие могут получить финансирование только под личные гарантии. Банки обычно смотрят на величину собственного капитала девелопера и его партнеров по сделке и только потом принимают решение о предоставлении кредита на строительство. В некоторых случаях девелоперу полезны документы, свидетельствующие о готовности взять помещения в аренду на длительный срок, или договоры о намерениях.

Одно из преимуществ застройки небольшой части крупного участка — оставшаяся часть земли может быть использована в качестве залога при привлечении финансирования для первого проекта. Но неисполнение обязательств по кредиту может повлечь потерю всего участка. Когда земля обременена залоговыми правами при получении займа, банк имеет право обратить на нее взыскание, если обязательства по погашению задолженности не будут выполнены.

Проекты, требующие подбора вида использования под участок, наиболее привлекательны для начинающих: участок не надо искать и договариваться с продавцом о снятии с продажи на время оформления сделки. Однако застройка имеющегося участка в конкретный момент может быть не лучшим решением. Но многие проекты возможно реализовать с прибылью. Умелые девелоперы выявляют самый востребованный на рынке вид использования участка, определяют стратегию девелопмента и реализуют ее.

Начинающим девелоперам гораздо легче найти финансирование при избытке денежных ресурсов на рынке. В такие периоды свободных средств часто больше, чем «хороших проектов». Еще одна успешная стратегия для начинающих, имеющих обширные связи в регионе (особенно для брокеров), — заблаговременно встретиться с потенциальными финансовыми партнерами (лучше местными частными инвесторами) и выяснить, какого рода проекты их

## Концепция приведенной стоимости

Каждый девелопер должен понимать концепцию приведенной стоимости<sup>3</sup>. Анализ приведенной стоимости определяет стоимость денег с учетом фактора времени. Поскольку деньги могут приносить проценты, через год сегодняшние 100 долл. будут стоить 110 долл. при процентной ставке в 10% и 121 долл. через два года при начислении сложного процента. Ставка в 10% — доход по альтернативному виду инвестиций, то есть плата за то, что вы получите свои деньги, например, не сейчас, а через два года. Для корректного сравнения сумм, которые могут быть получены в разные моменты времени, требуется их приведение к сравнимым текущим значениям.

Приведенная стоимость 121 долл., которые вы получите через два года, сегодня равна 100 долл. Дисконтированная стоимость 121 долл., полученных через два года, при ставке диконта (альтернативной норме доходности) в 10% равна 100 долл. Если она составляет 10%, не важно, получаете ли вы 100 долл. сегодня или 121 долл. через два года. Приведенная стоимость рассчитывается по формуле:

$$PV = FV \left[ \frac{1}{(1+r)} \right]^n,$$

где  $PV$  — приведенная стоимость,  $FV$  — будущая стоимость,  $r$  — ставка дисконтирования и  $n$  — число лет. Таким образом, приведенная стоимость 121 долл., полученных через два года, при ставке диконта в 10% равна:

$$PV = 121 \text{ долл.} \left[ \frac{1}{(1+0,1)} \right]^2 = 100 \text{ долл.}$$

Стоящий перед владельцем земли вопрос о том, разбивать ли ее на отдельные участки под застройку частными жилыми домами сегодня или подождать пять лет, чтобы построить торговый центр, решается путем анализа приведенной стоимости. Предположим, сегодня земля для постройки частных жилых домов стоит 100 тыс. долл. за акр (0,4 га), а земля под торго-

вый центр через пять лет будет стоить 200 тыс. долл. за акр. Если ваша ставка дисконтирования составляет 10%, то 200 тыс. долл., которые вы получите через пять лет, сегодня стоят 124 184 долл., то есть значительно больше, чем для индивидуального жилищного строительства. Лучший вариант в данном случае — подождать. Если же ставка дисконтирования будет равна 20%, то на сегодняшний день стоимость 200 тыс. долл. составит только 80 375 долл. При более высокой ставке дисконтирования лучшим вариантом будет отдать землю под жилищное строительство уже сегодня.

Какую из ставок дисконтирования выбрать: 10 или 20%? Все зависит от рисков. В целом девелопмент земли (за исключением индивидуального жилищного строительства) считается самым рискованным из-за неопределенности, связанной с получением разрешений и емкостью рынка, а также длительностью процесса получения разрешительной документации. Строительные риски в девелопменте зависят от условий местного рынка. Девелопмент офисных зданий может быть более рискован, чем для промышленных или жилых объектов: сроки реализации проектов больше, а предложение на многих рынках превышает спрос.

Из-за высокого уровня доходности и высоких рисков в сфере девелопмента большинство девелоперов ориентируются на ставку дисконтирования не менее 20%\*\*. Они планируют зарабатывать на своих инвестициях по крайней мере 20% в год\*\*\*. Ставка диконта состоит из трех компонентов. *Реальный коэффициент окупаемости капиталовложений + Инфляция + Риск = Ставка дисконтирования с учетом премии за риск*, или  $3\% + 5\% + 12\% = 20\%$

Если инфляция вырастет до 10%, необходимая девелоперу доходность должна вырасти до 25%. Премия за риск зависит от типа недвижимости и может колебаться в пределах от 4% за готовое офисное здание до 15–20% за девелопмент земли под рекреационные проекты.

\* Дополнительную информацию о приведенной стоимости можно найти в книге: Miles M. E. et. al. Real Estate Development Principles and Process. 4th Ed. Washington, D. C.: Urban Land Institute, 2007. Pp. 207–209.

\*\* Технически целевая ставка дисконтирования — та, при которой чистая приведенная стоимость проекта больше или равна нулю. Если ЧПС  $\geq 0$ , то объект обеспечивает доходность капиталовложений  $\geq$  ставке дисконтирования. Такая ставка также называется целевой внутренней нормой доходности.

\*\*\* В Российской Федерации — 25–30%. Прим. науч. ред.

интересуют. Вооружившись такой информацией, девелоперы могут искать проекты исходя из предпочтений инвесторов. Если подходящий участок найдется, можно быстро договориться с владельцами о возможности покупки и быстро представить предложения финансовому партнеру для принятия окончательного решения. Время крайне важно: часто девелоперу необходимо оперативно принимать решение о покупке земли, чтобы уложиться в 30–60 дней. Так что очень важно иметь финансового партнера, готового быстро рассмотреть проекты. Когда на рынке много свободных средств, он часто «разогрет», на нем заключается множество сделок. В такое время продавцы обычно настаивают на более коротких сроках и сокращении периода рассмотрения предложений, в течение которого покупатель проводит анализ экономической целесообразности до того, как внести невозвратный аванс. Требования к размеру аванса и срокам комплексной юридической проверки также ужесточаются.

В конечном итоге главные активы девелопера — хорошая репутация и способность добросовестно вести дела со множеством заинтересованных сторон. При возникновении спорных вопросов крупная девелоперская компания может добиться своего, продержавшись дольше, чем конкурент. Но лучший совет для начинающих — избегать таких ситуаций.

## Управление процессом девелопмента

Девелопмент отличается от инвестирования в уже приносящие доход объекты, поскольку предполагает гораздо большие риски. Многие компании и частные лица вкладывают деньги в функционирующую недвижимость, приобретая существующие объекты и управляя ими в инвестиционных целях. Инвесторы нередко принимают на себя риски, связанные со сдачей недвижимости в аренду. У них могут возникнуть строительные риски, если они решат провести ремонт. Девелоперы же берут на себя целый ряд дополнительных рисков, связанных с этим видом деятельности. Большинство из них также оставляют за собой готовые объекты (по крайней мере до тех пор, пока им не понадобятся средства на новые проекты), то есть занимаются

их эксплуатацией, что влечет соответствующие риски.

Доля девелопера в правах собственности и в полном объеме рисков может быть различной в зависимости от структуры собственности и сложности проекта. Девелоперы, которые действуют самостоятельно и инвестируют только собственные деньги, называются *стопроцентными собственниками/девелоперами*. Они полностью обеспечивают финансирование проекта за счет собственного капитала, принимают на себя все риски и ответственность и получают всю прибыль. Понятие стопроцентного владельца/девелопера полезно для быстрого анализа возможностей: если проект экономически нецелесообразен для основного выгодоприобретателя, то и другим участвовать в нем не стоит.

Не существует общепринятого определения того, кто *девелопер*, а кто нет. Но можно сказать, что это частное лицо или компания, принимающие активное участие в девелопменте, берущие на себя риски и извлекающие выгоду<sup>4</sup>.

Многие участники девелопмента рискуют. Специалисты, которые за определенную плату осуществляют проектирование, строительство и сдачу здания в аренду, являются агентами владельца. Они также девелоперы в том объеме, в котором участвуют в процессе. Но они ничем не рискуют, если получают фиксированную плату. Если же она зависит от успеха проекта, то специалист принимает на себя часть рисков. Риск девелопмента связан с реализацией проекта в целом, и его следует отличать от риска невыполнения обязательств, связанного с отдельными задачами (например, работой строительных подрядчиков по контракту с фиксированной ценой). Большинство выплат в девелопменте пропорционально рискам. Опытные специалисты могут переложить часть риска на других, используя чужие деньги или найдя кредитора, который готов предоставить *финансирование без права обращения взыскания на заемщика* (без личной ответственности заемщика). При этом они все равно несут риски реализации проекта в целом. Почти всегда девелоперы в какой-то момент рискуют: например, расходы на анализ экономической целесообразности и подготовку эскизного проекта или их авансовые платежи могут никогда

не окупиться; на девелопера может быть возложена личная ответственность при привлечении финансирования под проект.

Все чаще девелоперские компании выступают в качестве управляющих по заказу крупных компаний. В этом случае они выполняют все стандартные функции, но ничем или почти ничем не рисуются. Все риски принимает на себя заказчик: банк, инвестиционная группа, страховая компания, иностранная компания или крупный землевладелец. Девелопер работает за вознаграждение и, как правило, процент от прибыли (10–20%), если проект оказывается успешным.

В прошлом девелоперы предпочитали не управлять недвижимостью в интересах других, а иметь ее в собственности. Это позволяло им по мере накопления ресурсов использовать средства от готовых проектов для заключения новых сделок. Сегодня крупные девелоперы чаще принимают на себя функции управляющих, чтобы дать работу людям в трудные времена или выйти на новый рынок с минимальным риском. Такой подход был особо важен в начале 1990-х, во время краха на рынке недвижимости. Компании, которые смогли найти возможность выполнять эти функции во времена Великой депрессии 2007–2009 гг.<sup>5</sup>, обеспечили себе стабильный, хотя и небольшой приток средств.

Управление недвижимостью, брокерская деятельность, представление интересов арендаторов, управление строительством и другие виды работ могут в любой момент оказаться ценными в качестве вспомогательных видов деятельности или хотя бы дадут возможность сохранить самоокупаемость. Девелопер, создавший свою компанию, должен знать, что в тяжелые времена конкурентная борьба за эти виды контрактов усиливается, а банки и владельцы объектов недвижимости легко будут добиваться наиболее выгодных для себя условий.

В эти периоды лучшие шансы сохранить приток денежных поступлений будут иметь либо очень известные компании, либо нишевики.

### Цикличность рынка недвижимости

Поговорка «время решает все» особенно актуальна для девелопмента недвижимости. Важность циклов в развитии этого рынка трудно

переоценить. Как и другие капиталоемкие рынки, он очень чувствителен к изменениям процентных ставок и макроэкономических условий, таких как уровень занятости и миграции. Если процентные ставки превышают определенный уровень, доходная недвижимость не обеспечивает достаточный денежный поток для ее финансирования. Девелопмент недвижимости на продажу (например, отдельных жилых зданий, офисных зданий или жилых кондоминиумов) страдает от повышения затрат на привлечение финансирования и влияния роста процентных ставок на размер займа, который могут получить покупатели. Когда ставки высоки, покупатель откладывает приобретение недвижимости до тех пор, пока они не упадут. Рост процентных ставок оказывает и более глубокое влияние на сферу девелопмента: девелоперские компании обычно меньше по размеру, чем большинство корпоративных клиентов банков. Финансирование трудно найти даже для очень надежных проектов: заимодатели опасаются неизвестных им рисков девелопмента.

И спрос, и предложение то растут, то снижаются. Заимодатели часто демонстрируют «стадный инстинкт»: кажется, все они отдают предпочтение одному типу продукта или региону. Предложение инвестиционного капитала следует за продуктом по тому же циклу. Успешные жилые районы привлекают дополнительный капитал, как алабамский Санбелт в 2002–2005 гг. Тенденция сохранилась, пока показатели спроса, например средняя цена жилья, не стали падать. Чувствуя (возможно, и необоснованно), что в каком-то секторе предложение превышает спрос, заимодатели ужесточают требования к гарантиям по проектам. В результате внезапно может возникнуть «кредитный кризис», серьезно влияющий на девелоперов. Для крупных многоэтапных проектов ужесточение кредитных условий может сказаться и на благополучных кредитах, своевременные выплаты по которым производились уже много лет.

Одно из неожиданных последствий широкой доступности данных о состоянии рынка и деловых новостей таково: перемены мнений происходят гораздо быстрее, чем раньше. Переход от устойчивого роста к спаду может быть обу-

словлен изменением нескольких показателей или высказыванием авторитетного специалиста. И переход иногда происходит настолько быстро, что не дает обеспечить потребности проекта в финансировании.

Правильный выбор времени для начала девелопмента имеет решающее значение. Большинство неопытных специалистов бросаются на штурм, не обращая внимания на общий экономический климат. Нередко их успех в финансировании первого проекта зависит от того, насколько удачно (или неудачно) они вписались в цикл рынка. Как ни странно, получить финансирование часто легче в момент, когда положительная рыночная тенденция идет на спад (в это время многие заимодатели испытывают энтузиазм по отношению к определенному типу продукта и региону). Однако ближе к концу положительной рыночной тенденции растут и риски: конкуренция за арендаторов или покупателей усиливается. При переизбытке предложений те, кто последним прошел на рынок, как правило, первыми с него уходят. Ведь их издержки выше, а конкурентная борьба за арендаторов крайне острая.

Даже в период относительно стабильного общего экономического роста рынок недвижимости развивается циклично в результате временных сдвигов между колебаниями спроса и предложения помещений. Гленн Мюллер, преподаватель курса недвижимости в Университете Денвера, разделил рыночный цикл на четыре фазы: оживление, расширение, избыточное предложение и спад. Каждая из них характеризуется изменениями в количестве свободных площадей, объектов нового строительства и ставках арендной платы. Положение объекта в рыночном цикле определяется типом недвижимости и местоположением. Этот анализ помогает в тайминге рынка: выборе оптимального момента, когда условия рынка наиболее благоприятны для реализации нового проекта.

Если девелопер затеет проект в начале положительной тенденции рынка, то конкуренция для него будет менее острой. Но финансирование найти труднее. Большое количество времени для поиска нужного участка, разработки проекта, зонирования и получение разрешений от государственных органов означает, что

девелоперы должны выявить новые возможности на рынке раньше остальных, часто даже раньше, чем тот или иной вид объектов станет популярным у заимодателей. Часто приходится убеждать их в наличии возможности, неочевидной для других игроков.

На ранней стадии развития рынка земля стоит дешевле, условия менее жесткие, а риски, связанные с получением разрешений, ниже. На более поздних этапах риск растет. Девелоперам приходится брать землю сразу. Они сразу начинают нести затраты на земельный участок. Сроки заключения сделок более сжаты, ознакомительный период сокращается или девелопер вообще не получает возможности провести комплексный анализ до того момента, как в договор о покупке будут включены условия, невыполнение которых приведет к прекращению его действия в будущем.

Как девелопер определяет, в какой фазе экономического цикла находится конкретный город? Общие показатели, такие как уровень безработицы и количество банкротств, дают информацию о состоянии экономики в целом. Условия на уровне страны определяют колебания процентных ставок и доступность кредитов, но местные данные гораздо важнее. Когда местный рынок начинает приближаться к вершине экономического цикла, замедляется или прекращается рост ставок арендной платы, а предложение новых помещений растет быстрее, чем спрос на них. Рынок проходит пик, когда предложение превышает продажи, в результате растет доля свободных площадей.

В цикле развития рынка недвижимости есть «окна», когда имеется возможность финансирования и растущий рыночный спрос опережает предложение. Если девелопер сможет синхронизировать свою деятельность со стадиями цикла, его шансы на успех существенно повышаются. Если начинающий девелопер пытается работать вопреки циклу, его шансы падают. Главная проблема, с которой сталкиваются начинающие, — реализация подходящего проекта за то время, пока состояние рынка благоприятно. Этот период (стадии I и II на рис. 1.3) может продолжаться два-три года. Во время стадии III шансы на успех падают, а во время стадии IV найти финансирование практически невозможно.

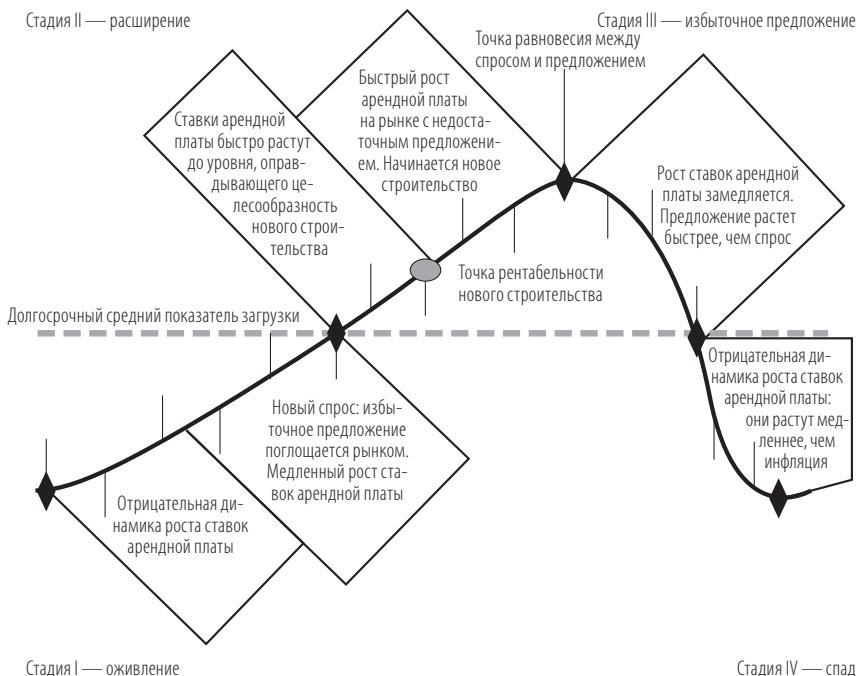
Начало деятельности во время стадии I: оживление начинается в нижней точке цикла. На рынке наблюдается избыток предложений из-за наличия большого количества готовых новых объектов или отрицательная динамика роста спроса. В этой точке показатели загрузки помещений минимальны. По мере того как рынок поглощает избыток свободных помещений, ставки арендной платы стабилизируются и даже растут. В итоге рынок достигает долгосрочных средних показателей загрузки помещений, а рост ставок арендной платы становится равным инфляции.

Стадия II: происходит расширение. Спрос растет все быстрее, что создает потребность в дополнительных помещениях. По мере того как количество свободных помещений сокращается, ставки арендной платы быстро растут и достигают того уровня, где девелопмент становится экономически целесообразным. На этом этапе спрос пока растет быстрее, чем предложение: новые помещения появляются

на рынке с отставанием. На пике загрузки помещений в этот период спрос и предложение приходят в равновесие.

Стадия III: после пика (точки равновесия) происходит перенасыщение рынка — предложение растет быстрее, чем спрос. Когда на рынке больше объектов, чем нужно, рост ставок арендной платы замедляется, а затем замедляется или останавливается новое строительство. Когда точка долгосрочного среднего показателя загрузки помещений пройдена, рынок входит в стадию IV.

Стадия IV: спад начинается после того, как рынок проходит точку долгосрочного среднего показателя загрузки помещений. Предложение растет быстро, а спрос — медленно или снижается. Продолжительность периода спада определяется разницей между показателями роста предложения и спроса. Цикл достигает нижней точки в момент, когда строительство новых и завершение начатых объектов замедляется или спрос начинает расти быстрее, чем на рынке выходят новые объекты (рис. 1.2, 1.3).



**РИС. 1.2. Цикл рынка недвижимости. Физические характеристики**

Источник: Гленн Мюллер, Legg Mason Real Estate (Балтимор, Мэриленд)

Стадия II — расширение

Стадия III — избыточное предложение



Стадия I — оживление

Стадия IV — спад

**РИС. 1.3. Положение различных типов недвижимости в национальном цикле**

Источник: Гленн Мюллер, Франклайн Бернс. Факультет управления недвижимостью и строительством, Университет Денвера (Денвер, Колорадо)

### Начало деятельности

Первым шагом в работе для начинающих девелоперов, у которых еще нет своей земли, будет выбор целевого рынка с точки зрения региона и типа продукта. Они очень много выигрывают, если не будут отдаляться от того района, где работали несколько лет: личные связи зачастую способствуют успеху ничуть не меньше, чем квалификация. Объекты недвижимости располагаются на определенной территории, поэтому в начале деятельности знание рынка имеет решающее значение. Но если у девелопера есть конкретный арендатор или покупатель, это дает ему отличную возможность начать деятельность в любом регионе. Если речь не идет о крупных проектах (высотные офисные здания, торговые центры, крупные бизнес-парки), за которые конкурируют известные национальные компании, у местных игроков есть масса преимуществ перед игроками из других регионов. Они понимают динамику региона. Они знают, в каком направлении он развивается, в курсе, что думают покупатели, арендаторы и заимодатели о разных районах. Они знают, что сколько стоит и где наблюдалось быстрое изменение цен. Они понимают, к кому обращаться, когда нужна информация или помочь. Может пройти год или даже больше, прежде чем новичок разберется во всех этих нюансах.

Девелопер, начинающий работу в новом регионе, может стать «своим», даже если появился там совсем недавно. Лучший способ — привлечь местного партнера, у которого есть хорошие связи. Это особенно важно, когда нужно получать разрешительную документацию от государственных органов. Другой способ — использовать связи в банковских кругах своего региона как средство, позволяющее установить контакты в новом регионе. Вне зависимости от выбранного подхода новичкам придется много работать над тем, чтобы преодолеть естественную подозрительность по отношению к чужакам и добиться успеха несмотря на преимущества местных девелоперов, которые более информированы и имеют больше связей.

Когда решен вопрос «где строить?», надо решить, «что строить». Для начинающих ответ прост: нужно выбрать продукт, с которым вы хорошо знакомы, если заимодатели готовы его финансировать. Даже не имеющие опыта девелоперы могут «продать» свой проект потенциальным инвесторам и заимодателям, основываясь на знании продукта, если они изучат местный рынок и будут знать ставки арендной платы, конкурентную среду, нормативное регулирование, местные вкусы и методы строительства, тип домов и зданий, пользующихся наибольшим спросом. И хотя начинающие могут успешно осваивать новые типы продукта, у них

нет опыта, который поможет получить детальную информацию по стоимости проектирования и строительства или спрогнозировать возможные «подводные камни». Если начинающие все-таки берутся за новые типы продукта, они не смогут справиться в одиночку; вероятно, им понадобится опытный партнер, который поможет получить финансирование.

Если вы найдете продукт, которого не хватает на данном рынке, проект будет успешным. Обнаружить его — основная задача девелопера. Рыночная ниша определяется географией и типом продукта. Она может быть узкой, например жилой комплекс, в котором больше квартир с двумя и тремя спальнями, чем в других домах данного района; или склады, арендуемые разными компаниями, с гаражами, въездные ворота которых выходят на фасад здания.

Девелопер может добиться преимущества, если будет проектировать под определенный рынок. Но чтобы выявить его, недостаточно хорошо изучить конъюнктуру рынка. Необходимо «чувствовать рынок», которого нет у других. Если возможность очевидна, вполне вероятно,

что другой девелопер уже ведет строительство, чтобы удовлетворить спрос. Необходимо хорошо понимать рынок, чтобы начать действовать до того, как другие увидят новую возможность.

### Этапы девелопмента

Шесть основных этапов девелопмента — анализ экономической целесообразности и приобретение земли, создание проекта, финансирование, строительство, продажа и сдача в аренду, эксплуатация и управление по основным типам объектов недвижимости (земля, жилые помещения, офисные здания, промышленные и торговые объекты) — описаны в главах 3–7.

На рис. 1.4 показана временная шкала девелопмента жилого многоквартирного дома или небольшого офисного здания. Период девелопмента начинается с момента подписания договора купли-продажи земли и заканчивается в момент сдачи здания в аренду (36-й месяц). Он сопряжен со всеми основными рисками, включая финансовые, строительные и маркетинговые.

## С чего начинали четверо девелоперов

### Чики Грейсон

Чики Грейсон — президент и CEO Enterprise Homes, Inc. Здесь она работает уже 23 года. В профессию ее привели интерес к решению различных проблем и «наблюдению за происходящим вокруг». Она говорит: «Я сталкиваюсь с препятствиями и знаю, что создам прекрасное жилье для людей. Я вижу хозяев и арендаторов жилья и понимаю, как важно для них строительство нового дома». Для нее это важные аспекты работы. Она описывает девелопмент как «большую головоломку» и говорит о не-

обходимости делать несколько дел одновременно. Ей нравится, когда все развивается в нужном направлении. «Девелоперы координируют деятельность всех игроков, они действительно создают новые районы», — отмечает она. Чики определяет хорошего девелопера как человека, который «знает понемногу обо всем, не знает всего ни о чем, но в курсе, где эту информацию найти». Ее секрет успеха в том, чтобы неизменно двигаться вперед, не позволяя проблемам сбить себя с пути.

Первым проектом Грейсон стали четыре микрорайона

в Балтиморе на 176 домов, предназначенных для продажи. График девелоперских и строительных работ был очень жестким. Уровень заинтересованности в проекте оказался настолько высок, что компания смогла продать дома еще до окончания строительства. Дома создавались из модулей, которые собирались непосредственно на производстве. Это позволило обеспечить высочайшие темпы работы. Финансирование велось за счет федеральных средств (один из последних грантов на мероприятия по развитию городских тер-

риторий), средств штата, города и из других источников. Такое сочетание на сегодняшний день представляет собой типичный подход Enterprise Homes к финансированию девелоперской деятельности. Грейсон получила много благодарностей от покупателей. «Я приобрел не дом, а микрорайон», — сказал один из жителей, демонстрируя гордость домовладельцев и арендаторов, которые также вложили много сил и энергии в то, чтобы сделать этот район уютным. Грейсон говорит, что это свидетельство успешных партнерских взаимоотношений: «Наше предприятие только поставляет материалы, а то, что район стал предметом гордости, — заслуга местных жителей. Мы заранее проводим большую работу с местным населением, чтобы убедиться, что наш продукт востребован. Затем мы снова с ними встречаемся, чтобы узнать, что им понравилось, а что нет, что можно улучшить в следующих проектах».

Обычно вначале Enterprise Homes тратит на свои проекты меньше, чем позволяет бюджет. Весь персонал много работает над тем, чтобы выйти на нужные цифры. 50% работы делается еще до того, как будет заключена сделка купли-продажи. Грейсон ведет перечень уроков, которые ее команда извлекла из прошлых проектов, и возможностей, которые могут быть использованы в будущем. Она черпает много полезного из этого перечня. Она говорит, что труднее все-

го координировать действия поставщиков коммунальных услуг, но их участие в проекте необходимо. Поэтому создание хороших отношений с ними — ключ к успеху будущих проектов. Проблемы с грунтами также могут задержать реализацию проекта (в Балтиморе при застройке участков часто возникают серьезные проблемы). Грейсон рекомендует произвести как можно более полное обследование участка и тщательные испытания грунта.

Начинающим девелоперам Грейсон дает такой совет: «Вам не надо много опыта, он придет со временем. Вам нужно быть любознательными и готовыми постоянно учиться». Она говорит, что самая сложная задача для начинающих — получение финансирования. «Обычно до того, как девелопер увидит первые доходы, проходит два-три года. Все это время вы должны на чем-то зарабатывать, чтобы оставаться в бизнесе. А это требует способностей и знаний». Ее подход к девелопменту жилых объектов двоякий: «Чтобы заниматься девелопментом, вам нужны участок, воля и упорство. Чтобы достичь успеха, необходим очень хороший продукт по конкурентоспособной цене».

### **Тара Эрнандес**

Тара Эрнандес — президент новоуральской компании JCH Development, специализирующейся на адаптации и использовании исторических зданий под проекты жилья для людей с разным

уровнем дохода и многоцелевое использование. Она имеет большой опыт работы с государственно-частными партнерствами и сложными финансовыми структурами. Именно в этом заключается ее конкурентное преимущество.

После получения степени магистра девелопмента недвижимости в Массачусетском технологическом институте в 1992 г. она вернулась домой в Новый Орлеан, где открыла собственную компанию по девелопменту недвижимости и оказанию консалтинговых услуг. Она работала с департаментами развития местной инфраструктуры нескольких финансовых структур и местных некоммерческих организаций, помогая им в редевелопменте. Основная задача состояла в том, чтобы восстановить пришедшие в упадок здания и старые районы в исторической части города с помощью владельцев домов. Большая часть работы велась в соответствии с целями, поставленными в Законе о местных реинвестициях. Кроме того, Эрнандес реализовывала и собственные проекты, основанные на той же стратегии восстановления пришедших в упадок зданий и вывода их на рынок, что давало возможность сформировать новые домовладения, соответствующие рыночному уровню цен. Она занималась редевелопментом во многих районах города. В основу этой стратегии легли положения ее дипломной работы, посвященной реде-

велопменту городских микрорайонов. Тара Эрнандес была принята на работу в финансовую компанию, план деятельности которой предусматривал восстановление исторического района, прилегавшего к зданию недавно приобретенного компанией финансового кооператива. Под действие программы попал район, в состав которого входило шестнадцать кварталов. Все пришедшие в упадок и пустующие здания в районе выкупили под проект редевелопмента, в результате которого они должны были быть переделаны под частные жилые дома для первых покупателей. Тара вспоминает: «Многие ждали переезда. Поэтому домовладельцы могли участвовать в принятии некоторых решений, например выбрать цвет своих домов». Изначально все жилые помещения были спроектированы по типу «двустволки», то есть имели две смежные комнаты, что практически не давало возможности уединиться. Тара изменила проект и обеспечила будущим домовладельцам возможность наслаждаться одиночеством.

Эрнандес искала возможности сотрудничества с HRI Properties, с владельцами которой она познакомилась во время учебы. Приезжая из института на каникулы в Новый Орлеан, встречалась с людьми самых разных профессий, работающими в сфере недвижимости: девелоперами, финансистами и консультантами. Так она налаживала сеть контактов, ко-

торая сохранилась и сейчас. Руководство HRI не раз обращалось к ней с предложениями о совместной работе. Время настало, когда возникло предложение реализовать проект редевелопмента в Шривпорте, разработанный HRI. Для Тары этот момент стал переломным: она ждала первого ребенка и испытывала все большее желание работать над крупными проектами. Тара реализовала несколько крупных проектов переделки старых промышленных зданий в Шривпорте и Новом Орлеане, а также Сент-Луисе, превратив их в жилые помещения для людей с разным уровнем дохода. Она также вошла в состав руководства и проработала в этой компании почти восемь лет.

После урагана «Катрина» Эрнандес решила сделать ставку на возможности творческого редевелопмента. «Творческая жилка — одна из самых важных черт характера, которыми должен обладать девелопер», — говорит Тара. — Ему также должны быть присущи терпение, упорство и внимание к деталим». Она считает, что успех девелопмента в первую очередь зависит от двух факторов: командной работы и коммуникации. Ее подход предусматривает вовлечение всех членов рабочей группы в проект с самого начала (в том числе инвесторов, архитекторов и подрядчиков), а также использование стратегии сотрудничества. Часто это помогает эффективно управлять временем,

снизить количество ошибок и спрогнозировать потенциальные препятствия и проблемы, с которыми может столкнуться команда.

В результате все ее проекты были завершены в срок или досрочно в рамках установленного бюджета или с экономией средств. При реализации одного из них был продемонстрирован чрезвычайно эффективный прием в рамках стратегии сотрудничества. Каждые три месяца менеджер проводил переговоры с ключевыми фигурами команды (в том числе субподрядчиками), чтобы обеспечить ясную и честную коммуникацию между ними. Выявились проблемы, которые при иных обстоятельствах могли бы остаться незамеченными. «Культура и среда становятся лучше, если вы выложили все карты на стол и учли интересы всех участников», — поясняет Тара.

Другой ключевой элемент успеха — упреждающий подход. Тара старается предвосхитить как можно больше ситуаций. «При работе с историческими зданиями невозможно все предусмотреть», — предупреждает она. — Но если что-то вас смущает, попробуйте разобраться в этом и снизить риски с самого начала. Вы никогда не охватите всего, но попытаться полезно».

Основная сложность при организации девелоперской компании в том, что многое невозможно определить заранее. Финансировать подготовительные работы

в течение неопределенного долгого периода сложно. Ничто не идет так, как задумано. «Подготовительные работы обычно занимают пару лет. Затем вы закладываете здание. Потом нужно время, чтобы сдать его в аренду», — поясняет Тара. Пройдет много времени, пока вы получите первую прибыль. Часто начинающему девелоперу во время подготовительной работы приходится за все платить из своего кармана, в том числе за получение разрешительной документации.

JCH Development учитывает многие экологические аспекты. Основной элемент ее работы — повторное использование исторических объектов после их адаптации, поскольку снос зданий не предусматривается. Один из последних примеров — проект редевелопмента бывшего предприятия по производству майонеза и превращение его в комплекс из 72 жилых помещений для семей с разным уровнем дохода. Поскольку такому типу жилья обычно отдают предпочтение люди искусства, все работы велись с учетом требований экологии. JCH также работает с местным университетом и строит жилье для его сотрудников вблизи кампуса, уделяя основное внимание энергоэффективности. На всех объектах действует единая программа утилизации отходов, что помогает уменьшить количество мусора, повторно использовать многие материалы, например дерево и дерновой грунт, а также вторичное сырье.

Благодаря этому JCH может внедрять элементы «зеленого» строительства в каждый свой объект. Кроме того, компания работает над несколькими проектами торговых зданий, которые помогут сформировать районы многоцелевой городской застройки, включающие инновационные объекты городской среды. С самого начала проекта рабочая группа стремится учесть все. «Мы строим по стандарту, который гласит: я хотел бы сам жить и ходить за покупками в таком районе, — отмечает Эрнандес. — Сотрудники думают и о том, как сделать каждый объект уникальным. Исторические здания дают нам возможность пользоваться всем, что создано до нас... и мы должны думать о будущем», — заключает она.

### **Дон Киллорен**

Дон Киллорен — директор и основатель Celebration Associates из штата Виргиния. Она занимается застройкой по генеральному плану с 1979 г. Киллорен работал CEO отмеченных наградами жилых комплексов по всему юго-востоку США, а также был председателем Совета по развитию местной инфраструктуры ULI.

По окончании Государственного университета Джорджии в 1972 г. Киллорен начал карьеру в качестве помощника менеджера по недвижимости в компании Джона Портмана в Атланте. Затем он перешел в отдел девелопмента и четыре года работал на проекте

Peachtree Center в Атланте. Киллорен советует тем, кто только начинает заниматься девелопментом, сначала поработать на кого-нибудь, найдя способного и увлеченного человека, а уже потом затевать собственное дело. «Найдите лидера, который уделяет внимание обучению персонала и может зажечь огонь в каждом. Если компания небольшая, новичок сможет познакомиться со всеми аспектами бизнеса, а не просто выполнять ограниченные административные, аналитические или маркетинговые функции».

Приобретя опыт в управлении объектами недвижимости и проектами, Киллорен начал работать с Томасом Льюисом, бывшим юристом Portman Properties, управлявшей одним из районов во Флориде площадью 1012 га. Это помогло ему приобрести опыт девелопмента участков под жилую застройку и строительства жилых домов. «Когда я был президентом Lewis-Killoren Properties, — рассказывает Киллорен, — то открыл в себе талант к управлению, организации и координированию получения разрешений, девелопмента и строительных работ. Многие люди, занимающиеся недвижимостью, неверно определяют свои навыки». Киллорен советует новичкам внимательно проанализировать свои сильные и слабые стороны: разнообразие проектов и видов работ в сфере недвижимости может стать причиной того, что вы будете заниматься

тем, в чем разбираетесь слабо. Молодым девелоперам необходимо сосредоточиться на том, что у них действительно хорошо получается, и найти партнеров, персонал и консультантов, способных хорошо выполнять другие задачи, в решении которых начинающий девелопер не силен.

Присоединившись к специалисту по развитию местной инфраструктуры Эрлингу Спиру, Киллорен участвовал в создании жилого района и загородного клуба на участке, прилегающем к полю для гольфа (позже проект был отмечен наградой). Именно тогда он начал понимать важность «программного обеспечения». Сложные структуры клубов, управления жилыми районами, образовательных учреждений, с которыми Киллорен познакомился во время работы над районом вблизи поля для гольфа, становятся частью большинства районов, застраиваемых по генеральному плану. И Киллорен считает, что эта тенденция не ослабевает. «Образование, здравоохранение и волонтерская деятельность местных сообществ становятся неотъемлемой частью инструментария для развития районов. Руководители проектов в сфере недвижимости должны уделять управлению этими структурами не меньшее внимание, чем планированию и строительству. Мы уходим от создания сооружений и начинаем организовывать сообщества».

После работы в E. Speer & Associates Киллорен пришел

в Walt Disney Company в качестве директора по развитию местной инфраструктуры. Компания расширяла свою деятельность: к основным для нее видам работ (развлечения и гостиничный бизнес) добавлялся девелопмент городских районов. Киллорен играл ведущую роль в реализации крупных проектов торговых объектов и многофункциональных жилых районов, принял участие в строительстве нового города Селебрейшн, торгового центра Crossroads Shopping Center и жилого района Magnolia Creek. Селебрейшн стал опытной площадкой, на которой оттачивались новые градостроительные идеи. Архитектурные решения и меры контроля, использованные в проекте, дали Киллорену знания, необходимые для придания уникальности его следующим проектам. Уроки той работы не пропали даром. Они помогли Киллорену при создании стратегии девелопмента жилого района вблизи парка EuroDisney под Парижем.

Кроме того, Киллорен был инициатором общекорпоративной экологической стратегии, кульминацией которой стало создание заповедника Disney Wilderness Preserve. На территории площадью 4856 га реализуется проект по охране заболоченных участков, что компенсирует воздействие на окружающую среду со стороны Disney и девелоперской деятельности других компаний. Управление заповедником осуществляется в соответствии с инновационными планами

управления ресурсами. Результатом стало появление национальной модели восстановления природных ресурсов и экологически рационального землепользования. Этот проект стал жемчужиной в короне Комитета по охране природы Флориды.

Имея в своем активе несколько крупных проектов, Дон Киллорен и Чарльз Адамс покинули Disney в 1997 г. и основали девелоперско-консалтинговую компанию Celebration Associates (CA). Решение работать самостоятельно оказалось нелегким. Киллорен вспоминает: «Девелоперская деятельность в Celebration не развивалась, несколько ключевых сотрудников ушли из компании. Но мы обнаружили, что очень много знаем о проектах, которые хотят реализовать другие, о тех, которые люди хотят видеть в своих районах». Первым клиентом CA стал бывший работодатель, Walt Disney Company.

После создания CA партнеры оценили свои сильные стороны и разделили обязанности на финансовые (в основном этими вопросами занимался Адамс), планирование и девелопмент (эти задачи возлагались на Киллорена) и продажи и маркетинг (за это несли ответственность оба). Создавая свою команду, партнеры искали «умных, энергичных и знающих специалистов по коммунальному хозяйству», которые могли бы выполнять самые разные функции. Вначале компания занималась преимуще-

ственno консалтингом, что требовало меньших капиталовложений, и выстраивала сделки так, чтобы получать акции за нематериальный вклад. Чтобы сохранить компактную структуру, партнеры привлекали консультантов для решения практических не связанных с управлением задач. До сих пор они предпочитают набирать персонал под проект, а не в центральный офис. Однако компания разрослась до группы партнеров, отвечающих за контроль над конкретными аспектами деятельности, такими как маркетинг или создание проектов, на всех объектах СА, даже если они выполняют эти функции одновременно в нескольких проектных группах.

Фирма установила стратегические контакты с крупным землевладельцем-инвестором и провела девелопмент нескольких взаимосвязанных районов в Клир-Спрингс и района Governor's Club в Чапел-Хилл. В сотрудничестве с Crosland, Inc., многопрофильной девелоперской и строительной компанией из города Шарлотт, СА создала удостоенные наград районы Homestead Preserve и Bundoran Farm в Виргинии. Недавно был реализован проект редевелопмента Mount Washington Resort в Нью-Гэмпшире.

Когда продолжительный спад экономики стал причиной замедления девелоперской деятельности в юго-восточных регионах, Киллорен высоко оценил уроки, извлеченные

им из предыдущих спадов. СА на ранних этапах среагировала на изменения рынка и стала уделять повышенное внимание консалтингу. Такую деятельность партнеры не прекращали все эти годы, что помогало им всегда оставаться на переднем крае. Именно она стала основой для выживания. Относительно компактная структура и наличие консультантов и стратегических партнеров позволили компании легче адаптироваться к новым условиям. Отсутствие проблем с финансовой отчетностью и общением с инвесторами, часто встречающихся в крупных компаниях, обеспечили сохранение репутации в период, когда девелоперам несложно разговаривать с заимодателями и инвесторами.

Размышляя о своей почти сорокалетней карьере, Киллорен отмечает: самым ценным уроком для него стало то, что для достижения успеха в девелопменте в долгосрочной перспективе заинтересованность должна быть не только финансовой. «Должно быть нечто большее, чем просто деньги. Хороший девелопер приносит обществу дар, которым оно сможет пользоваться многие годы. Найдите что-нибудь, что вам нравится, делайте работу хорошо, и вы будете зарабатывать достаточно».

#### **Иаир Линч**

Иаир Линч — президент и CEO Jair Lynch Development Partners, «компании по восстановлению городской среды, специализирующей-

ся на ответственной трансформации рынка городских объектов». Его карьера началась еще до окончания университета в Стэнфорде, где он изучал градостроительное проектирование и строительство зданий и сооружений. Он начал учебу за два месяца до того, как Сан-Франциско пострадал от сильного землетрясения. Линч вспоминает, что эта катастрофа превратила город «в лабораторию для специалистов по градостроительному проектированию и строительству зданий и сооружений. Возникло множество вопросов: что будет, если убрать шоссе из города? Шоссе разделяли городские районы на протяжении многих лет. Захватывающее было смотреть, как город отстраивался заново». Путешествия также повлияли на страсть Линча к городской среде. Будучи спортсменом мирового уровня (в его послужном списке серебряная медаль, которую, будучи капитаном олимпийской команды США по гимнастике в 1996 г., Линч получил за упражнения на брусьях), он с удовольствием путешествовал по разным городам мира. Что же привлекает его больше всего? «То, как города и отдельные места изменяются с течением времени, и то, как все работает», — говорит он.

По окончании университета Линч пришел в девелопмент. Сначала он работал в должности инженера/руководителя проекта в отделе девелопмента Silicon

Graphics, Inc. Компания занималась разработкой решений для высокопроизводительных вычислений. Ее бизнес-стратегией было привлечение талантливых специалистов и предоставление им возможности жить в новых районах, где есть культурно-бытовые объекты, и работать на новых производственных объектах по всей стране. Там считалось нормой, когда молодой специалист занимал руководящую должность, и Линч в свои двадцать четыре года, практически без опыта работы, получил значительно больше свободы действий, чем где бы то ни было. Он вспоминает: «Они дали мне обширное поле для деятельности и позволили принимать решения, не соответствующие моему уровню опыта. С другой стороны, мне было двадцать четыре, и я знал, что может понравиться молодым программистам на их рабочем месте». Линч принимал участие в создании инновационной производственной среды, в которой предусматривались такие удобства, как бары с прохладительными напитками и залы для занятий йогой. Сегодня это стало стандартом для высокотехнологичных компаний. Комплекс Mountain View Campus позже был продан Google под ее штаб-квартиру.

Линч проработал в Silicon Graphics всего четыре года, но приобрел громадный опыт: девелоперская деятельность в Кремниевой долине развивается ускоренны-

ми темпами. Он говорит, что самым важным на его первом месте были свобода действий и ответственность, а также скорость принятия решений и желание учиться.

Следующий этап, заметно повлиявший на карьеру Линча, прошел в Гарвардском университете, где он занимался развитием своих идей в сфере девелопмента. Он создал иерархический подход к восстановлению городской среды. Позже эта концепция вылилась в структуру, которую он называет «Пять этапов девелопмента»: «1. Пренебрежение. 2. Надежда. 3. Возрождение. 4. Освежение. 5. Вот оно». Так Линч подходит к любому проекту сегодня.

В 1998 г. Линч вернулся в Вашингтон. Но здесь немногие девелоперы считали, что в городских районах можно найти возможности для бизнеса. Тогда Линч открыл собственный бизнес, движимый потребностью и желанием положительно повлиять на местное сообщество. Первым проектом его компании стал Thurgood Marshall Center — здание первой Христианской ассоциации молодых афроамериканцев, которое должно было превратиться в многофункциональный комплекс. В его состав входили офисные помещения, конференц-центр и школа. Были проблемы с финансированием и строительством, но самой сложной задачей оказалось превратить объект в актив, пригодный в качестве банковского обеспечения. «Долго обсуж-

далась только одна идея — музей. Здание должно было стать многопрофильным, но приучить людей к этой мысли крайне сложно». Кроме того, требовалось изменить зонирование, чтобы многопрофильное использование могло рассматриваться хотя бы как один из вариантов. Многих пришлось убеждать. Линч поверил, что проект станет реальностью, только с возможностью финансирования. Чтобы его получить, нужно было привлечь основного арендатора. До того момента средства не могли быть предоставлены. В финансировании проекта использовались в том числе средства федерального бюджета, полученные компанией в форме целевой субсидии на развитие местной инфраструктуры.

Этот проект заложил фундамент бизнес-модели Линча и положил начало укреплению мнения о необходимости изменения имиджа определенных мест. Компания Линча рассматривает свои объекты в комплексе с окружением, а не как отдельные здания. Она готова заботиться о районах, которым грозит опасность, чтобы они не были уничтожены из-за колебаний рынка. Восстановление среды может занимать 10–20 лет. Поскольку компания еще молода, ее участники не могли отслеживать судьбу какого-либо микрорайона на всех этапах, но их цель именно в этом. Линч считает, что определение этапов и достижение компанией статуса,

позволяющего контролировать судьбу микрорайона на каждом из них, — один из способов преодоления барьеров на пути в мир девелопмента. «Часто используются сложные схемы финансирования. Если мы сначала предлагаем визуализацию и генеральный план, затем строительство библиотеки, а потом — гостиницы, можем создать долгосрочные взаимоотношения с жителями

ми микрорайона и завоевать доверие, которое другим девелоперам получить гораздо сложнее».

Линч объясняет свой успех способностью развиваться и не зацикливаться на одном формате. «Если вы создаете новую среду, то должны быть готовы и сами заметно меняться. Это предполагает и признание новых факторов, определяющих городскую среду». Желание Линча быть

участником перемен — одна из причин его упорства. Его основной совет начинающим девелоперам таков: нужно признать ценность получения доступа к процессам и системам на самом раннем этапе и усвоить основные знания. «В сфере недвижимости много нерационального. Если вы слишком рано будете пытаться делать все самостоятельно, это может быть неэффективно».

Период эксплуатации технически начинается с оформления акта о сдаче объекта в эксплуатацию (когда здание готово к заселению) и длится до момента продажи. Период стабильной эксплуатации начинается, когда здание полностью сдано в аренду, и заканчивается в момент его продажи. В период стабильной эксплуатации обычно проводится оценка стоимости здания.

Этапы могут пересекаться. На графике подготовительный этап девелопмента охватывает период с выбора участка до начала строительства. На рис. 1.4 подготовительный этап занимает первые двенадцать месяцев. В идеале этот период должен составлять до четырех-шести месяцев\*, чтобы девелопер мог начать строительство одновременно с подписанием договора купли-продажи. Добиться этого трудно, особенно начинающим девелоперам, но чем короче подготовительный период, тем ниже затраты и риск.

Четыре из шести этапов девелопмента проходят в подготовительный период: анализ экономической целесообразности, проектирование, финансирование и маркетинг\*\*. Девелопер должен быть твердо уверен в перспективах успеха до подписания предварительного договора купли-продажи. Он редко идет на решитель-

ные действия (отказ от отменительных условий), если не уверен, что получит от государственных органов все разрешения на строительство и сможет привлечь необходимое финансирование. Основная цель подготовительного этапа — дать девелоперу уверенность, чтобы двигаться дальше. До подписания договора на новый проект он должен не сомневаться в том, что сможет реализовать его с прибылью, действуя согласно своим планам и в соответствии со своими целями.

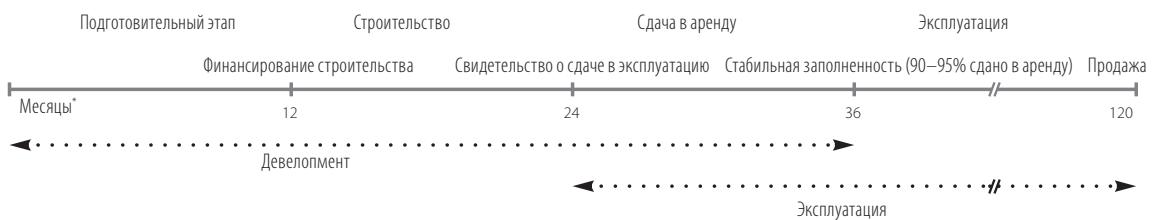
На рис. 1.5 кратко представлены этапы девелопмента, общие для всех видов недвижимости: анализ экономической целесообразности, проектирование, финансирование, строительство, маркетинг, эксплуатация и управление. Рисунок иллюстрирует главный принцип девелопмента: это процесс последовательных приближений, где с каждым циклом появляется все более точная информация — до тех пор, пока специалист будет настолько уверен в ней, что сможет принять решение о запуске проекта или об отказе от него. Как показано на рис. 1.4, некоторые действия можно производить одновременно, а другие — только последовательно. Например, активное заключение предварительных договоров аренды помещений в офисном здании начинается сразу же, как только готовы первые чертежи, которые можно показать потенциальному арендаторам. Эта деятельность ведется на протяжении всего процесса девелопмента: от этапа привлечения финансирования до этапа строительства.

\* Информация актуальна для США. В РФ оба эти процессы могут занять полтора-два года. Прим. науч. ред.

\*\* Информация актуальна для США. В России до покупки земельного участка возможно провести только его оценку и оценку экономической эффективности приобретения. Прим. науч. ред.



**В Сиэтле район Rainier Vista Community ориентирован на транзит: здесь располагаются остановки легкорельсового транспорта и основных автобусных маршрутов**



\* Сроки могут существенно варьироваться в зависимости от масштаба проекта, сложности и местоположения. В Калифорнии подготовительный этап может занимать 2–4 года, в других регионах США — всего 90 дней

**РИС. 1.4. График девелопмента для небольшого офисного или многоквартирного здания**

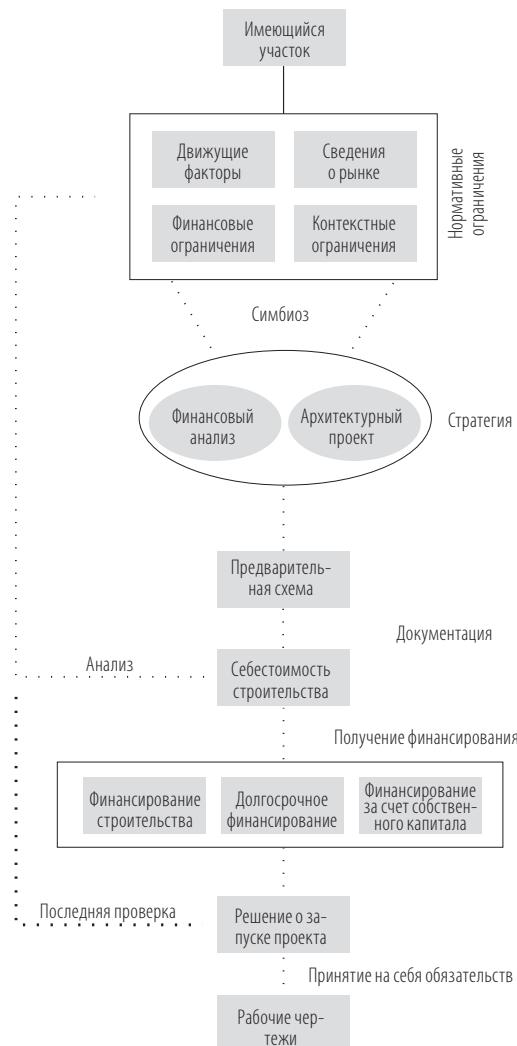
На каждом новом этапе анализ показателей становится все более подробным и сложным. Для заключения предварительного договора на внесение аванса достаточно простого анализа капитализации, позволяющего определить, насколько окупается стоимость земли (чистый операционный доход делится на общую себестоимость проекта). Перед заключением окончательного договора на внесение аванса необходимо сформировать прогноз движения денежных потоков хотя бы на период эксплуатации. В нем должны быть учтены фактически запланированный размер площадей, прогнозируемый размер арендной платы (на основе анализа рынка) и ориентировочные расходы на строительство. Для следующего прибли-

жения необходим помесячный прогноз движения денежных средств за период строительства, чтобы убедить заимодателя, что денежных средств достаточно для завершения проекта. Прогноз должен основываться на более точных сведениях о затратах (которые можно получить из детальных чертежей проекта) и поступлениях (с учетом скидок по арендной плате и возмещения улучшений арендаторам). Наконец, для организации совместного предприятия или объединения капитала необходим анализ движения денежных средств в периоды строительства и эксплуатации с указанием сроков наступления потребности в капиталовложениях, принципов распределения налоговых льгот и выручки от продаж (см. главу 4).

Уровень детализации должен соответствовать качеству имеющейся на каждом этапе информации. Например, не имеет смысла составлять расчетную таблицу на шестьдесят месяцев с разбивкой по месяцам прежде, чем собраны точные цифры по расходам на строительство и данные по рынку: это напрасная траты времени и денег. Однако девелоперам нужно иметь достаточно информации, чтобы принимать правильные решения на каждом этапе. Качество сведений обо всех параметрах должно быть сопоставимым, а сами эти сведения — как можно более полными, с учетом уровня риска вложения денежных средств<sup>6</sup>.

На каждом этапе необходимо выполнить ряд действий, прежде чем переходить к следующему. Например, до того как заимодатели рассмотрят заявление на получение ипотечного кредита, девелопер должен представить концептуальные чертежи, съемку границ, информацию о правах собственности, экономической обоснованности, маркетинговые исследования, сведения о собственном финансовом положении и оценку проекта. (Поскольку различные кредитные организации предъявляют разные требования к оценке, лучше не заказывать ее, пока не найден потенциальный заимодатель, иначе может понадобиться другая оценка.) Последовательность этапов и даже их содержание в девелопменте часто меняются. Быстро та перемена делает этот бизнес увлекательным. Такие высокие темпы изменений также дают начинающим девелоперам возможность успешно конкурировать с опытными: все вынуждены адаптироваться к новым условиям и работать в них, иначе их постигнет неудача.

Финансовые рынки в конце 1990-х — начале 2000-х были высоколиквидны и стабильны. Крупные девелоперские компании могли воспользоваться разными вариантами финансирования, в основном благодаря институционализации кредитных рынков. Часто банки предоставляли крупным девелоперам кредитные линии, обеспечивая необходимым капиталом для приобретения земельных участков и даже финансирования строительства. Такие кредитные линии могли заменить займы на девелопмент и строительство отдельных объектов. Однако относительно ликвидный кредитный рынок прекратил существование в результате увеличения количества дефолтов по высокорисковой ипотеке в 2008 г.



**РИС. 1.5. Решение о запуске проекта**

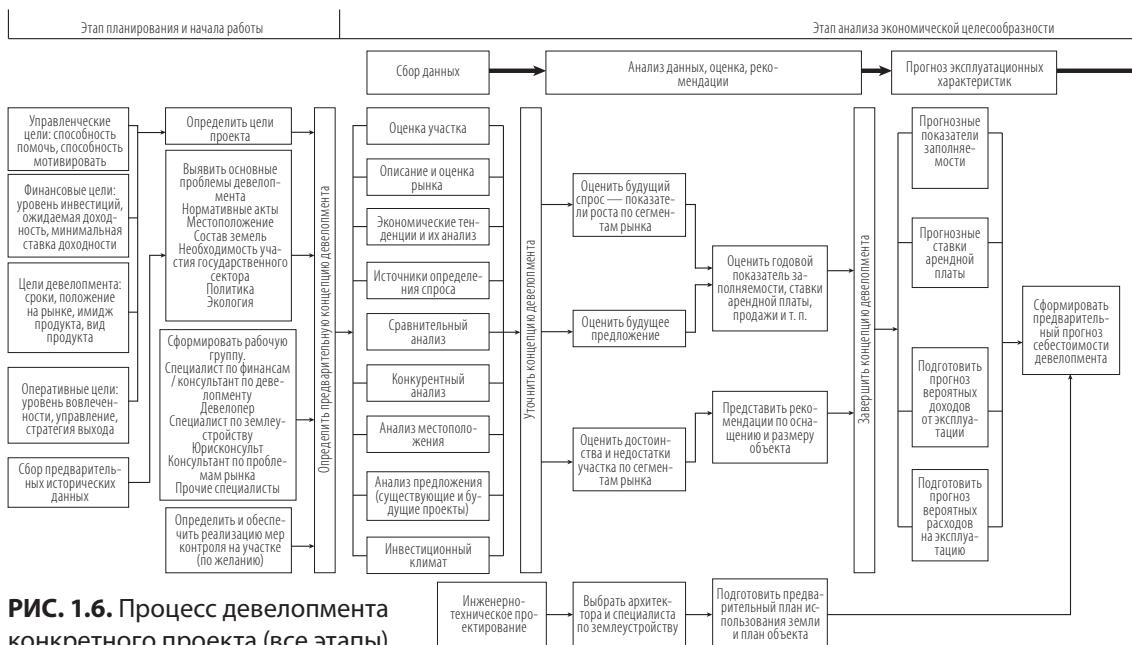
Последующий крах и макроэкономические трудности 2008–2010 гг. не дают понять, каким станет институциональное финансирование в будущем. Дело в том, что Великая депрессия отличается от обычных циклов развития рынка недвижимости. Не предложение превысило спрос, а имело место катастрофическое падение спроса из-за финансовой стагнации, за которой последовали падение ВВП и резкий рост безработицы. Если обычные циклы по своей природе региональны, то Великая депрессия затронула всю страну, хотя масштабы спада и различались в различных регионах. Последовательность событий во время экономического спада и идеи

о будущих формах финансирования в недвижимости мы обсудим подробнее в главе 8.

Девелопмент напоминает строительство. Чтобы стены получились прямыми, фундамент должен быть ровным. Каждый этап процесса зависит от качества работы, проделанной на предыдущем этапе. Например, исправление неудачных контрактов с заимодателями, подрядчиками, арендаторами или специалистами может дорого обойтись девелоперу. В худшем случае из-за этого могут остановиться работы на объекте или он не будет заполняться. При девелопменте обычного объекта недвижимости, когда компания несет затраты на выплату процентов, а доходы ожидаются еще не скоро, обращение в суд и связанные с этим задержки никому не приносят пользы. Когда в разбирательстве участвуют государственные органы или речь идет о толковании разрешительной документации, в большинстве случаев срабатывает правило «с бюрократами не поспоришь». Девелоперы понимают, что победа в суде часто становится пирровой и разрушает ценность проекта. Каждый этап зависит от предыдущего, для выполнения большей части работы девелоперу приходится полагаться на других, поэтому необходима адекватная система контроля. Метод критического пути может быть применен к любому проекту. Состав-

ленный в соответствии с ним план должен включать не только последовательность действий, но и сроки их выполнения. Это позволит определить, какие виды работ критичны для выполнения графика (ими надо заниматься в первую очередь), а какие имеют запас по времени. Анализ по методу критического пути дает возможность рассчитать, во что обойдется ускорение работы с оплатой за сверхурочные часы и увеличением транспортных расходов в связи со срочной доставкой материалов. Система контроля — лучший способ следовать подписанным документам. Например, когда возникает проблема и при этом есть три или четыре письменных подтверждения контракта (это часть системы контроля), сторонам гораздо проще найти решение.

Особенно важны начальные этапы девелопмента. В этот период много раз уточняются результаты планирования и анализа перед тем, как будут завершены архитектурные проекты и другие документы. Распространенная ошибка на всех этапах анализа — чрезмерная преждевременная детализация. Например, подготовка подробных рабочих чертежей до завершения анализа экономической целесообразности с учетом состояния рынка — пустая трата денег. Результаты анализа рынка, безусловно, повлияют на проект. А если он окажется не таким благо-



**РИС. 1.6. Процесс девелопмента конкретного проекта (все этапы)**