

**Стерник Г.М., председатель Комитета МАР по аналитике и консалтингу,
управляющий партнер ООО «Стерникс Консалтинг»
Стерник С.Г., профессор Финуниверситета при Правительстве РФ,
д.э.н., профессор, гендиректор ООО «Стерникс Консалтинг»,
www.realtymarket.ru**

Прогноз объемов ввода жилья в условиях падающей доходности инвестиций в девелопмент

(доклад на конференции «Инвестиции и девелопмент» 29.09.2016)



Гипотеза: основным фактором, влияющим на изменение объемов строительства жилой недвижимости, является изменение доходности инвестиций в девелопмент.

По примеру известных показателей среднерыночной доходности инвестиций в дилерские и рентные операции, для оценки состояния рынка строительства, прогнозирования будущей доходности и объемов ввода жилья разработан новый показатель среднерыночной доходности инвестиций в девелопмент:

$$Id = (P \times S) / (C \times F) - 1, \text{ б/р,}$$

$$Id = ((P \times S) / (C \times F) - 1) \times 100\%, \text{ \%/год,}$$

где P – среднегодовая цена реализации площадей, руб./кв. м;

Sp – объем реализации, кв. м;

C – среднегодовая стоимость строительства 1 кв. м, руб;

F – объем профинансированного строительства, кв. м.

В зависимости от источников и характера исходных данных сформировано 4 варианта формулы для расчета индекса доходности инвестиций в девелопмент .

Для числителя:

- **вариант 1 и 2 - официальные данные Росреестра об объеме продаж (ДДУ), умноженные на среднюю площадь квартиры и на среднюю удельную цену предложения;**
- **вариант 3 и 4 – рыночные данные консалтинговых компаний об объемах поглощения площадей, умноженные на среднюю удельную цену.**

Для знаменателя:

- **вариант 1 и 3 - официальные данные Росстата о стоимости строительства 1 кв. м жилья, умноженные на рыночные данные о годовом объеме строительства;**
- **вариант 2 и 4 – рыночные данные проектных деклараций о стоимости строительства 1 кв. м жилья, умноженные на рыночные данные о годовом объеме строительства.**



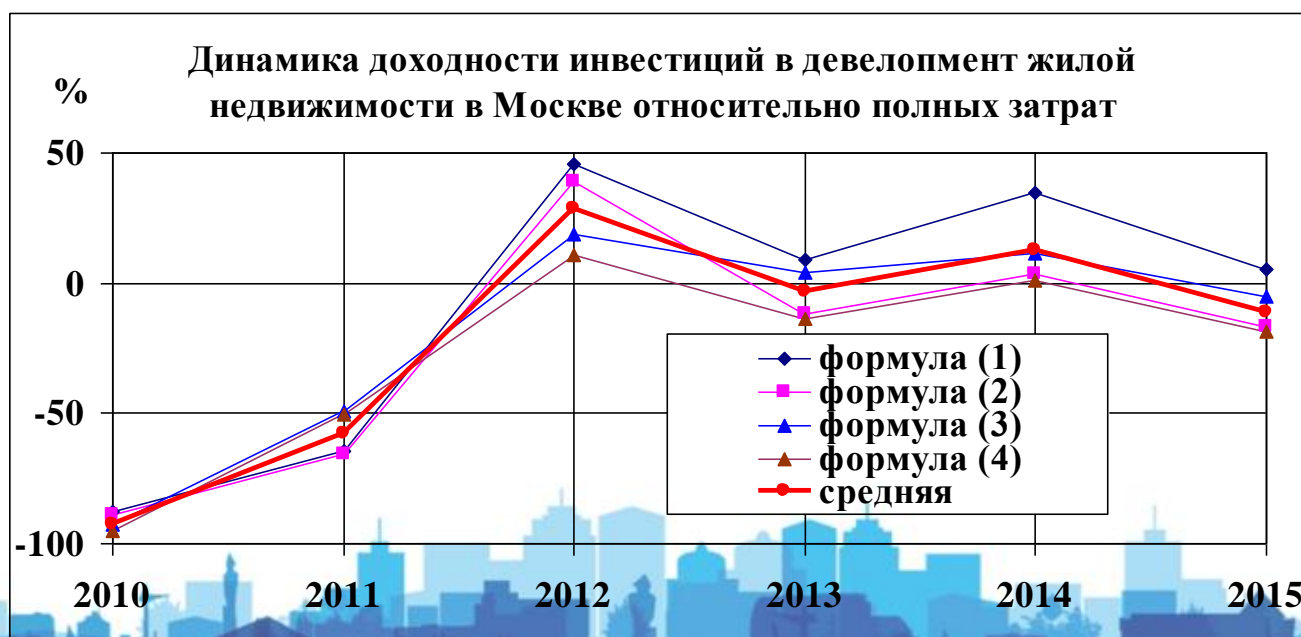
Сопоставление перечня полных (инвестиционных) затрат на девелопмент с перечнем затрат, учитываемых Росстатом, показало, что Росстат ведет расчет только себестоимости (сметной стоимости) строительства. В проектных декларациях частично учитываются и другие элементы полных затрат. Полученные данные позволили получить следующие оценки: в Москве учтенные составляющие по Росстату в среднем равны 65%, по ПД – 80% от полных (инвестиционных) затрат. Поэтому был введен коэффициент дополнительных затрат при использовании данных Росстата или ПД:

$$K_{д.з.1} = 1,55 \text{ и } K_{д.з.2} = 1,25.$$



Результаты расчета среднерыночной годовой доходности инвестиций в девелопмент жилой недвижимости Москвы (%)

Формула	Относительно себестоимости						Относительно полной стоимости строительства					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2010	2011	2012	2013	2014	2015
(1)	-82,8	-50,1	107,2	68,8	108,4	63,7	-87,8	-64,7	45,6	8,9	34,5	5,6
(2)	-87,3	-61,1	57,8	36,3	60,4	29,3	-88,8	-65,8	38,9	-11,6	3,5	-16,6
(3)	-86,4	-20,9	81,9	61,0	72,7	46,8	-92,4	-49	18,5	3,9	11,4	-5,3
(4)	-93,5	-38,4	38,5	34,2	56,5	25,9	-95,2	-50,7	10,8	-13,5	1,0	-18,8
средняя	-82,4	-28,1	99,2	50,2	74,5	37,5	-92,5	-57,6	28,5	-3,1	12,6	-11,3



Связь между уровнем доходности проектов и инвестиционной стратегией девелоперов

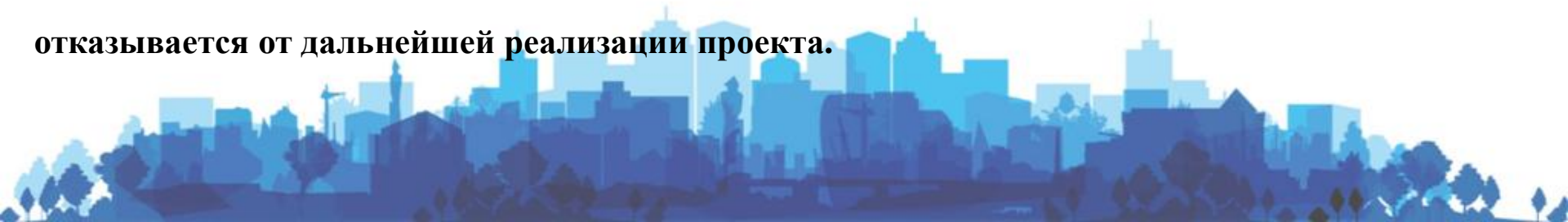
Был проведен экспертный опрос девелоперов, инвестиционных аналитиков, маркетологов девелоперских компаний Москвы, Московской области, Санкт-Петербурга, Новосибирска, Краснодара, Кемерово и других городов России. В связи с повышенной конфиденциальностью информации опрос проводился анонимно.

Определения:

Под фактической доходностью проекта понимается среднее по совокупности проектов компании за период отношение полученной (или расчетной) прибыли к затратам, выраженное в %.

Под желаемой доходностью понимается расчетная доходность, ниже которой инвестор отказывается от начала нового проекта.

Под критической доходностью понимается расчетная доходность, ниже которой инвестор отказывается от дальнейшей реализации проекта.

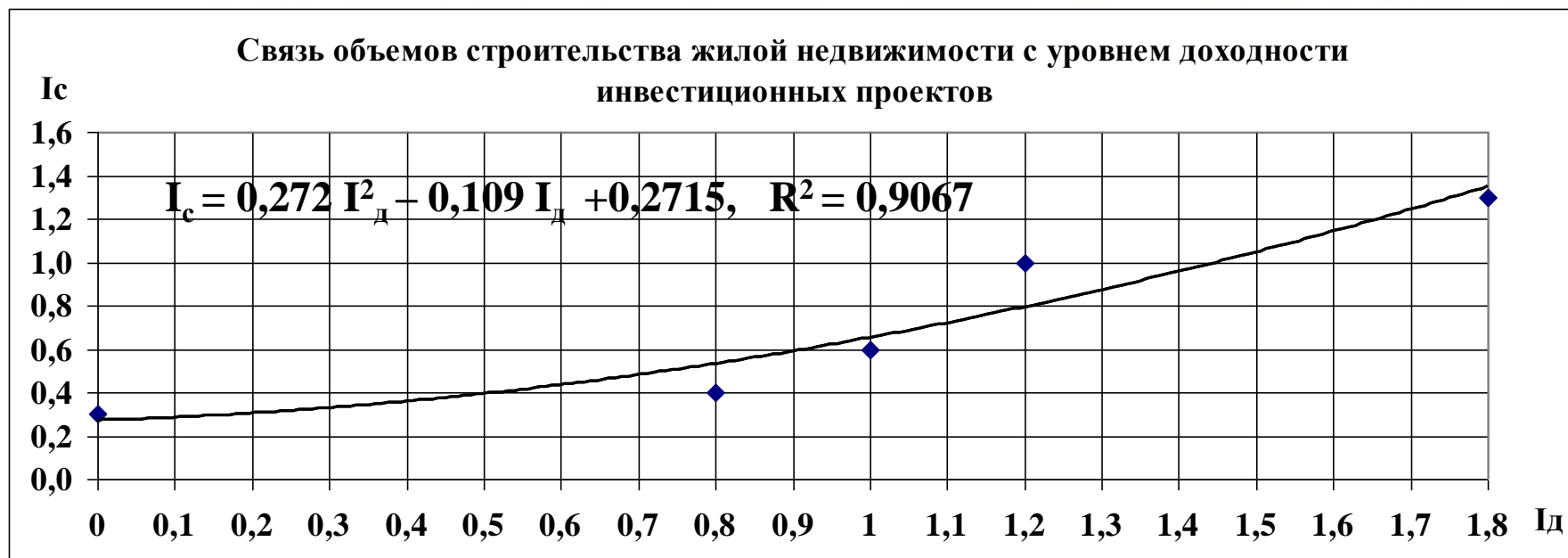


Вопрос 1: укажите фактический, желаемый, критический уровень доходности инвестиционных проектов, средний по портфелю компании за периоды.

Класс качества жилого дома/проекта	Категории доходности	2006-2008	2008-2010	2010-2012	2012-2014
Массовый класс	Фактическая				
	Желаемая				
	Критическая				
Престижный класс	Фактическая				
	Желаемая				
	Критическая				

Вопрос 2: укажите возможные изменения инвестиционной политики компании при изменении уровня доходности проектов.

Изменения инвестиционной политики	% при уровне доходности		
	Выше желаемого	Ниже желаемого	Ниже критического
Увеличение объемов строительства			
Снижение объемов строительства			
Замораживание объектов			



Источник: ООО «Стерникс Консалтинг»

Комментарий:

- при доходности 40% ($I_d = 1,4$) базовый уровень объема строительства равен единице ($I_c = 1,0$);
- при среднерыночной доходности, близкой к нулю ($I_d = 1,0$), объем строительства по рынку снижается на 40% относительно базового ($I_c = 0,6$);
- при доходности, близкой к -100% (достраивание объектов с высокой степенью готовности, продаж нет, $I_d = 0$), объем строительства по рынку не превышает 30% от базового ($I_c = 0,3$).

Модель прогнозирования объема строительства и ввода жилья с учетом прогнозируемой доходности

$$W_{(i+1)} = S_{ci} \times K_{w/ci};$$

$$S_{ci} = S_{c.(i-1)} \times K_{ci};$$

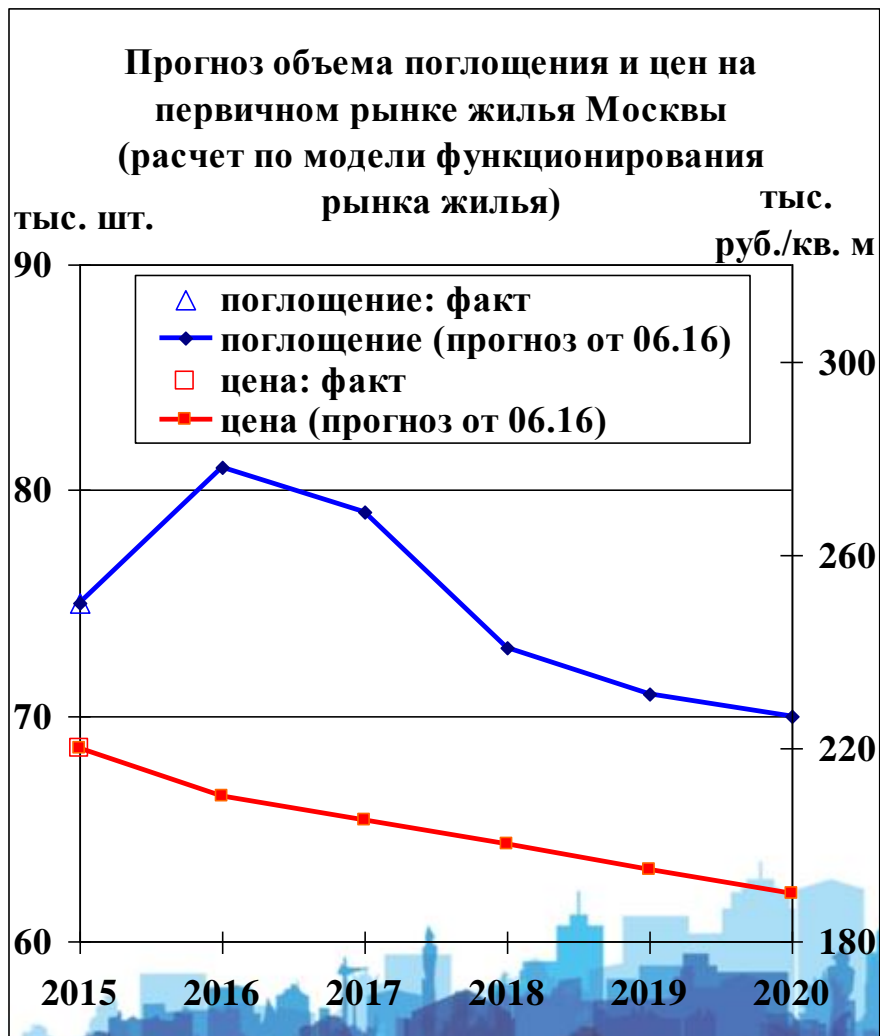
$$K_{ci} = I_{ci} / I_{c(i-1)};$$

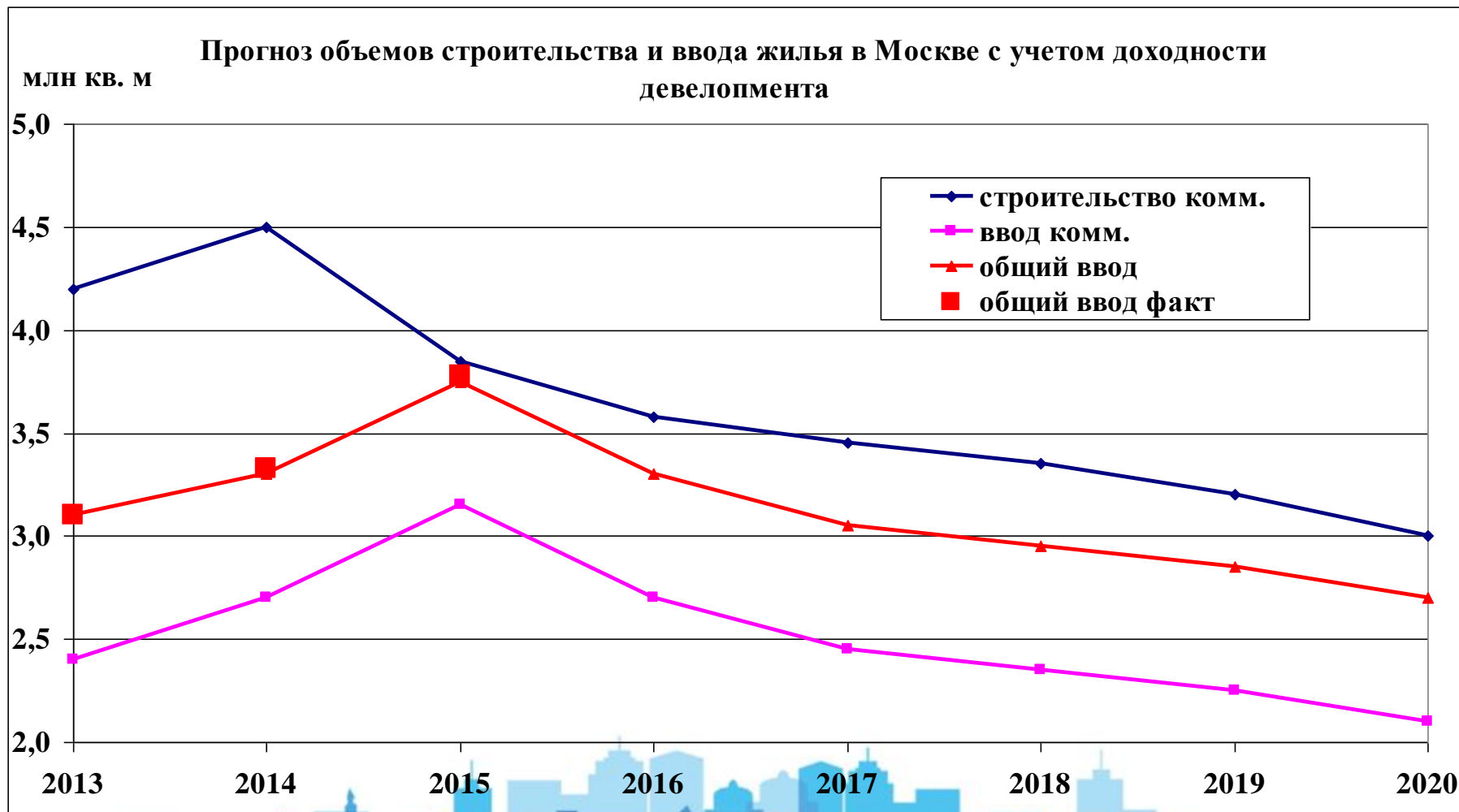
$$I_{ci} = 0,272 I_{ди}^2 - 0,109 I_{ди} + 0,2715;$$

$$I_{ди} = (P_{ci} \times S_{ни}) / (P_{б} \times S_{c(i-1)} \times K_{д.з.}),$$

где $W_{(i+1)}$ – прогнозируемый объем ввода жилья через год после текущего; S_{ci} – прогнозируемый объем строительства в текущем году; $K_{w/ci}$ – коэффициент ввод/строительство при индикаторе состояния рынка по соотношению спрос/предложение текущего года; K_{ci} – коэффициент изменения объема строительства при изменении доходности инвестиций в девелопмент в текущем и предыдущем году; I_{ci} – индекс объема строительства в зависимости от доходности инвестиций в девелопмент в текущем году; $I_{ди}$ – индекс доходности инвестиций в девелопмент в текущем году; P_{ci} – средняя удельная цена реализации квартир в текущем году; $S_{ни}$ – объем поглощения площадей в текущем году; $P_{б}$ – стоимость строительства 1 кв. м жилья в базовом году; $K_{д.з.}$ – коэффициент дополнительных затрат.

Расчет доходности инвестиций в девелопмент жилой недвижимости в Москве





Источник: ООО «Стерникс Консалтинг»

Спасибо за внимание! Вопросы?

Стерник Г.М.
ООО «Стерникс Консалтинг»
www.realtymarket.ru
тел. моб. +7(964)556-72-32
gm_sternik@sterno.ru

