

ССТ-ДЕВЕЛОПМЕНТ
АНАЛИТИЧЕСКАЯ ГРУППА
Г.М. СТЕРНИКА

Стерник Г.М., Стерник С.Г.

МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЙ АЛГОРИТМ ПОЛНОГО ЦИКЛА ИНВЕСТИЦИОННОГО КОНСАЛТИНГА

(доклад на секции инвестиционного консалтинга и аналитики)

- Москва, 18 июня 2008 г. -

Основные понятия

По стандартам ССИМ, основанным на мировой практике и получившим распространение во всем мире, в том числе в современной российской девелоперской практике, под *инвестиционным анализом рынка* в интересах конкретного девелоперского проекта (застройки участка или улучшения существующих объектов недвижимости) понимается системный процесс получения информации, необходимой для управления экономической эффективностью проектов создания ликвидной коммерческой недвижимости и снижения рыночных рисков инвестирования на различных стадиях девелоперских проектов.

***Инвестиционный консалтинг* в нашем понимании - вид информационно-аналитической деятельности на рынке недвижимости, имеющий целью разработку рекомендаций Заказчику и обеспечение его информацией для принятия управленческих решений на различных стадиях инвестиционного проекта.**

Термин «инвестиционный консалтинг» отличается от «инвестиционного анализа» тем, что второй отражает содержание работы инвестиционного консультанта-аналитика при выполнении собственно исследования, а первый – отражает также проблемы организации исследования и полностью включает в себя второй.

Основные понятия

В качестве Заказчика для консультанта-аналитика может выступать менеджмент собственной компании или ее специалисты (внутренний консалтинг) либо инвестиционные, инвестиционно-строительные (девелоперские) компании (внешний консалтинг). Содержание работы в этих случаях отличается несущественно, изменяются лишь формы представления информации и организация взаимоотношений сторон.

Типовые цели инвестиционного консалтинга, реализованные в ходе наших исследований:

- определение стратегической целесообразности входа инвестора/девелопера на конкретный сегмент рынка конкретного города, региона;**
- поиск участка/объекта, обеспечивающего реализуемость заданной концепции девелопмента;**
- поиск концепции девелопмента, обеспечивающей реализуемость заданного участка/объекта:**
- выработка рекомендаций девелоперу (управляющему проектом) относительно целесообразного диапазона цен реализации объекта (арендных ставок), темпов строительства и реализации площадей.**

Основные понятия

Цели и задачи консалтинга не исчерпываются названными и могут включать, например, консультации по привлечению арендаторов, покупателей. Однако, эти задачи не рассматриваются в рамках данной работы.

Содержание инвестиционного анализа существенно зависит от стадии инвестиционного проекта. Наиболее полно названные цели реализуются на прединвестиционной стадии (probability study) либо предпроектной стадии (до начала разработки архитектурно-планировочного проекта).

Ниже приведен алгоритм полного цикла инвестиционного анализа. Он складывается из двух частей: инвестиционный анализ рынка и инвестиционное проектирование. Совокупность всех этапов приведенного алгоритма мы называем инвестиционным анализом проекта. Конкретное содержание исследования зависит от постановки задачи (содержания Технического задания) и может включать лишь отдельные группы этапов алгоритма.

Этапы исследования



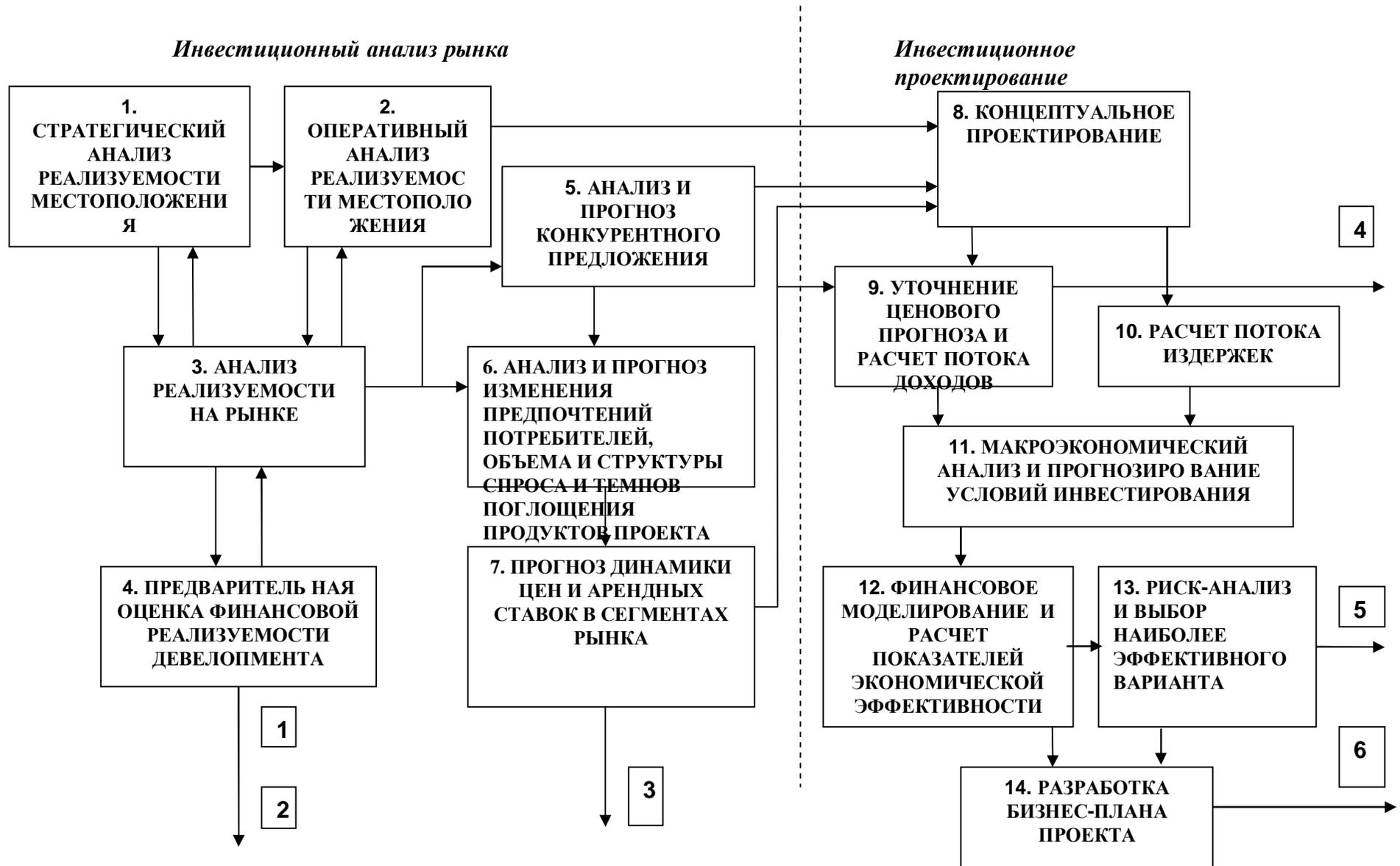
Предварительный инвестиционный анализ рынка – анализ социально-экономической ситуации в городе, регионе и сегментов рынка недвижимости на основе регулярного статистического мониторинга.

Углубленный инвестиционный анализ рынка – исследование и прогнозирование тенденций развития сегментов рынка в широкой и локальной зоне торговли.

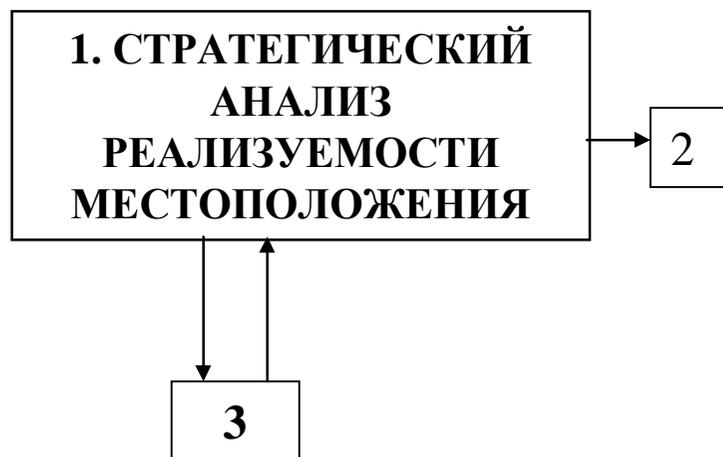
Инвестиционное проектирование – разработка и обоснование концепции девелопмента.

Решение о прекращении проекта или о продолжении исследований может быть принято по окончании различных этапов работы (выходные продукты 1-6).

Блок-схема исследования

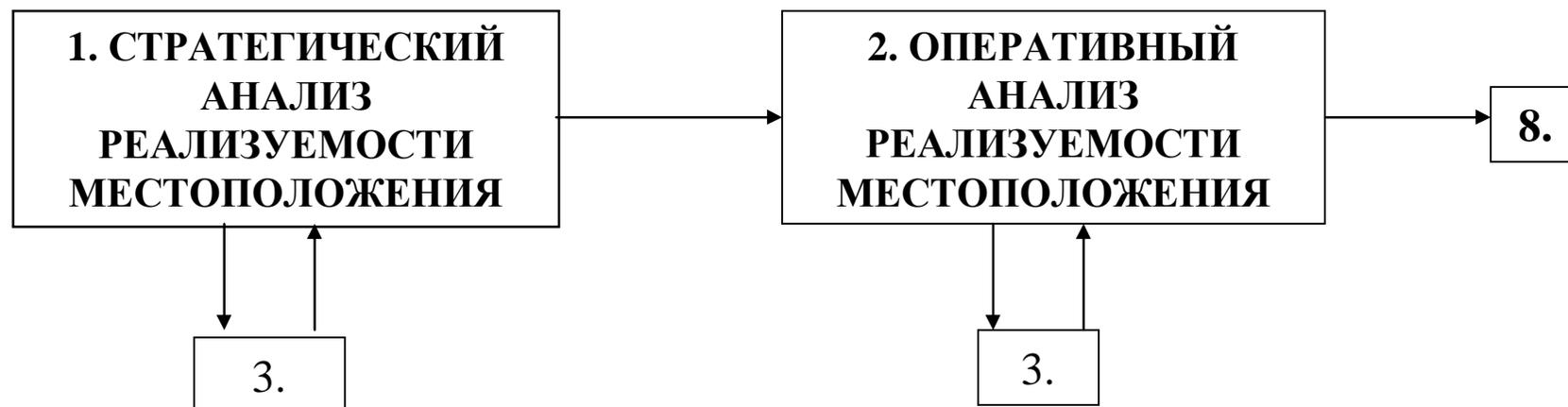


Предварительный инвестиционный анализ рынка



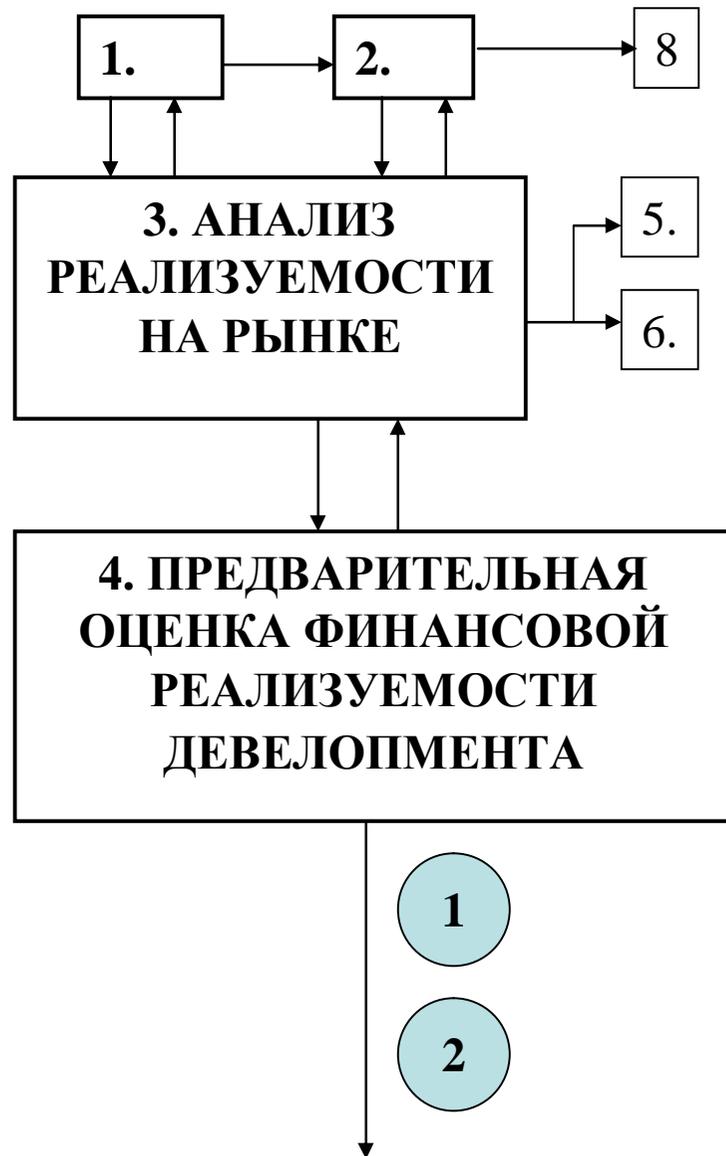
На этапе 1 «Стратегический анализ реализуемости местоположения» проводится изучение и описание города, региона, в котором предполагается реализовывать инвестиционный и/или инвестиционно-строительный проект, выявляются его географические, природно-экологические особенности, характер экономического развития, социально-экономические условия, состояние жилого и нежилого фонда, активность субъектов рынка недвижимости, административные, политические и правовые условия деятельности девелоперов.

Предварительный инвестиционный анализ рынка



На этапе 2 «Оперативный анализ реализуемости местоположения» проводится изучение и описание участка, оценка физических, юридических, градостроительных ограничений, анализ его достоинств и недостатков (SWOT-анализ), определяются предельные возможности участка по выходу жилых и нежилых площадей (ресурсный анализ участка), выявляются тенденции развития города (региона) вокруг участка, определяется зона торговли, изучаются «векторы роста» («факторы роста», «барьеры для входа и для роста», «генераторы движения») и производится предварительный отбор возможного функционального назначения объектов будущей застройки участка и сегментов рынка недвижимости, подлежащих исследованию. Кроме того, описание участка использоваться на этапе 8 при разработке концепции застройки.

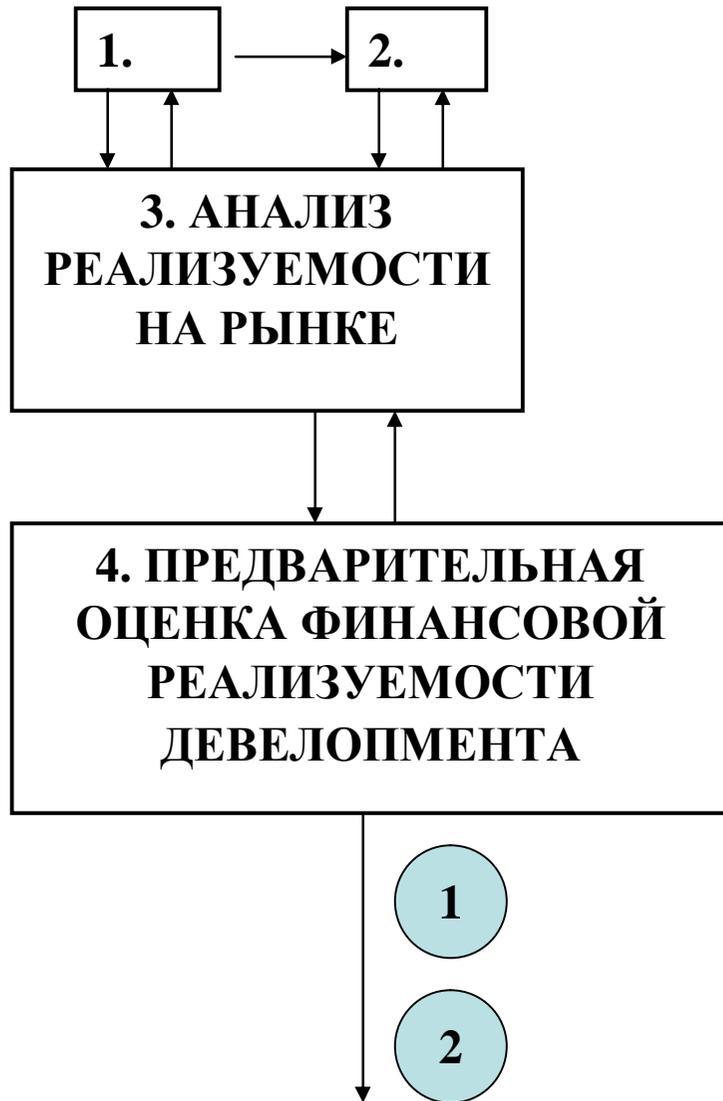
Предварительный инвестиционный анализ рынка



На этапе 3 «Анализ реализуемости на рынке» на основе накопленных результатов регулярного мониторинга сегментов рынка определяются агрегированные показатели предложения, оборотов и емкости, уровня цен и/или арендных ставок на широком рынке в предполагаемых сегментах использования создаваемого продукта и детализированные показатели рынка в локации объекта.

На этапе 4 «Предварительная оценка финансовой реализуемости девелопмента» производится анализ затрат и доходности типового девелопмента в локации объекта на основе нормативных показателей затрат и средних по рынку показателей доходности в предполагаемых сегментах рынка.

Предварительный инвестиционный анализ рынка



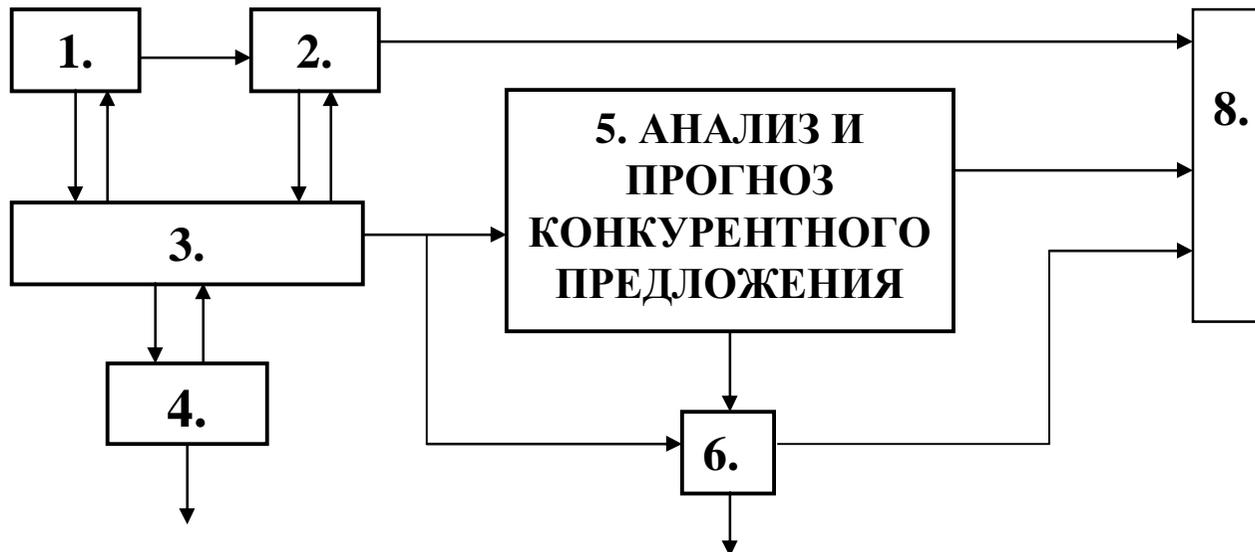
Этапы 1-4 представляют собой первый цикл исследования, основанный на анализе текущего состояния рынка и укрупненных параметрах предполагаемых сегментов рынка и возможных продуктов проекта в них.

По результатам каждого из этих этапов, а также после завершения нескольких итераций всего первого цикла может быть принята рекомендация Заказчику об отказе от проекта либо о продолжении исследования.

Выходные продукты:

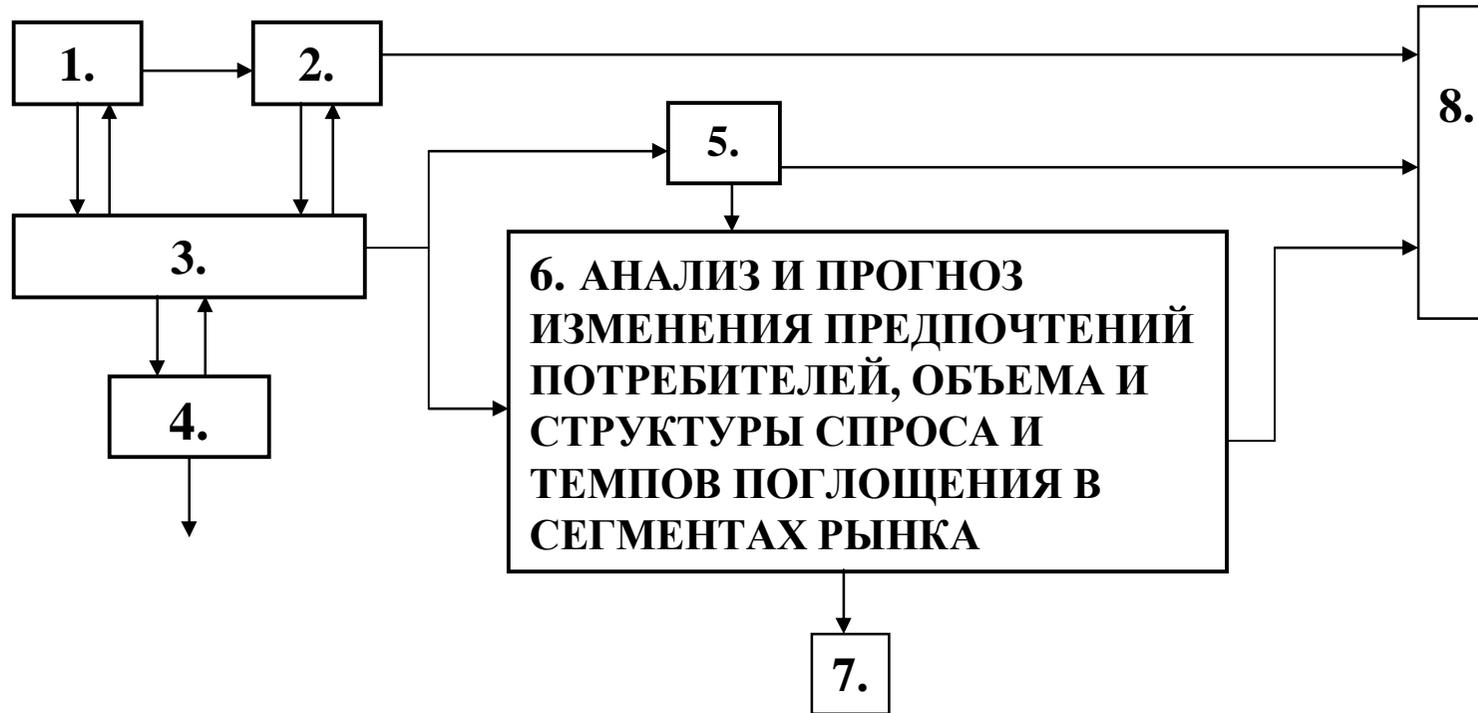
- 1** - Экспертное заключение
- 2** - Аналитический отчет

Углубленный инвестиционный анализ рынка



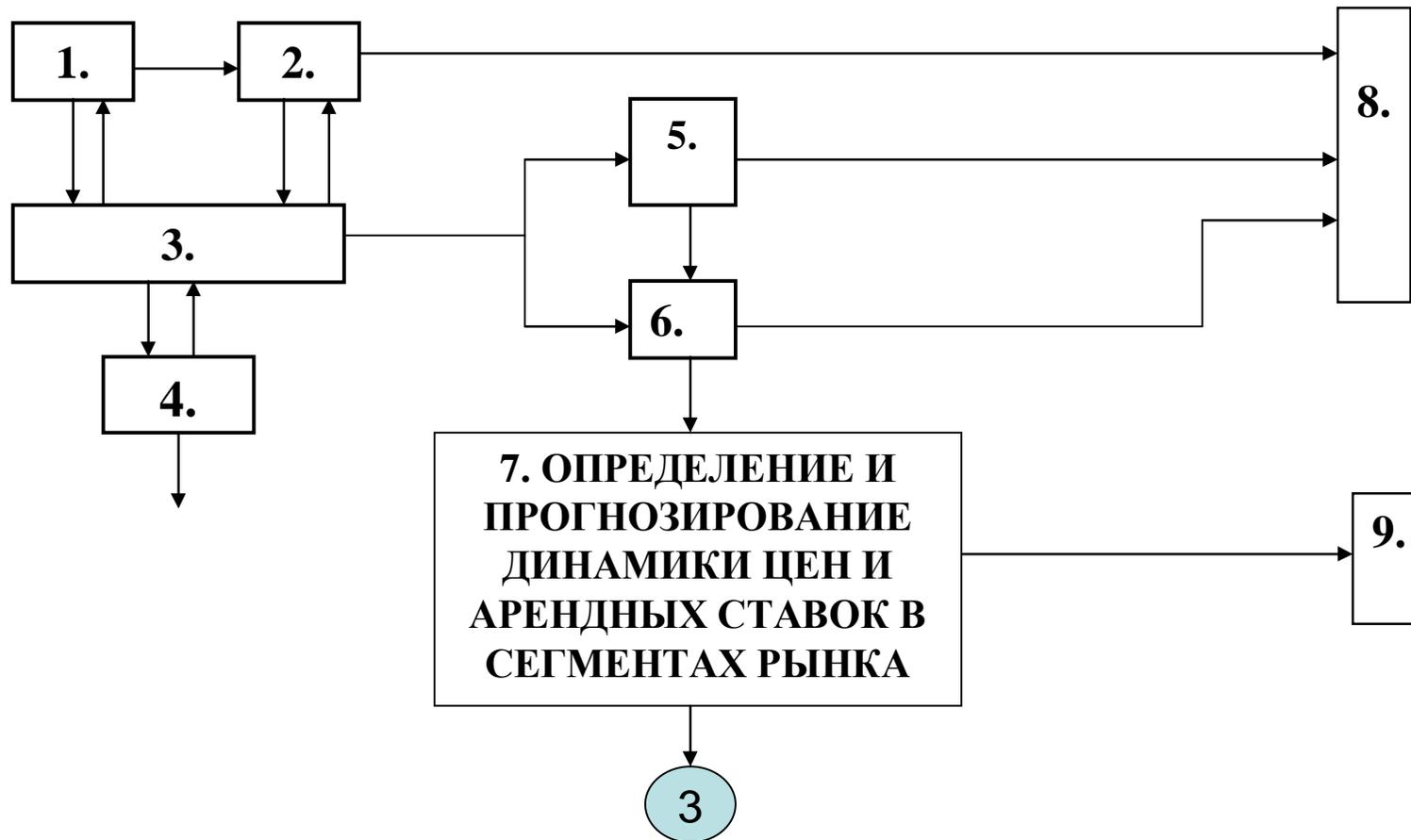
На этапе 5 «Анализ и прогноз конкурентного предложения» производится анализ выполненных и выполняемых проектов – аналогов/конкурентов (с использованием базы данных о строящихся и планируемых к застройке объектах) для использования показателей потенциального объема застройки (конкуренты) при прогнозировании рынка на этапе 6 и основных параметров и характеристик (аналоги) при разработке концепции застройки на этапе 8.

Углубленный инвестиционный анализ рынка



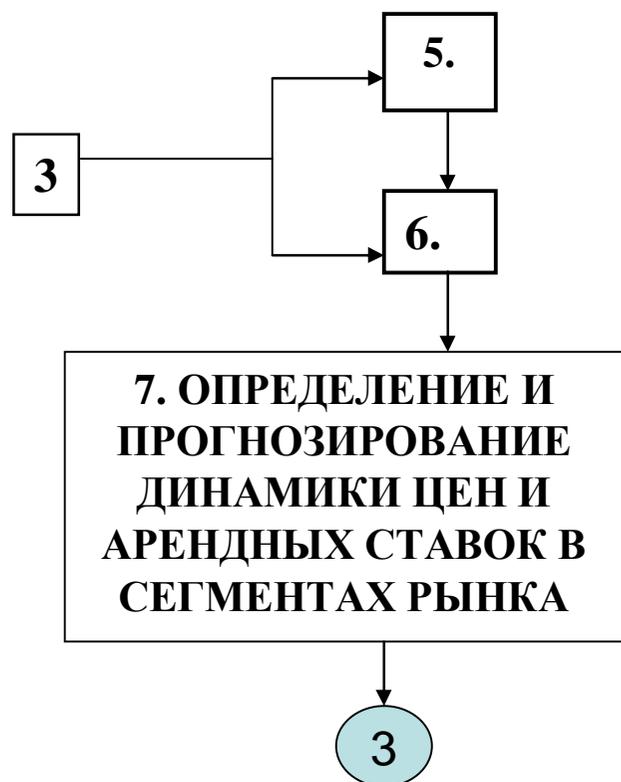
На этапе 6 «Анализ и прогнозирование изменения предпочтений потребителей, объема и структуры спроса, темпов поглощения продуктов проектом рынком» проводится исследование предпочтений потребителей, анализ объема и структуры спроса на предполагаемые продукты проекта, темпов их поглощения в его локации с учетом прогноза конкурентного предложения и дается прогноз изменения этих показателей на глубину предполагаемого периода реализации проекта. Эти данные используются при прогнозировании динамики цен на этапе 7 и при определении темпов строительства и предложения площадей на этапе 8.

Углубленный инвестиционный анализ рынка



На этапе 7 «Определение и прогнозирование динамики цен и арендных ставок в сегментах рынка» дается анализ и прогноз ценовой ситуации и ее изменения в сегментах рынка на глубину предполагаемого периода реализации проекта.

Углубленный инвестиционный анализ рынка



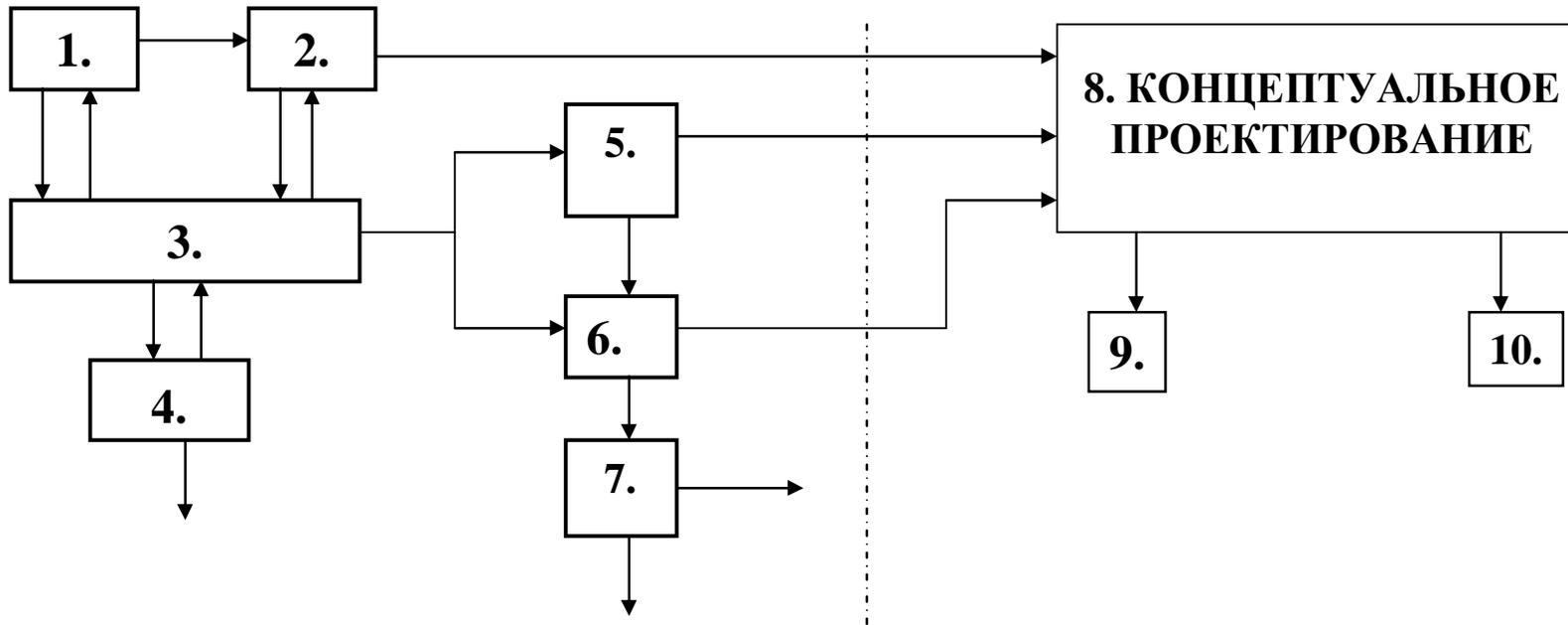
Этапы 5-7 представляют собой второй (окончательный) цикл стратегического инвестиционного анализа при подготовке решения о входе девелопера на рынок города, региона в конкретный его сегмент, и промежуточный цикл оперативного анализа конкретной площадки/объекта.

По результатам второго цикла может быть принято решение об отказе от входа на рынок города либо о входе и продолжении исследования конкретного проекта.

Выходной продукт:

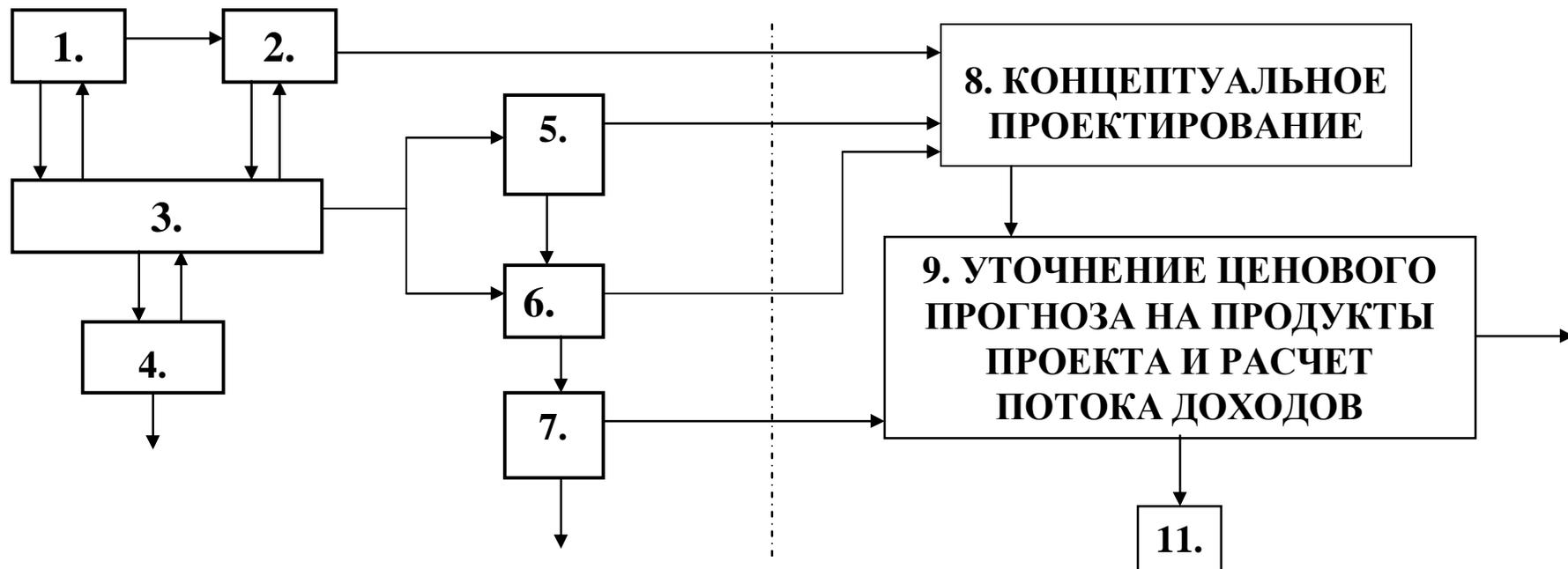
3 - Отчет об исследовании инвестиционной привлекательности сегмента (сегментов) рынка недвижимости города.

Инвестиционное проектирование



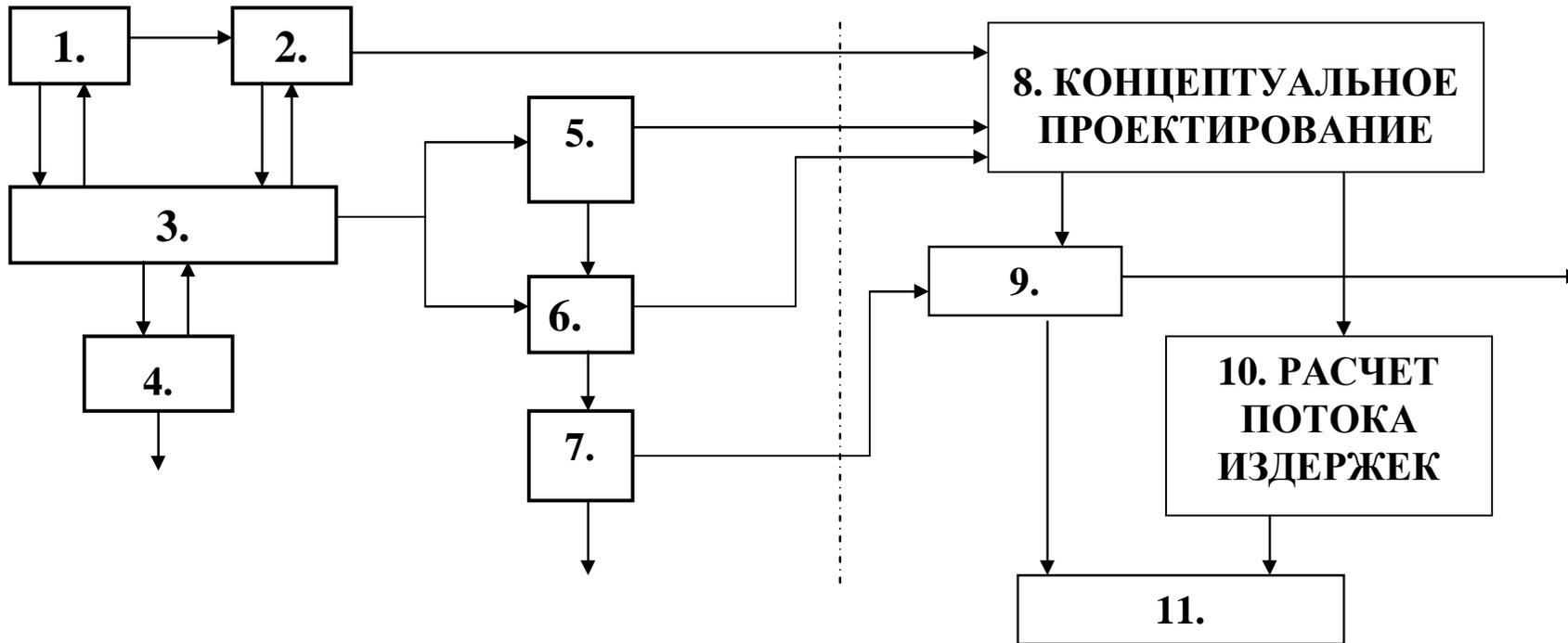
На этапе 8 «Концептуальное проектирование» производится формирование основных элементов концепции девелопмента, технико-экономических показателей нескольких вариантов предполагаемого объекта (объектов), производится зонирование территории с учетом физических особенностей участка и окружения, детализируются некоторые планировочные параметры объектов, определяется очередность выполнения проекта и другие ключевые этапы маркетингового управления проектом.

Инвестиционное проектирование



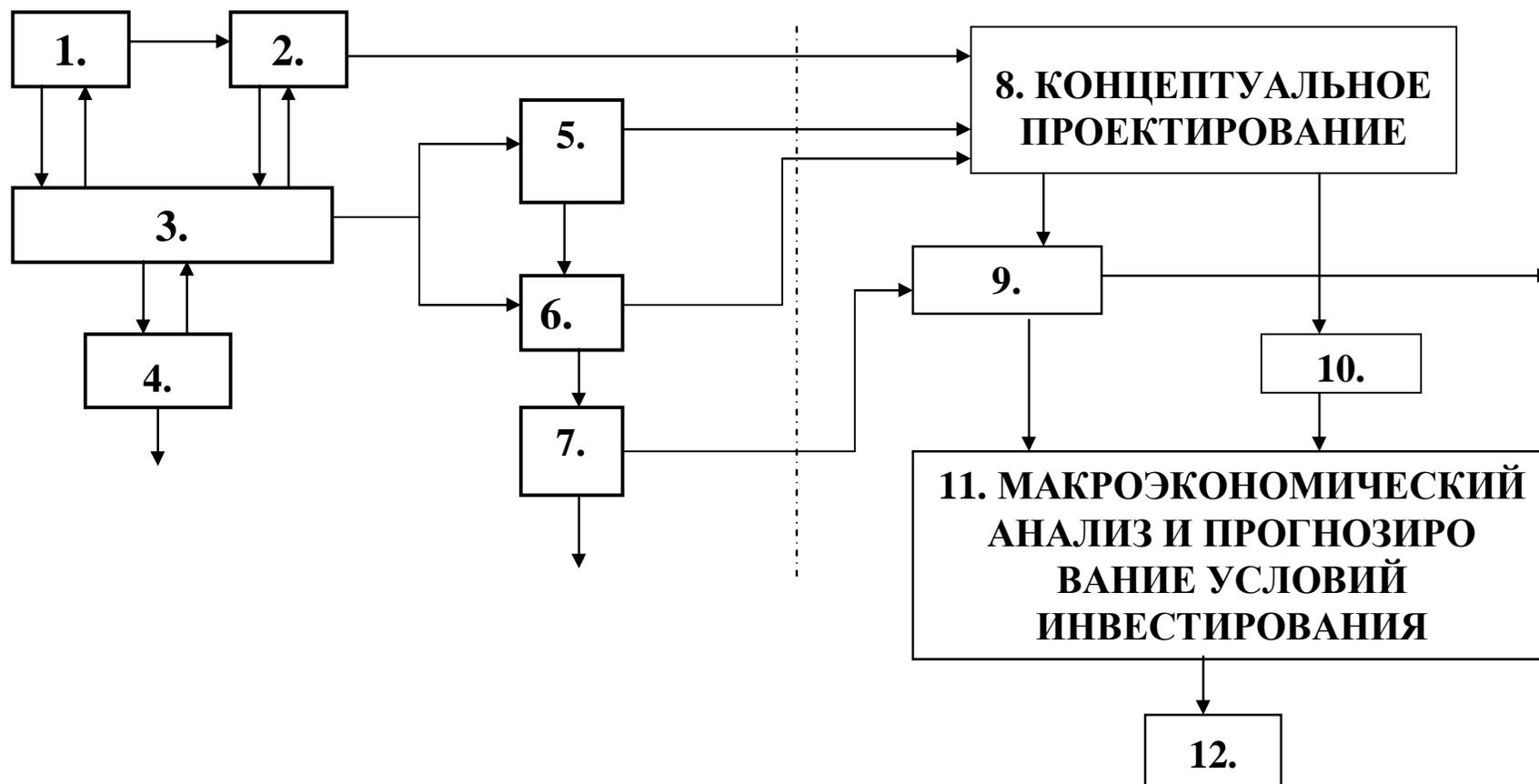
На этапе 9 «Расчет потока доходов» уточняется прогноз диапазона цен реализации (арендных ставок) по основным продуктам проекта с учетом детализированных параметров концепции, производится расчет доходов на каждом этапе проекта и суммарного недисконтированного дохода (в текущих номинальных ценах) как предварительного выходного показателя для выбора варианта концепции проекта, предлагается медиа-план продвижения проекта.

Инвестиционное проектирование



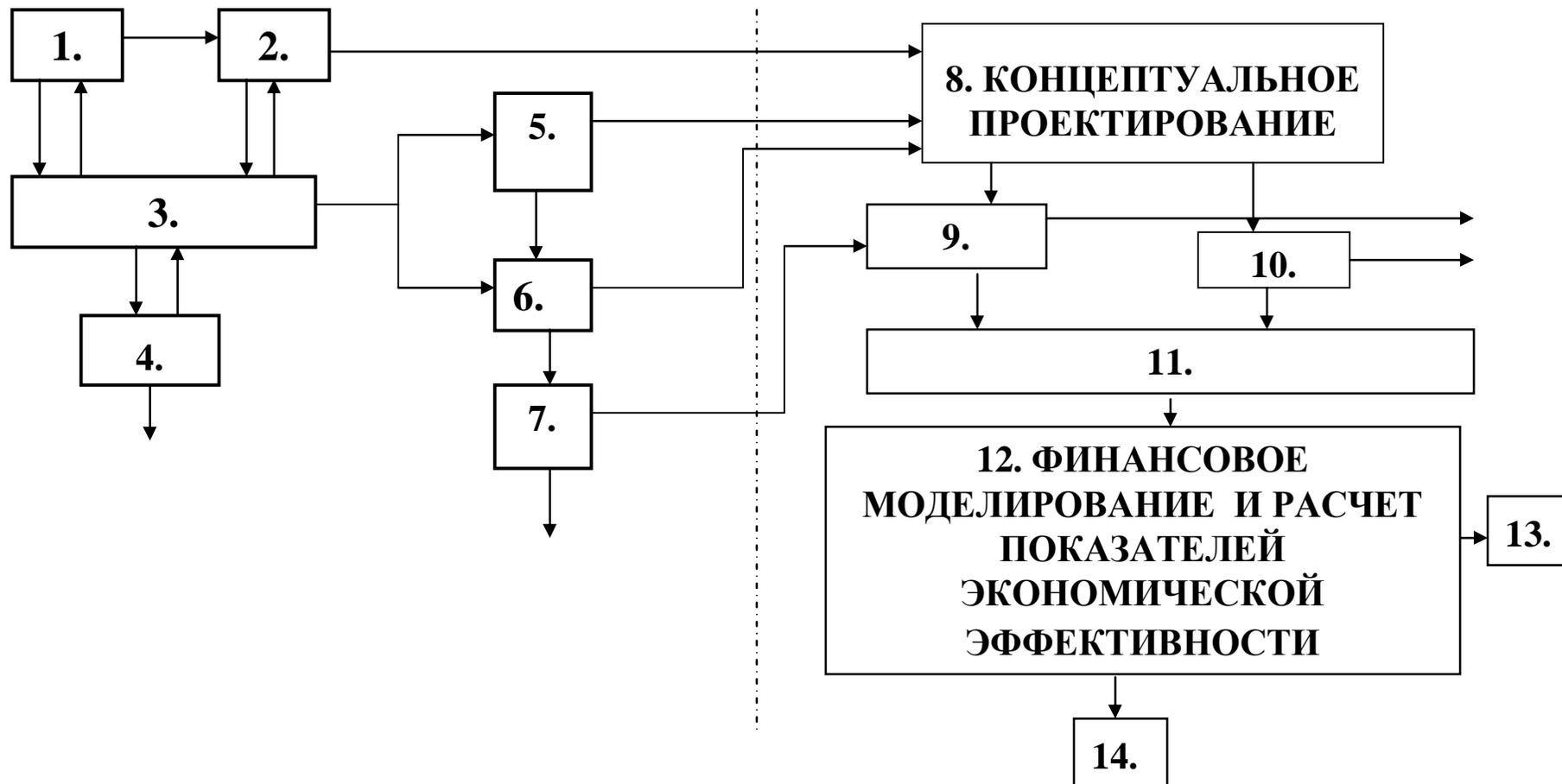
На этапе 10 «Расчет потока издержек» уточняется прогноз затрат по основным продуктам проекта с учетом детализированных параметров концепции, производится определение составляющих затрат на каждом этапе проекта (в текущих номинальных ценах) без учета макроэкономических условий и расчет суммарных недисконтированных затрат на проект.

Инвестиционное проектирование



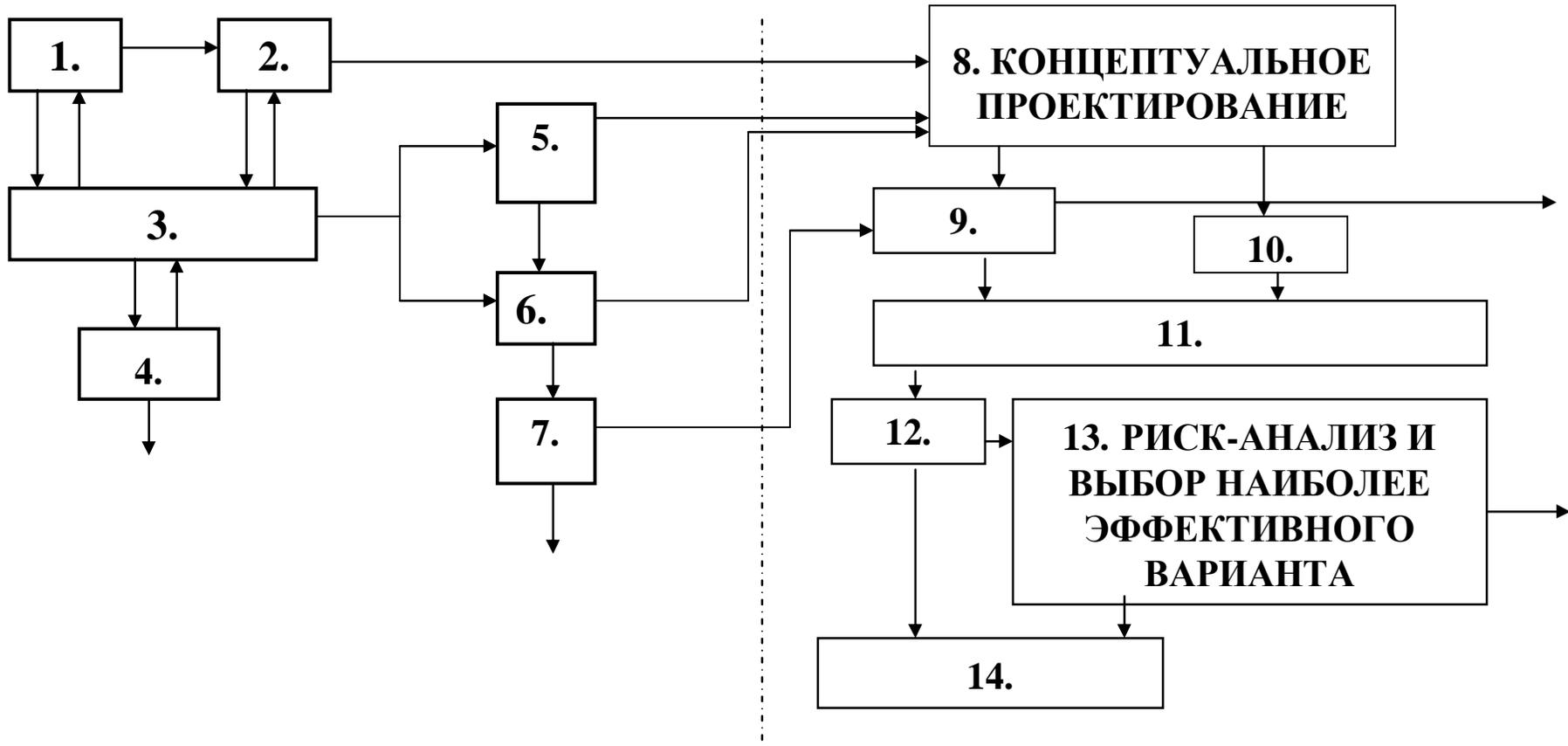
На этапе 11 «Макроэкономический анализ и прогнозирование условий инвестирования» производится подготовка исходных данных для финансового моделирования каждого из вариантов концепции: определяются и прогнозируются макроэкономические и макрофинансовые показатели на всю глубину проекта, и на этой основе еще раз уточняется прогноз диапазона цен реализации (арендных ставок) и затрат по основным продуктам проекта.

Инвестиционное проектирование



На этапе 12 «Финансовое моделирование и расчет показателей экономической эффективности» производится расчет показателей финансовой реализуемости и экономической эффективности инвестиций для различных вариантов концепции девелопмента и модели финансирования.

Инвестиционное проектирование



На этапе 13 «Риск-анализ и выбор наиболее эффективного варианта концепции» производится анализ неопределенности и рисков предполагаемого проекта, даются рекомендации Заказчику по выбору наиболее эффективного варианта.

Инвестиционный анализ рынка и инвестиционное проектирование

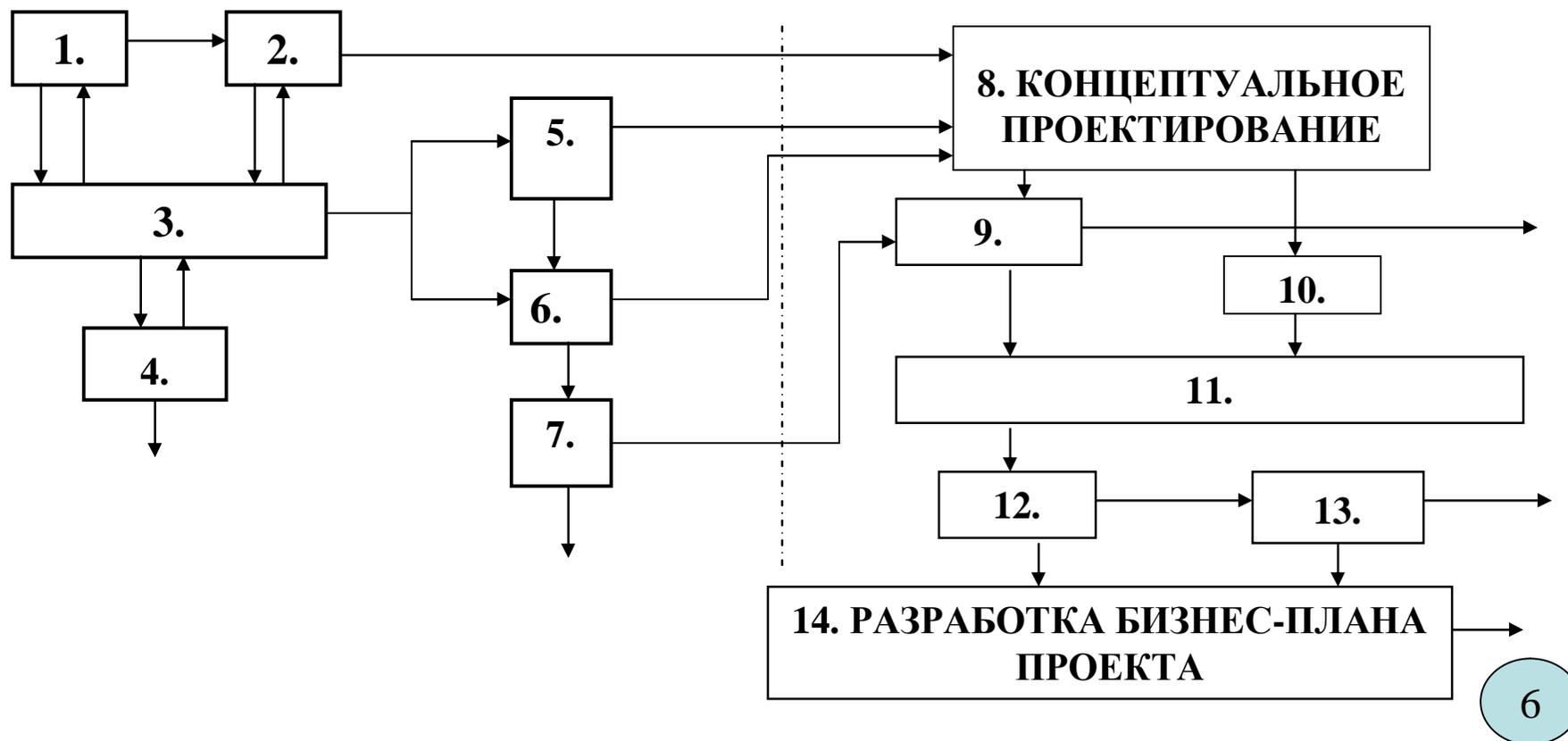


Этапы 5-13 представляют собой второй цикл исследования в случае необходимости принятия оперативного решения о прекращении проекта как неэффективного либо о его продолжении. При этом окончание исследования и выдача рекомендаций Заказчику возможны после этапов 9 и 13.

Выходные продукты:

- ④ - Маркетинговая концепция проекта
- ⑤ - Бизнес-концепция проекта

Инвестиционное проектирование

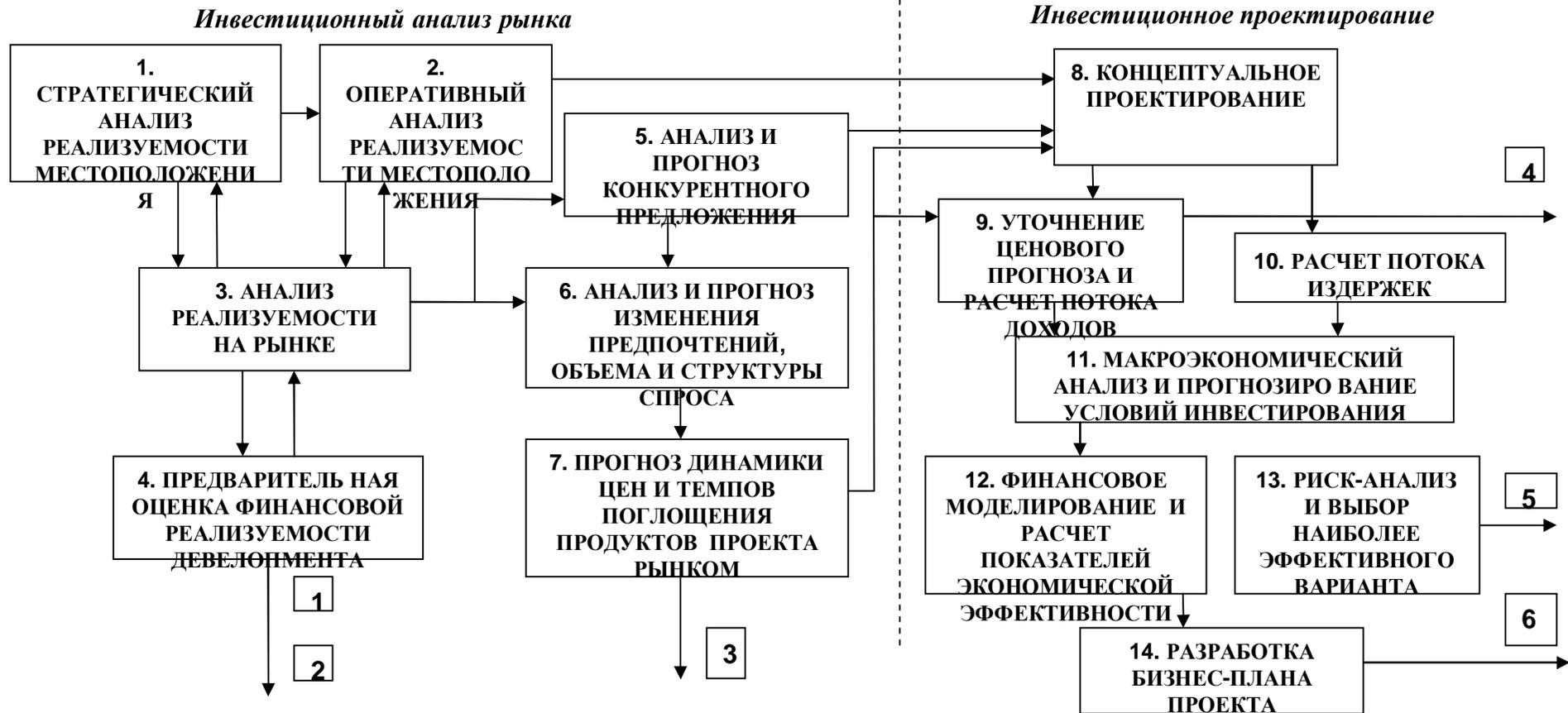


На этапе 14 «Бизнес-план проекта» производится разработка бизнес-плана как итогового документа, интегрирующего содержание всех ранее выполненных этапов и дополнительно включающего производственные, организационные и иные условия выполнения инвестиционно-строительного проекта. Выходной продукт:

6

- Бизнес-план проекта

Содержание работы в зависимости от целей исследования



В зависимости от выбранных целей и задач исследование может начинаться и заканчиваться на различных этапах. Соответственно различается содержание и объем выходных документов (продуктов исследования).

Типовые продукты (варианты наименований, принятые в Аналитической группе Г.М.Стерника): 1 - Экспертное заключение, 2 - Аналитический отчет, 3 - Отчет об исследовании рынка, 4 - Маркетинговая концепция проекта, 5 - Бизнес-концепция проекта, 6 - Бизнес-план.

Содержание работы в зависимости от целей исследования

Опыт показывает, что некоторые консультанты (не аналитики) - разработчики концепций застройки ограничиваются выполнением этапов инвестиционного проектирования (этап 8), сводя остальные аналитические этапы к поверхностному обзору состояния рынка по вторичным источникам.

Иногда финансовые аналитики ограничиваются выполнением этапов 9-13, не предваряя их глубокими исследованиями внешних условий выполнения проекта – и следовательно, используя весьма приблизительные исходные данные в этапе 9, т.е. допуская неопределенную погрешность в оценке экономической эффективности проекта.

Наша методология исключает такой подход и требует тщательного наполнения потоков информации, выходящих из предыдущих этапов и обозначенных на схеме алгоритма стрелками, передачи и использования их на последующих этапах.

Содержание работы в зависимости от целей исследования

Продолжение проекта – это прежде всего разработка архитектурно-планировочной концепции (вторая стадия проекта). Консультант обязан объяснить Заказчику, что разработка рыночной (маркетинговой, бизнес-) концепции и основанной на ее результатах архитектурно-планировочной концепции – это две последовательные, а не параллельные стадии проекта.

После разработки архитектурно-планировочной концепции необходимо провести новый цикл инвестиционного анализа, начиная с уточнения общего анализа и прогноза сегментов рынка и заканчивая оценкой эффективности проекта, с учетом произошедших за полгода-год изменений и уточненных на второй стадии параметров проекта.

В дальнейшем инвестиционный анализ может повторяться еще один или несколько циклов со все более актуализированными и уточняющимися исходными данными. Принятый в мировой практике стандарт формирования команды специалистов для разработки и реализации инвестиционно-строительного проекта предполагает включение в нее консультанта-аналитика (сотрудника инвестиционно-строительной компании либо на основе аутсорсинга) на весь период проекта

СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ !

Стерник Г.М.,

**профессор кафедры «Экономика и управление городским строительством»
РЭА им. Г.В.Плеханова**

Gm_sternik@sterno.ru, www.realtymarket.ru, тел. +7(495)795-71-58

Стерник С.Г.,

генеральный директор ООО «Sternik's Consulting», докторант кафедры

sgs728@mail.ru, тел. +7(495)794-77-11

ССТ-ДЕВЕЛОПМЕНТ

АНАЛИТИЧЕСКАЯ ГРУППА

Г.М. СТЕРНИКА