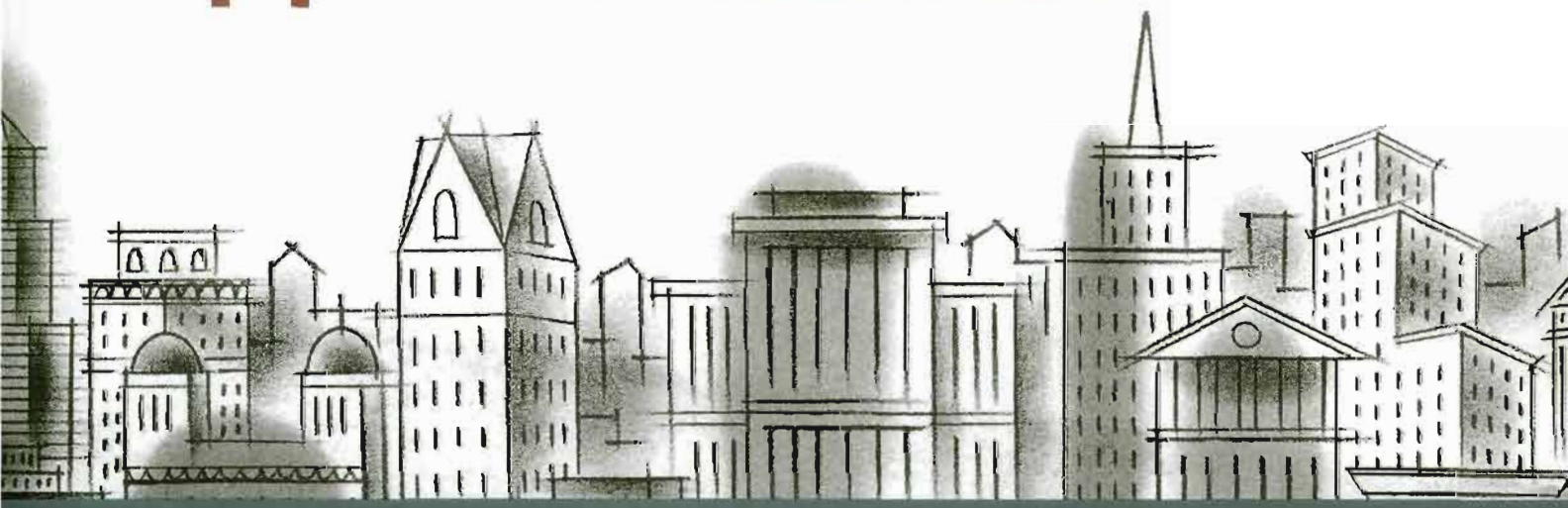
Профессиональный девелопмент недвижимости



РУКОВОДСТВО ULI ПО ВЕДЕНИЮ БИЗНЕСА

Второе издание

РИЧАРД Б. ПЕЙЗЕР и АННА Б. ФРЕЙ

ULI - THE URBAN LAND INSTITUTE
(ИНСТИТУТ ГОРОДСКИХ ЗЕМЕЛЬ)

Профессиональный девелопмент недвижимости

РУКОВОДСТВО ULI ПО ВЕДЕНИЮ БИЗНЕСА

Второе издание

ULI–THE URBAN LAND INSTITUTE
(ИНСТИТУТ ГОРОДСКИХ ЗЕМЕЛЬ)

Институт городских земель (ULI)

ULI (Urban Land Institute) - Институт городских земель - некоммерческое образовательное и исследовательское учреждение, существующее благодаря поддержке его членов. Целью деятельности Института является предоставление авторитетной помощи в вопросах землепользования и содействие устойчивому развитию окружающей среды.

ULI поддерживает образовательные программы и мероприятия, содействующие открытому обмену идеями и опытом на международном уровне, инициирует исследования, связанные с прогнозированием тенденций и проблем землепользования, на основе таких исследований разрабатывает инновационные методики, предоставляет консультационные услуги и публикует разнообразные материалы по землепользованию и девелопменту земли. Институт, основанный в 1936 году, на сегодняшний день насчитывает более семнадцати тысяч членов и партнеров в 60 странах мира, представляющих весь спектр связанных с землепользованием и девелопментом дисциплин.

Ричард М. Розан
президент

Рекомендуемый формат библиографической ссылки:
Peiser, Richard B., with Anne B. Frej. *Professional Real Estate Development: The ULI Guide to the Business*. Second Edition. Washington, D.C.: ULI–the Urban Land Institute, 2003.

Номер по каталогу ULI: P38
ISBN: 0-87420-894-7
Контрольный номер Библиотеки Конгресса США: 2002117393

Copyright 2003 by ULI–the Urban Land Institute
1025 Thomas Jefferson Street, N.W.
Suite 500 West
Washington, D.C. 20007-5201

Переведено с оригинала книги, изданной ULI–the Urban Land Institute.
Напечатано в Российской Федерации.

Copyright 2003 by UDP – Urban Development Publishing для русскоязычного издания

УДК-657.421.1:336
ББК 65.052.П84.
Заказ 3380. Отпечатано в ГМП «Первая Образцовая типография»

Все права защищены. Никакая часть этой книги не может быть воспроизведена ни в каком виде и никаким способом, электронными или механическими, в том числе путем ксеро- или фотокопирования или записи на явные носители или в виде информационно-поисковой системы без письменного разрешения издателя.

Обложка подготовлена: Artville Illustrations

Команда проекта

Рейчел Л. Левитт
старший вице-президент, издатель, вопросы политики и практики

Гейл Беренс
вице-президент, практические вопросы девелопмента недвижимости

Анна Б. Фрей
директор, руководитель проектов девелопмента офисных и промышленных зданий

Нэнси Х. Стюарт
директор, программа издания книг

Барбара М. Фишель / Эдитек
редактор

Бетси Ван Бускирк
главный художник

Хелен Й. Редмонд / HYR Graphics
оформление и макет

Мэг Бэтдорфф
оформление обложки

Дайяна Стенли-Остин
директор, издательская деятельность

Издание на русском языке подготовили

В.Г. Карыхалин
директор русскоязычной части проекта, издатель

Е.И. Тюрина
научный редактор

И.В. Никитушкина
научный консультант

Д. В. Казаков
перевод

М. А. Даннэль
перевод

Е. В. Широких
перевод

Ю.Р. Кузина
литературный редактор, корректор

С.В. Князев
литературный редактор, корректор

Т.Ю. Ефремова
набор, оформление, макет, корректура

П.В. Карыхалин
корректор

Веб-сайт: www.pred.uli.org

Авторы

Ричард Б. Пейзер стал первым спировским профессором (Michael D. Spear Professor) девелопмента недвижимости на градостроительном факультете Высшей школы проектирования Гарвардского университета. Ричард Пейзер начал работать в Гарвардском университете в 1998 г. До этого, с 1986 по 1988 год, в должности директора *Lusk Center* по девелопменту недвижимости и заместителя директора по учебной части в программе подготовки магистров девелопмента он занимался преподавательской работой в Университете Южной Калифорнии. Прежде был доцентом недвижимости и регионоведения в программе MBA в бизнес-школе *Cox* в *Southern Methodist University* (Даллас).

Пейзер сочетал преподавательскую и практическую деятельности в области недвижимости. Занимаясь проектированием и предпринимательством в сфере девелопмента, а также являясь экспертом по финансированию в области недвижимости, он проявлял интерес и к проблемам проектирования и экономики девелопмента земли. Совместно со своими партнерами в Техасе и Калифорнии участвовал в проектах девелопмента жилья, а также в крупномасштабных проектах девелопмента земли и управления землей. В последнее время осуществляемые им проекты девелопмента и инвестиционные проекты были в первую очередь связаны с мало- и среднедоходным жильем и приобретением зданий промышленного назначения.

Исследования Ричарда Пейзера направлены на выявление механизмов реагирования девелоперов на поведение рынка и их взаимодействия с институциональной инфраструктурой, в которой они работают, в первую очередь в области городского редевелопмента, строительства недорогого жилья и неконтролируемого роста пригородных зон. В академических и профессиональных периодических изданиях опубликовано множество его статей, посвященных таким темам, как девелопмент новых населенных пунктов, рост городов, правовое регулирование девелопмента, финансирование инфраструктуры и финансовые аспекты работы с недвижимостью.

Ричард Пейзер является редактором книги *Reducing Crime through Real Estate Development and Management* (Снижение уровня преступности путем девелопмента и управления недвижимостью, ULI 1998) и автором книг *Strategies and Structure of Real Estate Development Firms: Lessons from Management Research* (Стратегии и организационная структура компаний, занимающихся девелопментом недвижимости: уроки исследования проблем управления, ULI 1991), *Special Districts: A Useful Technique for Financing Infrastructure* (Специальные налоговые округа: удобный метод для финансирования инфраструктуры, ULI 1987) и *Financing Infrastructure to Support Community Growth* (Финансирование инфраструктуры для поддержания роста города, ULI 1984).

Ричард Пейзер получил степень бакалавра гуманитарных наук в Йельском университете, степень MBA в Гарвардском университете и степень доктора наук в области экономики земли в Кембриджском университете. Он входит в попечительский совет Института городских земель и является его членом, одним из редакторов *Journal of Real Estate Portfolio Management* и действительным членом совета *Eliot House*. Ричард Пейзер входит в совет директоров *American Realty Advisors и Berkshire Income Realty, Inc.*

Анна Б. Фрей — директор департамента девелопмента офисных и промышленных зданий ULI, где руководит исследованиями, образовательными проектами и программами в области политики девелопмента офисных и промышленных зданий. Недавно была руководителем проекта по изданию книги *Business Park and Industrial Development* (Девелопмент бизнес-парков и промышленных зданий), в настоящее время руководит исследованиями, выполняемыми для подготовки еще двух книг ULI, посвященных проблемам логистики, дистрибуции и девелопменту промышленных зданий.

До прихода в ULI в 2000 году Анна Фрей руководила группами консультантов по вопросам недвижимости в *Jones Lang LaSalle* и *Arthur Andersen* в Варшаве. Ее консультации были в основном связаны с предоставлением информационной поддержки бизнеса и проведением анализа экономической целесообразности для местных и международных девелоперов, работающих в центральной Европе. С 1988 по 1995 гг. Анна Фрей работала аналитиком рынка недвижимости в Джакарте (Индонезия), осуществляя анализ экономической целесообразности и разрабатывая концепции проектов девелопмента гостиниц, курортных зон, торговых центров и девелопмента недвижимости смешанного назначения в этом регионе. Она также работала над вопросами планирования города в *Kaplan/McLaughlin/Diaz Architects* в Сан-Франциско, *Historic American Engineering Record* в Вашингтоне, округ Колумбия, и некоторых других частных фирмах, занимающихся проблемами архитектуры и проектирования. Получила степень магистра в сфере городского и регионального проектирования в Университете Джорджа Вашингтона и является почетным членом *Lambda Alpha International*, общества экономики земли.

ULI выражает признательность следующим лицам:

Авторам

Основным авторам — это
Ричард Б. Пейзер
Спировский профессор (Michael D. Spear Professor) девелопмента недвижимости, Гарвардская высшая *школа проектирования*,
г. Кембридж, штат Массачусетс

Анна Б. Фрей
Директор департамента девелопмента офисных и промышленных зданий института городских земель (ULI),
г. Вашингтон, округ Колумбия

Авторам дополнительных материалов (второе издание) — это
Кен Бэк
первый вице-президент,
ASW Realty Partners,
г. Вудленд Хиллс, штат Калифорния

Фрэнк Х. Спинк
Principal Spink Consultancy,
г. Аннендейл, штат Вирджиния

Авторам дополнительных материалов (первое издание) — это
Дин Шванке
вице-президент,
тенденции девелопмента и анализ,
Институт городских земель (ULI)
г. Вашингтон, округ Колумбия

Научным сотрудникам Гарвардской школы проектирования — это
Бенжамин Больджер
Джеймс Чанг
София Дермизи
Алекс Дюваль-Арну
Дэвид Гамильтон
Джеймс Хоффман
Рик Хуйбрегтс
Бет Миллер
Андреас Саввидес
Джонатан Шарфман
Кавита Сельварадж
Дэн Уинтерс

Лицам, предоставившим вспомогательные материалы (второе издание) — это
Стив Брэм
президент,
George Smith Partners, Inc.
г. Лос-Анджелес, штат Калифорния

Роберт Базби
партнер по направлению,
South Central Region Trammell Crow Residential,
г. Даллас, штат Техас

Пэтти Дойль
президент,
Patty Doyle Public Relations, Inc.,
г. Форт Лаудердейл, штат Флорида

Дэвид Гамильтон
Anshen + Allen,
г. Лос-Анджелес, штат Калифорния

Стенли Изман
президент и главный исполнительный директор,
American Realty Advisors,
г. Глендейл, штат Калифорния

Дэн Касселл
сопрезидент,
Granite Homes,
г. Ирвин, штат Калифорния

Алан Котин
Allan D. Kotin & Associates,
г. Лос-Анджелес, штат Калифорния

Герд-Ульф Крюгер
вице-президент,
Market Research Institutional Housing Partners, Inc.,
г. Ирвин, штат Калифорния

Кристофер Ли
президент,
CEL & Associates, Inc.,
г. Лос-Анджелес, штат Калифорния

Глен Мюллер
эксперт в области стратегии инвестирования в недвижимость, мейсоновский профессор (Legg Mason Professor),
Университет Джона Хопкинса
г. Балтимор, штат Мэриленд

Сомн Мухерджи
партнер,
Magellan Group,
г. Лос-Анджелес, штат Калифорния

Джеймс Дж. Смит
вице-президент
Katell Properties
г. Лос-Анджелес, штат Калифорния

Джо Энн Стабблфилд
президент,
Hyatt and Stubblefield,
г. Атланта, штат Джорджия

Смедс Йорк
президент,
York Properties, Inc.,
г. Роли, штат Северная Каролина

Рецензентам — это
Рене Сирк
эксперт-аналитик,
First Industrial Realty Trust, Inc.,
г. Чикаго, штат Иллинойс

Пейдж Клоз
старший партнер,
Multifamily Group Looney, Ricks, Kiss Architects,
г. Мемфис, штат Тенесси

Филлип Хьюз
президент,
Hughes Investments, Inc.,
г. Гринвилль, штат Южная Каролина

Дэвид Нельсон
президент и главный исполнительный директор,
Nelson Companies,
г. Уэст Блумфильд, штат Мичиган

Х. Пайк Оливер
старший партнер,
INTERRA и the Presidio Group,
г. Сакраменто, штат Калифорния

Роберт Осборн
директор по производству,
BBGM Architects and Interiors,
г. Вашингтон, округ Колумбия

Роберт Л. Сильверман
председатель,
Winter Group of Companies,
г. Атланта, штат Джорджия

Стивен У. Спиллман
президент,
Pacifica Companies,
г. Мишен Бьехо, штат Калифорния

Карен Ф. Торп
вице-президент, директор,
Training Liberty Property Trust,
г. Мальверн, штат Пенсильвания

Джеймс Тодд
президент
Peterson Companies
г. Фэрфакс, штат Виржиния

Сотрудникам ULI
Ричард Хафи
директор, департамент
многоквартирных домов

Лесли Хольс
старший партнер, практические
вопросы

Адриэнн Шмиц
директор, департамент
девелопмента жилых территорий

От автора

Работа над вторым изданием книги *"Профессиональный девелопмент недвижимости: руководство ULI по ведению бизнеса"* началась около пяти лет назад, когда я преподавал в Университете Южной Калифорнии, однако в 1999 г. была прервана из-за непредвиденных обстоятельств — моего перехода в Гарвардский университет. Несмотря на беспокойство моих друзей из ULI по поводу темпов подготовки книги, занявший много времени переезд из Лос-Анджелеса в Бостон оказался с определенной точки зрения полезным: к работе над вторым изданием удалось привлечь большое число новых коллег. Обновлены конкретные проекты, рассматриваемые в каждой главе в качестве примеров; проинтервьюированы профессионалы из самых разных регионов страны.

Многие финансовые таблицы и другая информация, относящаяся к рассматриваемым в книге конкретным проектам, доступны в Интернете. С финансовым анализом и связанной с ним информацией, представленными в Главах 3 и 4, можно ознакомиться на сайте ULI (www.pred.uli.org). Доступ к дополнительным материалам можно получить, воспользовавшись ссылками на сайт Гарвардской школы проектирования, где размещены более детализированные таблицы, регулярно обновляемые в соответствии с изменениями налогового законодательства и по мере появления новой информации, касающейся условий сделок, условий финансирования, анализа рынка и сферы правового регулирования. Хотя книга задумывалась в первую очередь как практическое руководство для людей, занятых в этой отрасли предпринимательства, я благодарен за принятое рядом университетов решение использовать ее в качестве основного учебника на факультетах девелопмента недвижимости. Со временем я планирую поместить на Гарвардский сайт методические материалы для преподавателей. Там же будут размещены цветные фотографии некоторых упоминаемых или подробно анализируемых в книге проектов, а также и другие проекты, рассмотрение которых может вызвать интерес у читателя. Я надеюсь, что это позволит материалам книги остаться актуальными и что читатели смогут воспользоваться доступом к постоянно растущему объему данных по пяти основным типам недвижимости, обсуждаемым в этой книге.

Также, как и в первом издании, авторы некоторых наиболее значимых дополнительных материалов — мои бывшие студенты из Университета Южной Калифорнии и из Гарварда, которые великодушно согласились посвятить часть своего времени работе над этой книгой. В полном соответствии с духом ULI они обратились к своим записям и предоставили подробную информацию о своих проектах. Эти люди откровенно рассказали о своих профессиональных удачах и провалах, а также об извлеченных из этого уроках.

Эта книга во всех смыслах является плодом совместных усилий. Мой соавтор, Анна Фрей, заслуживает прижизненной канонизации за то, как мягко, но настойчиво она подталкивала меня к завершению книги. В каждой из глав книги заметны стиль, добавления и редакторская правка. Я также хотел бы выразить огромную признательность соавтору первого издания книги, Дину Шванке. Его помощь в создании первого варианта книги заложила фундамент для второго издания и значительно облегчила подготовку последнего.

Особую признательность хочется выразить авторам глав или их значительных фрагментов в обоих изданиях книги. Джон Лопер и Кен Бэк подготовили первый вариант Главы 5; в ходе подготовки второго издания Кен Бэк значительно дополнил и переписал ее. Дин Шванке написал для первого издания Главу 7. Фрэнк Спинк значительно переработал и дополнил эту главу для настоящего издания. Мои гарвардские помощники — Кавита Сельварадж, Алекс Дюваль-Арну, Бет Миллер, София Дермизи, Андреас Саввидес, Рик Хуйбрегтс, Дэн Винтерс, Джонатан Шарфман и Дэвид Гамильтон — провели множество интервью и собрали основную часть представленного в практических примерах нового материала.

Неотъемлемой частью книги являются рассматриваемые в ней примеры конкретных проектов. Я особенно признателен тем коллегам, которые великодушно поделились подробной информацией по

проектам, фотографиями и планами участков. Подробная информация для анализа рынка по проекту *46th Street Lofts* была предоставлена сотрудниками *Institutional Housing Partners* Гердом-Ульфом Крюгером, Карлом Нойссом и Полом Мензисом из *Levin Menzies Associates*. Сведения, относящиеся к *Gruma Corporation*, и соответствующий раздел книги были подготовлены сотрудником *Magellan Group* Соми Мухерджи. Джим Смит из *Katell Properties* сообщил подробные сведения о проекте *Agoura Hills Business Park*. Дэвид Нельсон из *Nelson Companies* передал нам основные данные об истории девелопмента и бюджете проекта *Northfield Commons*. Сотрудник *Winter Properties* Роберт Сильвермен предоставил Андреасу Саввидесу сведения о проекте *Bass Lofts*, рассматриваемом в Главе 4. Дэн Кассел и Б Джей Дельцер из *Granite Homes* предоставили информацию о проекте девелопмента земли *San Luis Rey* и о проекте *Elsinore 98* (Глава 3).

В подготовке второго издания *Профессионального девелопмента недвижимости* большую роль сыграли некоторые сотрудники ULI. Важные дополнения к Главе 3 были сделаны Адриенном Шмицем. Лесли Хольст предоставила много новых данных для Глав 4 и 8. Рик Хафи сделал ряд важных замечаний о проблемах девелопмента многоквартирных зданий, использованных в Главе 4. Гейл Беренс и Рейчел Левитт как советом, так и морально поддерживали автора на протяжении всей работы над книгой. Кэрри Андервуд оказывала помощь самого различного плана — от сканирования фотографий до поиска нужной информации.

Я очень благодарен всем тем, кто под руководством Нэнси Стюарт занимался редактурой и оформлением книги. Барбара Фишель позаботилась о том, чтобы текст и таблицы были представлены в ясном и компактном виде. Окончательно макет книги был подготовлен Хелен Редмонд, работавшей в условиях жесткой нехватки времени. Мэг Бэтдорфф разработала макет обложки, а Даянн Стэнли-Остин руководила процессом печати.

Участники Программы профессионального управления девелопментом недвижимости (AMDP), недавно открытой в Гарвардской школе проектирования, оказали неоценимую поддержку на конечном этапе работы. Представляя владельцев и девелоперов всех пяти обсуждаемых в книге основных типов недвижимости на самых разных рынках, участники Программы сообщали автору последние сведения по условиям и положениям, ставкам, а также другую информацию, с которой они сталкиваются в ходе работы. Те участники, которые работают в агентствах по редевелопменту и некоммерческих организациях, поделились своим видением механизмов заключения сделок, что должно оказаться полезным любому профессиональному девелоперу.

Самое удивительное в преподавании (кем бы ни были студенты: первокурсниками, изучающими планирование и недвижимость, или топ-менеджерами, участвующими в программе AMDP) — то, что преподаватель получает от студентов гораздо больше, чем они от него. Я надеюсь, что то, чему меня научили мои студенты, нашло свое отражение на страницах этой книги. Талантливые и увлеченные студенты и менеджеры просто не принимают общие, стандартные ответы на свои вопросы. Бросая вызов традиционным взглядам и решениям, мои студенты заставляют меня каждый день пересматривать свои представления о мире недвижимости.

Я признателен преподавателям Гарварда и Университета Южной Калифорнии. В книге неоднократно цитируются их замечания. Кроме того, я без зазрения совести использовал возможность общения с участниками Форума управляющих высшего звена Гарвардской школы проектирования — ведущими специалистами в области девелопмента. Эта возможность, а также помощь со стороны многих моих друзей из ULI позволили мне сделать новое издание книги настолько полным и актуальным, насколько это было в моих силах.

При создании настоящей книги было проинтервьюировано более 200 профессионалов в сфере недвижимости. Их комментарии помещены в сносках; в конце каждой главы мы выражаем им свою благодарность. Однако, принимая во внимание огромный объем практической информации, которой они поделились, я считаю необходимым еще раз особо выразить им огромную признательность.

С вопросами относительно тех или иных типов недвижимости я обращался к коллегам и друзьям; среди них Джерри Франк мл., Боб Мосс, Кон Хоу, Джим Перли, Джим Гуделл, Тэд Рэймонд, Боб Болдуин, Стэн Изман, Майк Кестон, Мартин Слюссер и Кэвин Стейли. Некоторые сотрудники ULI сыграли в подготовке этой книги роль большую, чем, возможно, представляется им самим. Это Джеймс Дефранча, Кэн Хьюс, Пайк Оливер, Боб Энгстром, Чарли Шоу, Джерри Хайнс, Баз МакКой, Джо О'Коннор и Брюс Людвиг.

С прискорбием сообщаю о кончине трех людей, влияние которых на настоящую книгу трудно переоценить, — это Дон Маки, Харри Ньюман и Рена Сивитанидоу. Их совета и поддержки в дальнейшем мне будет очень не хватать.

Я благодарен моим коллегам в Гарварде и Университете Южной Калифорнии, при участии которых формировалось мое представление о девелопменте и механизмах городского роста. Это Карл Штейниц, Джерольд Кэйден, Ричард Маршалл, Алан Альтшулер, Тони Гомес-Ибанес, Билл Поорву, Артур Зигель, Анна Форсайт, Питер Гордон, Джен Джулиано, Дауэлл Майерс, Аллан Котин, Эхуд Маучли и Эрик Хейккила. Я многим обязан руководителям и персоналу Гарвардской школы проектирования — Молли Ховард, Джессике МакФарленд, Джанет Высоцки, Корлетт МакКой и Расселу Санна.

Именно благодаря этим людям стало возможным настоящее, второе издание книги. Подчеркну, однако, что они не имеют никакого отношения к возможным допущенным ошибкам, вся ответственность за которые лежит исключительно на мне.

Наконец, моя жена и дети терпеливо переносили мои многочисленные отлучки и крайнюю занятость, особенно в течение последнего года. Им и моим родителям я посвящаю эту книгу и надеюсь на то, что городской ландшафт, который мы создадим в будущем, превзойдет то, с чего мы начинали, и будет хорош настолько, насколько мы сможем построить.

Ричард Б. Пейзер
г. Кембридж, штат Массачусетс

Предисловие

Девелоперы недвижимости берут на себя огромную ответственность. Создаваемые ими здания и населенные пункты формируют облик нашей цивилизации. Влияние, которое они оказывают на жизнь общества, имеет исключительно многофакторный характер. От того, что строят девелоперы, зависит, насколько людям удастся реализовать тот стиль жизни, о котором они мечтают. Деятельность девелоперов имеет ключевое значение для финансового процветания городов и повседневной жизни их обитателей. Куда человек отправляется на отдых, на работу, за покупками, сколько времени ему нужно, чтобы туда добраться, состояние окружающей среды, в которой он оказывается — все это зависит от результатов работы девелоперов.

Сегодня условия работы девелопера стали гораздо сложнее, чем, к примеру, десять лет назад. Все вокруг проявляют большой интерес к его работе. Прошли те дни, когда девелопер мог в одностороннем порядке решить, что ему строить, и осуществлять строительство без консультаций с представителями местного сообщества, жителями районов, прилегающих к зоне строительства, и других лиц, интересы которых затрагиваются проектом девелопмента. Политические, экологические и финансовые условия меняются не менее быстро, чем сам рынок. Более того, индустрия девелопмента переживает дни самых жестких корректировок со времен Великой депрессии, происходящих вследствие существующего практически во всех отраслях избытка помещений в сочетании с крушением сферы ссудосберегательных учреждений и общего сокращения многих традиционных источников финансирования девелопмента.

Зачем же именно в тот период, когда индустрия девелопмента в том виде, в каком мы ее знаем, по всей видимости терпит крушение, нужна книга по девелопменту недвижимости? Во-первых, если бы в 80-е и 90-е гг. все девелоперы недвижимости использовали здоровые основополагающие принципы девелопмента, большая часть осуществленного в этот период строительства никогда не была бы не то что профинансирована, но даже и запланирована. Во-вторых, для тех, кого не затронуло тяжелое время и чья репутация не запятнана, сегодня, возможно, наступает наилучший после 60-х гг. момент для выхода на рынок девелопмента. Действительно, индустрия недвижимости находится в одной из нижних точек долговременного пятидесятилетнего экономического цикла.

В-третьих, спрос на квалифицированных девелоперов будет существовать всегда, поэтому будущему девелоперу нужно пройти по возможности безупречную подготовку. Девелопмент — профессия не для любителей. Если проект оказался несостоятельным или был плохо продуман, потери несет не только девелопер и профинансировавшие его стороны, но и все общество. Почему арендаторы должны размещаться в плохо спланированных помещениях? Почему населенные пункты должны нести налоговые потери, связанные с непродуманными проектами и зданиями, для которых невозможно найти арендаторов?

Для успеха девелоперу необходимо понимание не только того, каким образом реализовать хороший проект девелопмента недвижимости, но и умение оценить его последствия для окружающих территорий и городов. Долгосрочная стоимость недвижимости напрямую зависит от качества городской зоны, в которой она расположена. Девелоперы должны принимать активное участие в сохранении и усилении в долгосрочной перспективе экономического благополучия городов, в которых они осуществляют строительство.

Хотя настоящая книга задумывалась как практическое руководство по девелопменту пяти основных типов недвижимости — земли, зданий розничной торговли, а также жилых, офисных и промышленных зданий — она преследует более широкие цели. Для того чтобы добиться успеха, девелоперу нужно иметь четкое представление о динамике развития города, о том, как и почему растут города. Он должен прекрасно ориентироваться в вопросах архитектуры, профессионально разбираться в строительстве, законодательстве, получении исходно-разрешительной документации и государственных финансах, а также обладать стандартными для профессионалов в области недвижимости навыками в сферах финансирования, маркетинга и управления недвижимостью.

Девелопмент недвижимости — это искусство (которое, возможно, однажды станет наукой) увеличения стоимости недвижимости путем управления риском девелопмента. Опыт в сфере девелопмента применим отнюдь не только к строительству новых зданий и разукрупнению участков. Девелоперский талант может оказаться полезен в таких ситуациях, как покупка и аренда пустующих офисных зданий, обновление старых складских помещений, изменение в позиционировании торговых центров за счет изменения соотношения между различными типами арендаторов, получение правоустанавливающих документов на девелопмент неподготовленной земли, а также при покупке убыточной недвижимости у Корпорации по управлению неплатежеспособностью (RTC) и банков и при запуске такой недвижимости в оборот.

Работа в сфере девелопмента увлекательна потому, что она исключительно динамична. Требования, выполнение которых позволяло девелоперам добиваться успеха в 70-е и 80-е гг., отличаются от тех, которые станут ключевыми в 2000-х. По мере изменения условий изменяются и навыки, необходимые девелоперу для того, чтобы добиться успеха. Настоящая книга содержит "коллективное знание" многих девелоперов — их как успешный, так и неудачный опыт, приобретенный в ходе профессиональной деятельности. Информация в книге упорядочена по типам недвижимости, что позволяет сделать акцент на рисках и проблемах, типичных для конкретного конечного продукта. Впрочем, общая организация девелопмента везде одинакова, поэтому последовательность действий девелопера представлена в одном и том же порядке для каждого из типов недвижимости.

Задача строительства более удобных для жизни городов может быть решена только высококвалифицированными девелоперами, работающими в контакте с профессионалами в сфере недвижимости, официальными лицами и представителями населения. Возможно, наиболее сложной задачей является разработка более прозрачных, честных и эффективных механизмов девелопмента, которые позволяли бы учесть потребности и чаяния всех сторон и вместе с тем избежать многочисленных помех, которые увеличивают затраты не девелопмент, не принося соразмерных этим затратам выгод. В одном можно быть уверенным: механизмы, которые станут использоваться завтра, будут отличаться от используемых сегодня. Остается надеяться, что девелоперы следующего поколения будут готовы к тому, чтобы принять вызов времени.

Ричард Б. Пейзер

Содержание

1. Введение 3

Кто такой девелопер? 3

Цели книги и ее подход 4

Требования, необходимые для достижения успеха 5

Пути, ведущие в сферу девелопмента 7

Поиск первого проекта 10
Поиск участка 10
Поиск проекта 11
Повышение шансов успешного девелопмента 12

Управление процессом девелопмента 14
Цикличность рынка недвижимости 16
Начало деятельности 20
Этапы девелопмента 22

Заключение 26

2. Организация девелопмента 29

Организация и управление компанией 29
Формирование партнерств (товариществ) 30
Жизненные циклы организации 31
Организационная структура 32
Вознаграждение 33
Стратегическое планирование 37

Выбор консультантов и подрядчиков 37
Поиск консультанта 38
Выбор консультанта 38
Расценки 39
Работа с консультантами 39

Команда, занятая проектированием/строительством 40
Архитекторы 40
Архитекторы по ландшафту 43
Специалисты по землеустройству 43
Инженеры 43
Инженеры-геологи 44
Консультанты-экологи 45
Топографы 47
Консультанты по парковкам 47
Специалисты по удалению асбеста 48
Подрядчики по строительству 48

Фирмы, обслуживающие операции с недвиджимостью 50
Консультанты по маркетингу 50
Оценщики 51
Юристы 51
Титульные компании 52
Компании-поручители (компании-гаранты) 53
Брокеры по операциям с недвижимостью и агенты по аренде 54
Рекламные и PR агентства 55
Управление недвижимостью 56

Кредиторы 57
Работа с кредиторами 58
Источники финансирования проектов в области недвижимости 59

Заключение 63

3. Девелопмент земли 65

Обзор 65
Разукрупнение земли 65
Сравнение девелопмента земли и девелопмента зданий 68

Экономическая целесообразность проекта 68
Анализ рынка до выбора участка 68
Выбор и приобретение участка 71
Анализ рынка после выбора участка 78
Процесс правового регулирования 81
Анализ финансовой целесообразности 92

Проектирование и планирование участков 106
Эволюция проектов планировки 106
Важность вопросов проектирования 108
Групповая застройка, неоурбанистическое проектирование и планировочные единицы застройки 109
Процесс проектирования участка 109
Информация по участку 110
Улицы и их иерархия 113
Инженерные работы на участке 115
Межевание 117
Повышение плотности застройки 119

Финансирование 121
Получение финансирования 121
Совместные предприятия 123

Строительство 126

Маркетинг 131
Маркетинг для жилищно-строительных компаний 132
Маркетинг крупных участков 134
Прямой маркетинг для потребителей 134
Мерчандайзинг и реклама 135
Интернет-маркетинг и межрегиональный маркетинг 135

Обслуживание объекта после завершения работ 136
Защитительные условия 136
Ассоциации домовладельцев и собственников жилья 138

Общие рекомендации 140

Заключение 140

4. Девелопмент жилых многоквартирных зданий 145

Обзор 145
История 146
Типы продукта 146
Начало деятельности 148

Экономическая целесообразность проекта 149
Анализ рынка 152
Выбор участка 158
Анализ финансовой целесообразности 169

Проектирование 194
Типы квартир 195
Проектирование участка 195
Проектирование внешнего облика 198
Проектирование интерьера 199
Вопросы проектирования 203
Процесс проектирования 205

Финансирование 208
Строительные кредиты 208
Долгосрочное финансирование 211
Вопросы финансирования 212
Государственные программы и работа с некоммерческими организациями 218

Строительство 224
Составление графиков и управление работой 224
Инспекции 225
Субподрядчики и денежные выплаты 225
Страхование 226

Маркетинг 226
Разработка стратегии маркетинга 227
Связи с общественностью (PR) 228
Реклама 229

Эксплуатация и управление 231
Найм персонала 232
Текучесть арендаторов 232
Продажа недвижимости 233

Заключение 233

5. Девелопмент офисных зданий 239

Обзор 239
Классификация офисных зданий 239
Тенденции в девелопменте офисных зданий 242

Экономическая целесообразность проекта 244
Анализ рынка 244
Выбор участка 249
Вопросы правового регулирования 250
Анализ финансовой целесообразности 254

Проектирование и строительство 254
Общие принципы 254
Проектирование участка 257
Проектирование внешнего облика здания 259
Проектирование интерьера 260
Улучшения недвижимости, сданной в аренду 267
Возможные ошибки и рекомендации 269

Финансирование 270
Строительные кредиты 270
Долгосрочные кредиты 271
Требования по аренде 276
Виды ипотечных кредитов 276
Резервные и условные обязательства 276
Собственный капитал 277

Маркетинг и сдача в аренду 277
Стратегия маркетинга 278
Брокеры 280
Типы арендной платы 281
Условия аренды и ставки арендной платы 281

Эксплуатация и управление 282
Бюджетирование и ведение учета 283
Как угодить арендаторам 283
Продажа законченного проекта 284

Заключение 284

6. Девелопмент промышленных зданий 287

Обзор 287

Типы продуктов 288
Категории зданий 288
Виды бизнес-парков 292
Реконструкция и адаптация под новое использование 292

Экономическая целесообразность проекта 295
Анализ рынка, проводимый до выбора участка 295

Выбор участка 298
Анализ рынка, проводимый после выбора участка 302
Вопросы правового регулирования 304

Анализ финансовой целесообразности **309**

Проектирование и строительство **310**
Проектирование участка 310
Проектирование и строительство зданий 312
Общие рекомендации 318

Финансирование **319**
Строительные и долгосрочные кредиты 319
Структура собственного капитала 320
Работа с институциональными инвесторами 320
Условия сделок по созданию совместных предприятий 321
Переговоры по поводу риска 329

Маркетинг **331**
Стратегия маркетинга 332
Маркетинговые материалы 332
Брокеры 333
Сдача в аренду 333

Управление недвижимостью **334**
Первый этап: девелопмент 334
Второй этап: сдача в аренду 335
Третий этап: стабильная эксплуатация 335
Продажа проекта 336

Заключение **336**

7. Девелопмент зданий розничной торговли 339

Обзор **339**
Стандартные категории торговых центров 340
Специализированные торговые центры 343

Экономическая целесообразность проекта **343**
Анализ рынка 345
Выбор участка для строительства 352
Вопросы правового регулирования 356
Финансовая целесообразность 362

Проектирование и строительство **364**
План участка и конфигурация зданий 364
Парковка, движение транспорта и доступ 366
Инженерные и ландшафтные работы на участке 369
Девелопмент прилегающих участков 371
Каркас и конструктивные системы здания 371
Проектирование интерьера 378
Строительство 380

Финансирование **383**

Маркетинг **384**
Сдача в аренду 384
Договор аренды 392
Организация выполнения программы по сдаче в аренду 393
Маркетинг и продвижение центра после завершения строительства 394

Эксплуатация и управление **395**
Подходы к управлению 395
Безопасность 395
Финансовая документация и контроль 396
Обслуживание и обеспечение порядка 396

Заключение **397**

8. Тенденции и актуальные вопросы 401

Взгляд в прошлое и в будущее **401**

Изменяющиеся факторы рынка **401**
Реструктуризация отрасли 402
Исчезнут ли небольшие девелоперы? 402
Финансирование 404
Оплата инфраструктуры 404
Потеря прав на девелопмент 405
Техническая революция 405

Тенденции **407**
Демографические изменения 407
Изменение стиля жизни 407
Города и пригороды 409

Актуальные вопросы девелопмента **409**
Разумный рост 409
Создание индивидуального облика 411
Проблемы охраны окружающей среды 412
Потребность в свободном пространстве 412
Транспорт и перегруженность транспортного движения 413

Социальная ответственность **413**
Репутация девелопера в глазах общественности 414
Различные социальные цели 414
Как заручиться поддержкой общественности 415
Добропорядочность девелопера 416

Заключение **417**

Приложения 419

Предметный указатель 434

Профессиональный девелопмент недвижимости

РУКОВОДСТВО ULI ПО ВЕДЕНИЮ БИЗНЕСА

Второе издание



1. Введение

Кто такой девелопер?

Девелопмент недвижимости является разносторонним бизнесом, охватывающим различные виды деятельности — от реконструкции и сдачи в аренду существующих зданий до покупки необработанной земли и продажи улучшенных земельных участков. Девелоперы координируют эту деятельность, преобразуя представленные на бумаге идеи в реальную недвижимость. Девелоперы инициируют, создают, финансируют, контролируют и организуют процесс девелопмента от начала и до конца. Девелоперы берут на себя наибольшие риски по созданию или реконструкции недвижимости и получают наибольшую выгоду. Как правило, девелоперы покупают участок земли, определяют целевой рынок, разрабатывают программу строительства и проект, получают необходимую исходно-разрешительную документацию и финансирование, строят объект, сдают его в аренду, управляют им, и, наконец, продают его.

Девелопмент (development) — глубоко специализированный бизнес, и успешные девелоперы знают, что необходимо дважды и трижды уточнять каждую деталь. Непроверенная статья в документе, удостоверяющем право собственности, или непроведенное исследование почв могут стать источником постоянных проблем. Девелоперы понимают, что именно они несут ответственность за любые упущения и ошибки. Даже если ошибка допущена по небрежности кого-то другого, девелопер обязан предотвратить ее последствия.

Девелопер должен оперативно реагировать на события. Хороший девелопер готов к неожиданностям, легко приспосабливается к обстоятельствам и способен быстро изменить стратегию. Например, на стадии утверждения проекта девелоперу нередко приходится вести переговоры с местными заинтересованными группами, которые, как правило, вносят значительные изменения в предложенный проект. Если девелопер не готов идти на компромисс, эти группы могут воспрепятствовать осуществлению проекта. Девелопер должен учитывать требования граждан, не ставя под угрозу экономическую жизнеспособность проекта. Чтобы достичь компромисса, девелопер может переформулировать или даже полностью изменить свою цель, как в своих личных интересах, так и в интересах других.

Для управления процессом девелопмента необходимо обладать определенными личными качествами, не последним из которых является здравый смысл. Девелопер должен четко представлять себе, что он хочет сделать; кроме того, он должен обеспечить за собой лидирующую роль. Девелопер должен быть сильной личностью с авторитетным мнением, и в то же время ему необходимо уметь прислушиваться к мнению других. Девелоперы не могут быть экспертами во всех областях, необходимых для осуществления проекта, и потому зависят от многих других людей.

Девелоперы работают с разными людьми: со специалистами по строительству, включая архитекторов, проектировщиков, подрядчиков и консультантов, со строителями различных специальностей, с арендаторами и покупателями, с юристами, банкирами и инвесторами,

Слева изображена Площадь Харрисона, г. Вашингтон, округ Колумбия

Сфера недвижимости

Сфера недвижимости делится на пять основных областей в соответствии с типом продукта: жилая недвижимость, офисная недвижимость, коммерческая недвижимость, промышленная недвижимость и земля. Рынок каждого продукта зависит от местоположения объекта. Уровень арендной платы, прежде достигавший наивысших отметок в деловом центре, сегодня в пригородных районах нередко оказывается гораздо выше.

Двумя другими первичными измерениями, определяющими систему координат рынка недвижимости, являются проект здания и плотность застройки. Различная комбинация этих параметров определяет тип здания и структуру затрат. Например, строительство и эксплуатация высотных многоквартирных домов с многоуровневой парковкой стоит намного дороже, по сравнению со строительством и эксплуатацией индивидуальных домов с приусадебными участками. Соответственно оказывается выше и арендная плата. Для достижения успеха анализ рынка должен выявить неудовлетворенную часть спроса среди тех, кто обладает достаточно высоким уровнем дохода и готов платить более высокую арендную плату за квартиру в данном районе. ■

с должностными лицами города, сотрудниками городской администрации, инспекторами и группами граждан, с ассоциациями домовладельцев, с лидерами общественных организаций. Они должны быть сведущими во многих областях — от управления персоналом до управления зданиями. Ни один девелопер не может быть экспертом во всех областях одновременно. Успех приходит к тем, кто знает, кому и какие вопросы задавать, каковы общепринятая практика и "правила игры", как отличить заслуживающий внимания совет и важную информацию.

Успешных девелоперов от их конкурентов, как правило, отличает искра творческого потенциала — в замысле проекта, финансировании и маркетинге. Как и любая творческая деятельность, управление процессом девелопмента и персоналом может оказаться чрезвычайно трудным. Слишком жесткое руководство может задушить творческий потенциал, а чрезмерная свобода может сделать процесс неуправляемым. Одной из основных целей управления процессом девелопмента является достижение творческой согласованной работы в команде без превышения бюджета и в установленные сроки.

Девелопмент недвижимости — органичный и развивающийся процесс. Не может быть двух одинаковых проектов девелопмента, в девелопменте обстоятельства постоянно меняются. Новичкам девелопмент нередко представляется более легким, чем он есть на самом деле. Чтобы достичь успеха, начинающие девелоперы должны работать вдвое усерднее, чем опытные профессионалы. В тот или иной момент почти каждого проекта девелопер может как пожалеть о том, что взялся за него, так и испытать воодушевление от завершения проекта.

Решение проблем по мере их поступления — сущность повседневной работы девелопера. Если постоянно быть готовым к неожиданностям и никогда не полагаться на случай, можно сократить количество проблем, уменьшить стресс и добиться большего удовлетворения своей карьерой. Проведение необходимой подготовки перед важной встречей, организация официальной презентации для основного кредитора, создание комфортной обстановки для переговоров и предварительное уточнение потребностей и целей предполагаемого арендатора или кредитора, — всё это способствует успеху.

Девелоперы часто говорят: "Лучше быть *удачливым*, чем *хорошим*". Однако Фил Хьюз заметил: "В этом бизнесе лучше быть и удачливым, и хорошим. Удача появляется там, где благоприятные возможности сочетаются с подготовкой, а в нашем деле девелопер сам проводит всю подготовку и сам создает возможности. В его силах соединить одно с другим".[1]

Цели книги и её подход

Эта книга предназначена для начинающих девелоперов и для тех профессионалов рынка недвижимости, которые хотели бы больше узнать о девелопменте недвижимости и о том, как повысить эффективность своей работы. Предполагается, что читатели уже имеют представление о сфере недвижимости, работая в какой-либо её области или инвестируя в нее. Профессионалы, работающие в сфере недвижимости, могут лучше понять ту роль, которую их компании играют в девелопменте. Каковы основные правила, которыми девелопер руководствуется при ведении бизнеса? Каковы основные составляющие успеха девелопмента? Почему, к примеру, девелопера интересует тест на определение подвижности бетонной смеси, который осуществляет подрядчик? Какой документ позволит девелоперу получить долгосрочный ипотечный кредит?

В книге рассматриваются пять основных типов девелопмента, наиболее подходящих для начинающих девелоперов: девелопмент разукрупненных земельных участков, жилых многоквартирных зданий, офисных зданий, промышленных зданий, зданий розничной торговли. Книга не затрагивает девелопмент жилых одноквартирных зданий (за исключением тех случаев, когда девелоперы земли продают разукрупненные участки земли жилищно-строительным фирмам). Каждый из пяти типов девелопмента описан от начала до конца: от выбора участков, проведения анализа экономической целесообразности, анализа альтернативных подходов, определения рынка и разработки конечного продукта в зависимости от рыночного спроса, финансирования проекта, работы с подрядчиками, маркетинга строительства здания или разукрупнения земельного участка, — и до управления законченным проектом.

Процесс девелопмента в общих чертах одинаков для каждого типа, но может различаться в деталях и в расстановке акцентов. Например, для девелопмента жилого здания, как и для девелопмента земли, не нужен этап предварительной сдачи в аренду, но этот этап очень важен для девелопмента офисных зданий и зданий розничной торговли. Методы, которые девелопер использует для анализа рынка при девелопменте промышленных зданий, не могут быть использованы при девелопменте жилых зданий, но для стадии проектирования и маркетинга промышленных зданий имеют решающее значение.

Книга состоит из трех основных частей: введение в процесс девелопмента, подробное рассмотрение отдельных типов девелопмента и обзор тенденций развития отрасли. Первая и вторая главы содержат краткое описание процесса девелопмента, введение в этот бизнес, методы формирования и управления командой девелопмента. Третья-седьмая главы описывают пять

основных типов девелопмента: *девелопмент земли (land development)* (Глава 3), *девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development)* (Глава 4), *девелопмент офисных зданий (office development)* (Глава 5), *девелопмент промышленных зданий (industrial development)* (Глава 6), и *девелопмент зданий розничной торговли (retail development)* (Глава 7). Третья и четвертая главы содержат подробное описание основных этапов процесса девелопмента. Глава 3 посвящена *девелопменту земли и недвижимости на продажу (for-sale property)*, включая *разукрупнение земли*. Особое внимание уделяется проблемам, возникающим при получении разрешений на землю и правоустанавливающих документов на землю, которые являются общими для всех типов девелопмента.

Глава 4 (девелопмент жилых многоквартирных зданий) даёт детальное определение девелопмента доходной недвижимости. Она подробно описывает общие этапы процесса для всех типов девелопмента — такие, как расчет финансовой доходности всего проекта в целом и индивидуально для каждого его участника. После изучения Главы 3 и Главы 4 читатели могут обратиться к тем главам книги, которые описывают интересующий их тип девелопмента. В заключительной главе рассматриваются тенденции в сфере недвижимости и социальная ответственность девелопера.

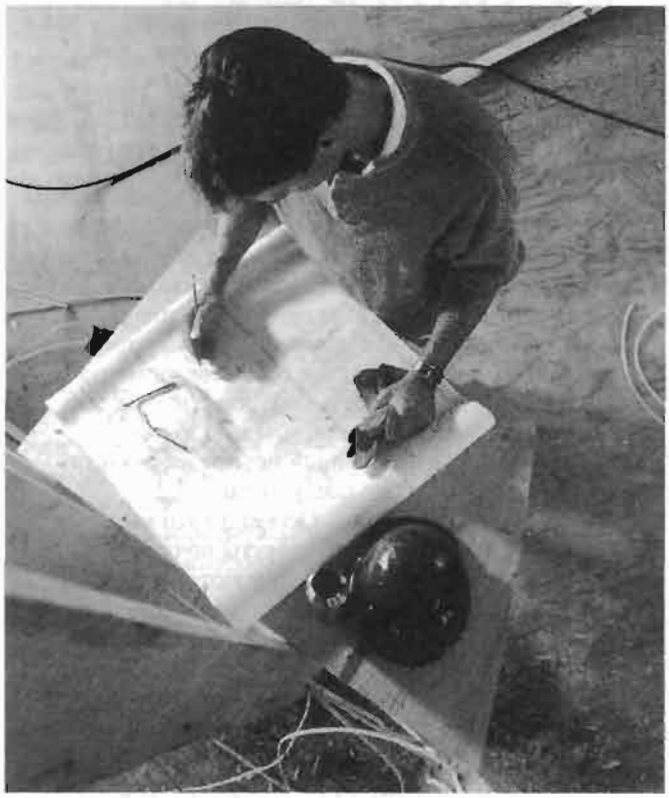
Не существует двух одинаковых городов или проектов, всё индивидуально и подвержено изменениям. Хотя целью книги является описание всех аспектов девелопмента, книга не может заменить совета опытных местных девелоперов, юристов, консультантов, брокеров, кредиторов и других специалистов, участвующих в процессе девелопмента.

По каждому типу девелопмента приводится как можно более точная информация относительно расходов, арендной платы, финансирования. Хотя приведенные таблицы показывают относительную величину отдельной статьи и пропорциональное соотношение между различными статьями расходов, они не могут быть использованы в практических расчетах. В таких городах, как Нью-Йорк или Лос-Анджелес, расходы могут быть в два-три раза выше, чем в небольших городах. Представленные здесь цифры в некоторых случаях могут быть полезны для первоначальной приблизительной оценки, но для получения информации по конкретным проектам необходимо обращаться к местным источникам.

Много разнообразной информации — от анализа рынка и местных демографических данных до вопросов получения разрешений от государственных органов и финансирования — сегодня можно получить через Интернет, и это может существенно облегчить каждый этап девелопмента. На сегодняшний день одной из наиболее важных тенденций является воздействие технологической революции на ведение процесса девелопмента и на долгосрочную оценку местоположения объектов недвижимости в различных частях города.

Требования, необходимые для достижения успеха

Девелоперы подвергаются рискам. Самый незначительный риск принимают девелоперы, которые работают за вознаграждение, участвуя в процессе девелопмента в качестве представителей других владельцев или



Девелоперы зависят от большого количества специалистов. Работа, выполняемая или управляемая проектной/строительной командой, составляет большую часть от общей себестоимости проекта, и эффективное управление этой работой является важным условием успеха процесса девелопмента.

инвесторов. В этой роли они несут небольшие риски, связанные с вложением собственных денежных средств в проект или получением стимулирующего вознаграждения, связанного с осуществлением проекта в рамках запланированного бюджета или с быстрой и выгодной сдачей в аренду. С другой стороны, девелоперы могут принимать на себя и весь риск, первыми инвестируя в проект денежные средства, последними их извлекая и неся при этом полную личную ответственность. В этом случае неудача может привести к банкротству.

Девелоперы также управляют рисками. Они могут уменьшить риски или свести их к нулю — по крайней мере, снизить их уровень до приемлемого, — прежде чем двигаться дальше. Девелоперы стремятся минимизировать риск ещё на ранней стадии, когда перспективы проекта ещё весьма туманны, и им следует удостовериться, что риски первоначальных инвестиций оправданы будущей вероятностью успеха.

Начинающие девелоперы обычно рискуют больше, чем опытные, потому что новички не обладают сильными переговорными позициями, позволяющими переложить риски на других. Им часто приходится начинать с проектов, от которых по каким-то причинам отказались более опытные девелоперы. Фил Хьюз считает, что начинающие девелоперы часто берут на себя больше риска, чем это необходимо. Им следует более настойчиво искать правильные решения, потому что каждый проект содержит в себе возможности, позволяющие уменьшить риск.

Многих людей привлекают богатство и успех, присущие наиболее успешным девелоперам. Безусловно,

девелопмент может принести огромную отдачу — как в материальном, так и в эмоциональном плане. Для многих удовлетворение при виде результатов многолетних усилий стоит пережитых тревог и бессонных ночей.

Однако девелопмент как сфера деятельности, связанная с огромными рисками, требует определённых черт характера. В этом бизнесе нужно быть готовым к долгому ожиданию вознаграждения. От начала проекта до того момента, когда появляются средства, способные покрыть первоначальные вложения, — не говоря уже о прибыли, — проходит, как правило, не менее трех лет. Два или три раза в течение процесса девелопмента девелоперы рискуют потерять все инвестированные средства, и это скорее правило, чем исключение. Девелоперы живут в постоянной неопределенности. Почти никогда события не следуют по запланированному сценарию. Особенно это касается начинающих девелоперов: их проекты почти всегда стоят в два раза дороже и осуществляются в два раза дольше, чем предполагалось изначально.

Девелопмент может приносить не только удовлетворение, но и сильное разочарование. В ходе осуществления проекта девелоперы зависят от многих людей и событий, — например, при получении исходно-разрешительной документации этот фактор находится вне зоны контроля девелопера. Один девелопер вспоминал, что, начав заниматься девелопментом одноквартирных домов, первое время он постоянно переживал из-за того, что бригады рабочих не выполняли своих обязательств. Строительство зданий стало для него удовольствием лишь после того, как он научился не ожидать обещанного и каждый раз бывал приятно удивлен, когда его заказы выполнялись. За последние два десятилетия гораздо больше времени и средств стал отнимать процесс получения исходно-разрешительной документации, сократился контроль девелопера над процессом и добавились значительные риски, — особенно на ранних стадиях, когда риск и так достаточно велик.

Девелопмент требует значительной уверенности в себе. До тех пор, пока начинающие девелоперы не разовьют в себе это качество, им придётся работать на другого девелопера и учиться процессу, не неся никакого риска. Даже после приобретения достаточной уверенности, позволяющей начать самостоятельную деятельность, начинающие девелоперы часто работают с финансовым партнером, который берёт на себя большую часть риска.

Возможно, самым действенным способом снижения риска будет участие в проектах, которые подразумевают риски, связанные с реконструкцией или сдачей в аренду, а не все риски реализации нового проекта девелопмента. В качестве альтернативы начинающий девелопер может начать с девелопмента одноквартирных домов или с точечного девелопмента небольших коммерческих зданий, участков земли с оформленными правами собственности, полностью готовых под застройку. В любом случае, начинать подобный бизнес нужно с проектов, где риск потерь не вызовет всепоглощающего стресса.

Даже небольшие проекты сегодня, как правило, требуют первоначальных вложений от $50 000 до $100 000 для доведения проекта до стадии, когда может быть увеличен собственный капитал и получено строительное финансирование. Девелопер никогда не должен начинать проект без наличия средств, в два раза превышающих те, которых будет достаточно для доведения проекта до стадии, когда станет доступным другое финансирование. Первоначальные вложения составляют только часть денежных средств, необходимых для завершения проекта. Большинство кредиторов сегодня требует, чтобы инвестиции самого девелопера составляли 25-35% от себестоимости проекта. Девелоперу не нужно иметь средства, необходимые для покупки земли, но в сумме их должно хватить до того момента, когда он сможет привлечь средства других кредиторов или инвесторов.

Следующий способ уменьшения рисков — продуманный подход к условиям покупки земли (в третьей главе этот метод обсуждается подробно). Девелоперы могут существенно снизить риск за счет правильного составления контракта на покупку земли. Например, можно попытаться максимально отсрочить вступление контракта на землю в силу. Если срок в 60 или 90 дней является типичным условием для данной местности, начинающему девелоперу следует искать землю, продавец которой согласится установить 180-дневный срок. Если необходимо получить исходно-разрешительную документацию в связи с внесением изменений в требования о зонировании, девелопер может поставить условием покупки земли получение данной документации. Земля в этом случае может стоить дороже, но возможные большие потери времени перекрывают данную разницу в цене. Такое условие позволит перенести риск получения согласования на продавца. Если необходимое согласование или финансирование не получены, девелопер сможет избежать излишних затрат на девелопмент участков, которые не могут принести прибыли. Самыми подходящими для девелоперов являются такие условия контракта о покупке, при которых можно установить контроль над участком без необходимости его немедленной покупки. Наличие у девелопера подобных вариантов свидетельствует о том, что он может как вести переговоры, так и удовлетворять потребности владельца земли.

Возможно, самой большой проблемой начинающих девелоперов является поиск собственного капитала для своего первого проекта. Обычно девелоперы хотят быстро получить финансирование собственного капитала. Если девелопер рассчитывает на финансирование до того, как будет получена соответствующая регистрация перехода прав собственности на землю, продавцы могут засомневаться в способности девелопера выполнить условия, предшествующие регистрации, и менее охотно примут связывающие обязательства первыми. Наличие нескольких альтернативных вариантов при умелом составлении контракта поможет преодолеть многие финансовые проблемы, но продавцы должны быть уверены в том, что девелопер сможет получить необходимое финансирование.

Начинающие девелоперы зачастую не имеют устоявшихся источников собственного капитала — кроме тех случаев, когда они располагают достаточными собственными финансами, средствами родственников или деловых партнёров. До заключения договора о

рисунок 1-1
Для того чтобы начать самостоятельный бизнес, следует контролировать один из следующих активов



покупке девелопер может выстроить правильную тактику получения недостающих средств, даже если у него нет гарантии финансирования собственного капитала. В большинстве случаев инвесторы, прежде чем взять на себя финансовые обязательства, хотят видеть, куда они вкладывают свои средства. Тем не менее по мере возможности следует добиться от них предварительных обязательств. Девелопер может этого достичь, заранее проводя с инвесторами переговоры относительно покупки предполагаемого участка и в ходе переговоров апеллируя к интересу вложения средств именно в данный тип недвижимости при данном расположении и размере участка. Инвесторы более расположены к вложению в собственный капитал, когда видят, что девелопер выполнил всю предварительную работу, то есть провёл тщательное исследование местного рынка, чтобы сразу продемонстрировать, что спрос на данный продукт существует. Обращение к предполагаемым инвесторам должно быть целенаправленным: если девелопер сможет найти недвижимость, которая уже отвечает определенным требованиям, инвесторы будут заинтересованы в финансировании необходимого для проекта собственного капитала.

Девелопер должен быть готов к любым неожиданным ситуациям. Это нужно усвоить каждому, кто хочет стать профессиональным девелопером. Проблемы неизбежны, но их почти всегда можно решить. К счастью, со временем процесс девелопмента становится более легким, поскольку девелоперы приобретают опыт и осуществляют проекты один за другим. Наступает момент, когда девелопер уже не ждет ответа из банка по поводу кредита, а обнаруживает, что кредиторы сами его разыскивают и предлагают заняться совместным бизнесом.

Разумеется, самый трудный проект — первый. Если он завершился неудачей, начинающийся девелопер может не получить другого шанса. Необходимо выбирать такой проект, который не приведет к банкротству. Из-за увеличения трудностей при получении исходно-разрешительной документации и финансирования девелопер должен быть готов к тому, что придется подготовить пять или более проектов прежде, чем один из них дойдёт до стадии реализации. Например, Джон Доусон, президент по недвижимости *McDonald's Corporation*, говорит, что подписал контракты с условием задатка и заплатил за анализ экономической целесообразности покупки пяти участков, осмотрев при этом сто участков. Ни один из них не оказался пригодным для девелопмента.

Пути, ведущие в сферу девелопмента

Не существует единственной дороги, которая автоматически приведёт к успеху в девелопменте недвижимости. Девелоперами становятся представители самых разных профессий: брокеры по недвижимости, ипотечные банкиры, консультанты, строители, кредиторы, архитекторы, юристы и многие другие. Недавно появилась специальная академическая программа, рассчитанная на тех, кто уже имеет профессиональный опыт в сфере недвижимости, но хочет стать девелопером. По окончании курса обучения присваивается учёная степень магистра в области девелопмента недвижимости.[2]

Большинство начинающих стремится изучить бизнес, работая на другого девелопера. На рынке труда в сфере недвижимости существует большая конкуренция, на относительно небольшое число рабочих мест претендует множество людей. Кроме того, многие доступные рабочие места в девелопменте не могут обеспечить весь необходимый опыт. Крупные девелоперы обычно нанимают людей для работы в определенной области, такой как сдача в аренду или строительство, в то время как наиболее подходящей для приобретения необходимого опыта была бы работа управляющего проектом, полностью отвечающего за свой проект, или работа в небольшой компании, предоставляющая возможность изучить все виды деятельности. Найти именно такую работу непросто, но настойчивость и хорошая подготовка обычно помогают начинающим девелоперам получить ее.

Некоторые позиции в сфере недвижимости облегчают переход к занятию девелопментом. Многие девелоперы начинают как руководители жилищно-строительных фирм, затем начинают заниматься девелопментом многоквартирных домов или девелопментом коммерческой недвижимости. Другие начинают с разработки проектов для других девелоперов, а затем и для собственных клиентов. Девелоперы могут начинать как брокеры по операциям с коммерческой недвижимостью, привлекая к участию в проекте основного (якорного) арендатора в новом офисном здании или подбирая арендатору участок для строительства на заказ. Девелоперы также могут начать свою деятельность в качестве ипотечных брокеров; контролируя источник рефинансирования и наблюдая за финансовой стороной дела при совместной работе с опытным девелопером, брокер может получить опыт, необходимый для осуществления собственного проекта девелопмента. Многие опытные девелоперы готовы сотрудничать с новым партнером, если он предлагает такой проект, который стратегически расширяет текущий бизнес.

Кто становится девелопером? С чего начинают девелоперы?

В 1999 г. в Вашингтоне, округ Колумбия, на осеннем заседании Совета сообщества девелоперов *ULI (Urban Land Institute, Институт Городских Земель)* был проведен опрос его членов, касавшийся их опыта на тот момент, когда они только начинали работать в девелопменте. В приведённом ниже резюме, основанном на 76 анкетах, представлены опыт и образование людей, которые активно работают в сообществе девелоперов.[5]

Профиль девелоперов

Все респонденты активно занимаются девелопментом недвижимости: 57% опрошенных владеют собственными компаниями как индивидуальные предприниматели или в составе товариществ, а 16% являются президентами открытых акционерных компаний (Таблица A).

В течение предыдущих десяти лет респонденты занимались следующими типами девелопмента (в порядке убывания): земли, жилых зданий, зданий розничной торговли, офисных и промышленных зданий (Таблица B). Кроме девелоперской деятельности респонденты занимались также покупкой земли и участвовали в различных проектах в сфере жилой, промышленной, офисной недвижимости и зданий розничной торговли (Таблица C).

Карьерный путь

Респонденты имели большой опыт работы в различных сферах, включая бухгалтерский учет, брокерское дело, строительство, кредитование, инжиниринг, право и многое другое (Таблица D). Наиболее популярным способом начала девелоперской деятельности было управление проектом, оно составляло 25%, 44% и 31% соответственно от первого, второго и третьего мест работы опрошенных. В качестве первого места работы респонденты указали довольно разнообразные сферы, и это дало основания полагать, что бухгалтерский учет, брокерская деятельность и управление бизнесом дают хорошие шансы для перехода к занятию девелопментом. Строительство было второй по популярности сферой деятельности (23%), после управления проектом (44%), работы респондентов. Многие респонденты на пути к карьере девелопера занимались только одним или двумя видами деятельности; они составляют 25% от общего числа респондентов, сменивших от одного до трех мест работы.

Наиболее популярным типом девелопмента для первого проекта был девелопмент земли (Таблица E).[6] Второй проект был поровну отмечен всеми респондентами в пользу девелопмента жилых зданий и земли. Для третьего проекта наиболее популярными типами девелопмента в равном процентном соотношении стали девелопмент земли и девелопмент офисных зданий. Переход от девелопмента земли и жилых зданий к девелопменту офисных зданий совершили не все участники опроса, потому что для начинающих девелоперов рынки земли и жилой недвижимости более просты для входа и поиска финансирования.

В начале управления своим бизнесом особое внимание респонденты уделяли первоначальным этапам процесса девелопмента: приобретению участка, утверждению проектной документации, анализу рынка и проектированию (Таблица F). Они также были лично вовлечены в поиск финансирования и в процесс переговоров о создании совместных предприятий (Таблица F). Так как респонденты являлись начинающими девелоперами, большинству из них не хватало финансовых ресурсов и/или практических знаний для самостоятельной реализации проектов. Первые проекты организовывались в форме товариществ или совместных предприятий (Таблица G). В составе товариществ начинающие девелоперы чаще всего были управляющими партнерами или полными товарищами — или же участвовали в сделке с двумя или тремя равноправными партнерами.

таблица A

Текущая деятельность респондентов

	Всего	%
Владелец/Девелопер	43	57%
Инвестор	4	5
Портфельный менеджер/Советник	0	–
Архитектор/Проектировщик	1	1
Владелец-акционер/Девелопер	12	16
Кредитор	1	1
Консультант/Юрист	9	12
Подрядчик	0	–
Инженер	0	–
Другие	6	8
Всего	76	100%

таблица B

Количество проектов, построенных за последние десять лет

	Всего	%
Девелопмент земли	43	52%
Жилых зданий	14	17
Зданий розничной торговли	11	13
Офисных зданий	10	12
Промышленных зданий	5	6
Зданий смешанного назначения	0	–
Всего	83	100%

таблица C

Количество проектов, приобретенных за прошедшие десять лет

	Всего	%
Девелопмент земли	21	68%
Жилых зданий	6	19
Зданий розничной торговли	1	3
Офисных зданий	1	3
Промышленных зданий	2	6
Зданий смешанного назначения	0	–
Всего	31	100%

Усвоенные уроки

Если бы респонденты имели возможность начать свой первый проект сначала, большинство из них решили бы некоторые вопросы иначе. Большинство в один голос подчеркнуло важность подбора компетентных и опытных членов команды на стадии планирования и строительства.

Рандай Вилер, девелопер из района Сил Бич, штат Калифорния, заявил: "Хороших людей днем с огнем не сыщешь. Поиск людей не сравнить с поиском местоположения". Большое значение имел также контроль над планированием процесса получения исходно-разрешительной документации. Один девелопер потерял почти весь свой собственный капитал, когда увяз в процессе традиционного пригородного девелопмента и потратил 30 месяцев на получение нужных разрешений. С.В. Браун точно охарактеризовал мнение большинства респондентов: "Время — деньги".

Для решения этой проблемы необходимо выработать такую стратегию развития бизнеса, чтобы она была как можно

таблица D

Карьерный путь в девелопмент

Карьерный путь	Бухгалтерский учет	Брокерская деятельность	Управление бизнесом	Строительство	Кредитование	Управление проектом	Студент	Владелец	Другие	Всего
1	7	3	11	4	2	16	4	1	16	64
	11%	5%	17%	6%	3%	25%	6%	2%	25%	100%
2	3	2	3	11	4	21	0	0	4	48
	6%	4%	6%	23%	8%	44%	–	–	8%	100%
3	2	3	8	3	2	12	0	0	9	39
	5%	8%	21%	8%	5%	31%	–	–	23%	100%

таблица E

Три первых проекта

	Девелопмент земли	Жилых зданий	Зданий розничной торговли	Офисных зданий	Промышленных зданий	Зданий смешанного использования	
1	33	23	2	3	2	0	
2	16	19	5	7	3	1	
3	16	7	6	13	2	0	
Всего	65	49	13	23	7	1	158
в %	41	31	8	15	4	1	100%

таблица F

Внимание, уделяемое начинающими девелоперами различным этапам процесса девелопмента

	В первую очередь	Во вторую очередь
Приобретение участка	16	3
Утверждение проектной документации	17	7
Анализ рынка	6	6
Проектирование и планирование	9	10
Финансирование девелопмента/Строительства	2	6
Долгосрочное финансирование	0	1
Финансирование путем увеличения собственного капитала	4	2
Структура совместного предприятия	4	5
Строительство	0	2
Маркетинг/Аренда	1	4
Текущее управление/ Обслуживание	0	0

более понятна для общественности и политических официальных лиц,

таблица G

Организационно-правовая форма первых проектов[c]

	Первый проект	Второй проект	Третий проект
Товарищество	14	8	9
Совместное предприятие	6	9	9
Девелопер (индивидуальный владелец)	5	8	7
Создание синдиката	2	1	0

ответственных за принятие решений. "Мудрый человек — это тот, кто знает, чего он не знает", — таков был ответ одного респондента на вопрос об уроках, извлечённых из ранних проектов. Доскональное знание процесса получения исходно-разрешительной документации позволит также свести к минимуму недоразумения и отсрочки, которые ведут к потере средств. Другим важным шагом было приобретение земли. Респонденты согласились, что неудачную покупку невозможно исправить. Проведение всестороннего предварительного исследования рынка сведёт к минимуму возможность появления неудачного проекта.

Необходимо научиться различать те препятствия, которые являются краткосрочными и временными, и те препятствия, которые могут привести к провалу проекта. Важно уметь смотреть на проект со стороны и при помощи детальных исследований и трезвого подхода выработать соответствующее отношение к делу, избегая излишних эмоций и переживаний по поводу здания или участка земли.

Примечания

a Результаты опроса были подготовлены Риком Хьюбреттсом и Алексом Дювалем, аспирантами Гарвардского Университета, при содействии Майкла Пейзера.

b Данный результат может быть несколько предвзятым, потому что многие из опрошенных были членами совета сообщества девелоперов ULI.

c Основывается на 36 опросах, проведенных в 1987 г. ■

Поиск первого проекта

Джеймс Граскамп, один из наиболее известных преподавателей девелопмента, подчеркивал, что для вступления в бизнес начинающий девелопер должен обладать по крайней мере одним из четырёх активов, — землёй, знаниями, наличием потенциальных арендаторов или капиталом. При наличии более чем одного из этих активов задача заметно облегчается. Если девелоперы обладают землей, их задача заключается в том, чтобы предложить участок тому, кто захочет его использовать. Таким образом, нужно найти подходящий для участка проект. Если девелоперы располагают знаниями или контактами с арендаторами, их задача — правильно организовать поиск подходящего участка земли. Таким образом, нужно найти подходящий для проекта участок. Если девелоперы располагают капиталом, у них есть выбор.

Поиск участка

Весь процесс девелопмента в конечном счете определяется спросом. Отправной точкой всех проектов девелопмента является анализ, кому (потенциальным покупателям или арендаторам) и в каком месте нужна земля. Первоначальный анализ рынка должен определить рыночные ниши и установить, какой продукт может их заполнить.

Знания также могут проявляться в нескольких формах. Многие девелоперы умеют извлекать выгоду из своей осведомлённости о специфике местного рынка, полученной во время предыдущего опыта в этой области. Знание рынка может дать начинающим девелоперам конкурентное преимущество, в котором они нуждаются. Весьма важно знать, какие участки пользуются спросом и какие арендаторы ищут помещения. Кроме того, "стартовым капиталом" начинающих девелоперов, не обладающих большим опытом завершённых проектов, может оказаться способность убеждать потенциальных кредиторов и инвесторов в том, что рынок для данного проекта существует, в качестве свидетельства предъявляя *исследования рынка или протоколы о намерениях*, подписанные с предполагаемыми арендаторами.

Понятие приведенной стоимости

Девелоперам крайне важно знать понятие приведенной стоимости. Данное понятие описывается во всех учебниках по финансам в области недвижимости (например, William B. Brueggeman и Jeffrey D. Fisher, "Real Estate Finance and Investments" 11th ed. [New York: McGraw-Hill, 2002]). Анализ приведенной стоимости уравнивает стоимость денег во времени. Поскольку деньги приносят проценты, то через год $100 будут стоить $110 при процентной ставке в 10% и $121 через два года при начислении сложного процента. Ставка в 10% представляет собой альтернативные издержки того, что вы получаете деньги не сейчас, а, к примеру, через два года.

Приведенная стоимость $121, которую вы получите через два года, сегодня равняется $100. Это означает, что дисконтированная стоимость $121 по ставке 10%, которые будут получены через два года, сегодня равна $100. Если ставка дисконтирования (альтернативная норма доходности) равна 10%, не имеет значения, получаете ли вы $100 сегодня или $121 через два года.

Приведенная стоимость рассчитывается по следующей 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, получаемого через два года, равняется $100.

$$PV = \$121\left[\frac{1}{(1 + 0{,}10)}\right]^2$$

Стоящий перед владельцем земли вопрос о том, разбивать ли землю на отдельные участки под застройку одноквартирнми домами сегодня или подождать 10 лет, чтобы построить на данном участке торговый центр, решается путем анализа приведенной стоимости. Например, предположим, что сегодня земля для девелопмента жилых одноквартирных домов стоит $100 000 за акр, а земля под торговый центр через пять лет будет стоить $200 000 за акр. Если ваша ставка дисконтирования составляет 10%, то $200 000, которые вы получите через пять лет, сегодня стоят $124 184 — значительно больше, чем стоимость земли, если использовать ее для строительства жилых одноквартирных домов. Лучший вариант — подождать.

Из-за высокой нормы доходности и высокого риска, связанного с девелопментом, большинство девелоперов ориентируются на ставку дисконтирования не менее 20%. Это означает, что они предполагают зарабатывать на свои инвестиции по крайней мере 20% в год, в то время как ожидаемый темп инфляции составляет 5%. Темп инфляции является одним из компонентов ставки дисконтирования.

Реальная норма доходности + Темп Инфляции + Риск = Ставка дисконтирования с учетом премии за риск

3% + 5% + 12% = 20%

Если темп инфляции вырастет до 10%, требуемая доходность девелопера должна вырасти до 25%. Премия за риск зависит от типа недвижимости и может колебаться в пределах от 4% за завершенное офисное здание до 15-20% за девелопмент земли под рекреационные проекты.

В нашем примере, если ставка дисконтирования составит 20%, а не 10%, приведенная стоимость $200 000 будет равна лишь $80 375. При более высокой ставке дисконтирования, лучшим решением будет девелопмент земли для строительства жилых одноквартирных домов.

Какую из ставок дисконтирования выбрать — 10 или 20%? Ответ зависит от риска. В начале XXI в. девелопмент земли (за исключением девелопмента жилых одноквартирных домов) считается самым рискованным типом девелопмента из-за неопределенности, связанной с правами собственности на землю и емкостью рынка. Строительные риски в девелопменте зависят от условий местного рынка. Девелопмент офисных зданий более рискован, чем девелопмент промышленных или жилых, так как сроки реализации проектов больше, а предложение на многих рынках превышает спрос.



Easton Town Center в г. Колумбия, штат Огайо, комплекс развлечений и розничной торговли, расположенный в 8 милях (13 км) от центра города. Площадь перед комплексом подчеркивает его роль как центра розничной торговли.

В девелопменте коммерческих зданий наиболее трудной для девелопера задачей является поиск арендатора/клиента. Это важный компонент, который ведёт к основной цели — получению прибыли. Хорошие деньги находят хорошие проекты, и выход на арендатора/клиента — самая важная задача девелопера коммерческой недвижимости, будь он начинающим или опытным. Солидные арендаторы могут помочь преодолеть сопротивление соседних домовладельцев или правительственных организаций.

Многие девелоперы начинают бизнес, используя связи с потенциальными арендаторами или строя новое здание для семейного бизнеса или компании, в которой они работают. Знание потребностей конкретного арендатора и контроль над выбором местоположения участка может позволить начинающему девелоперу, который работает на компанию, участвовать в процессе в качестве руководителя.

Другой путь вхождения в бизнес — доступ к источникам финансирования. Оказав помощь в поиске кредитора или инвестора опытному девелоперу, который нуждается в деньгах, или другу, который имеет влияние на арендаторов, вы можете стать руководителем в его первом проекте.

Все это относится к поиску участка. Предназначение участка определяет требования к нему, а задача девелопера состоит в том, чтобы найти участок, который лучше всего соответствует существующему спросу.

Поиск проекта

Другой стартовой возможностью является управление удобно расположенным участком недвижимости. Многие девелоперы начинают бизнес с девелопмента земельного участка, находящегося в собственности их семьи или компании. Другие девелоперы начинают с того, что убеждают землевладельца внести землю в качестве вклада в совместное предприятие, в рамках которого девелопер будет управлять процессом девелопмента. В обоих случаях существующее предложение определяет девелопмент.

Первый вопрос, на который девелоперы должны ответить, звучит так: "Как наиболее эффективно можно использовать данную землю?" Начинающие девелоперы обычно выбирают тот тип девелопмента, который *кажется приносит наибольшую доходность*, предварительно не изучив спрос на данный продукт (например, девелопмент офисных зданий). Без достаточного спроса на конкретный продукт участок не сможет приносить достаточного дохода. Таким образом, начинающий девелопер сначала должен провести анализ рынка, чтобы определить наилучшее использование участка и оценить продажи — количество проданных жилых единиц или квадратных футов площади, сданных в аренду за месяц.

При данном подходе каждый участок используется наиболее эффективно, что максимально повышает его стоимость. Каждый потенциальный покупатель, рассчитывая получить прибыль, прежде чем объявить свою цену покупки недвижимости, анализирует возможность ее эффективного использования. Фактически цена продажи определяется многими покупателями, которые нашли наиболее эффективное использование для этой земли и предложили соответствующую цену. Владелец оценивает участок в соответствии с эффективностью его использования и принимает решение, начинать девелопмент немедленно или подождать.

Вопрос о том, стоит ли сразу приступать к процессу девелопмента или выгоднее подождать, зависит от возможности изменений в назначении земли или плотности застройки в будущем. Например, участок на пересечении двух автомагистралей на краю города может подойти для торгового центра, но если текущий спрос на здание розничной торговли ещё не достаточен для строительства торгового центра, то самым выгодным использованием участка может стать скорейшая продажа участков земли под строительство одноквартирных домов. Однако спустя пять лет строительство торгового центра может оказаться оправданным, потому что прибыль от подобного использования земли могла бы быть выше.

Когда девелопер уже владеет участком земли, маркетинговое исследование должно уточнить, что и сколько следует на нём построить, а также цену продажи или ставку арендной платы и количество времени, которое потребуется для продажи или аренды. За время



Вполне вероятно, что начинающий девелопер займется девелопментом жилых одноквартирных зданий. Рекомендуется искать земельные участки, которые находятся в соответствующих зонах и к которым уже подведены инженерные сети.

проведения необходимых маркетинговых исследований девелопер должен исследовать характеристики участка (какое количество земли подлежит застройке; процент площади, содержащей уклоны; наличие экологически чувствительных областей и местностей, подверженных затоплениям и т.д.) и выяснить, какую исходно-разрешительную документацию необходимо получить.

Стратегия девелопмента должна быть разработана сразу после того, как девелопер собрал всю необходимую информацию о рынке, инженерных работах, о процессе получения необходимых экологических заключений и исходно-разрешительной документации. Большой участок земли не обязательно весь сразу должен подвергаться девелопменту. Финансовые возможности обычно ограничиваются собственным капиталом девелопера и его партнеров, включая *незаложенную стоимость земли (land value net of loans)*.

Для того чтобы получить финансирование, особенно когда речь идет о финансировании строительства, начинающие девелоперы в большинстве случаев должны предоставить какие-то личные гарантии возврата средств. Обычно прежде, чем банк решится выдать строительный кредит, ему необходимо знать размер собственного капитала девелопера и его партнеров по проекту. Гарантиями могут выступать обязательства арендатора по оплате на основании договора долгосрочной аренды.

Одно из преимуществ девелопмента небольшой части крупного участка земли заключается в том, что оставшаяся часть может быть использована в качестве дополнительного обеспечения при финансировании первого проекта. Поскольку земля была дополнительным обеспечением по кредиту, невыполнение обязательств по выплате долга может повлечь за собой потерю всего участка. В случае неплатежа банк может обратить взыскание к любому имуществу, находящемуся на балансе.

Для начинающих девелоперов привлекательны те проекты, когда у девелопера есть участок, и он хочет найти проект, поскольку в этом случае девелоперу не нужно искать землю и добиваться ограничений на распоряжение участком на тот период, пока он будет готовить проект. С другой стороны, хотя такие проекты, возможно, представляют собой наиболее легкий путь для того, чтобы начать карьеру в сфере девелопмента, основная проблема заключается в том, что земля, которая уже принадлежит девелоперу, в данный момент может не быть наиболее выгодным объектом для девелопмента. Тем не менее девелопмент многих объектов может приносить прибыль. Квалифицированные девелоперы могут найти наиболее выгодное в маркетинговом плане применение для данного объекта, разработать стратегию девелопмента и затем действовать в соответствии с ней.

Повышение шансов успешного девелопмента

Выбор первого проекта в сфере девелопмента не должен быть случайным, и начинающим не следует хвататься за первую же представившуюся возможность. Первый проект — самый трудный, при этом он является одним из самых важных, в которых девелопер когда-либо будет принимать участие. В случае неудачи получить другую возможность в следующий раз будет гораздо сложнее. Первый проект определяет репутацию девелопера, его имидж на рынке недвижимости, уровень будущих проектов и создает брокерскую сеть и другие деловые связи, в том числе с инвесторами и банкирами. Несмотря на это, каждый начинающий девелопер допускает ошибки. Его целью должно быть выполнение высококачественного проекта, удовлетворяющего нужды местного рынка. Необходимо получить наилучшие возможные рекомендации, но при этом не бояться самому 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 считается, что девелоперам следует искать крупные проекты. Хотя этот принцип отчасти справедлив для опытных девелоперов, для начинающих он не подходит.

Главная цель, стоящая перед девелопером при выполнении первого проекта, — заработать репутацию. Отсутствие успешно выполненных проектов в "послужном списке" начинающего девелопера может стать основным препятствием в дальнейшем, поэтому выбор правильных масштабов для первого проекта имеет решающее значение. Главная рекомендация — искать проект, который может быть претворён в жизнь в рамках финансовых возможностей девелопера (его личные ресурсы и деньги, которые могут быть получены у родственников, друзей и прочих потенциальных партнеров), к примеру, за шесть месяцев. Общий принцип заключается в том, что суммарный собственный капитал партнеров не может быть меньше, чем полная себестоимость проекта. В периоды, когда наблюдается нехватка денежных ресурсов, требования к собственному капиталу могут быть еще жестче. К примеру, предположим, что у девелопера есть $50 000 наличных денег и собственный капитал в сумме $100 000. В этом случае для выполнения проекта стоимостью $1 млн. ему необходимо привлечь партнера с собственным капиталом не менее $900 000. Конечно, найти партнера с активами в $1 млн., особенно если он должен нести личную ответственность по строительному кредиту[3], может оказаться непросто, но это всё-таки проще, чем найти партнера с активами в $50 млн. Кроме того, большинство проектов в настоящее время требует внесения значительной части

собственного капитала денежными средствами. Если кредиторы требуют, к примеру, 30% доли денежных средств в собственном капитале, то гораздо легче будет найти $300 000 для выполнения проекта стоимостью $1 млн., чем $3 млн. для выполнения проекта стоимостью $10 млн. Если девелоперу удастся создать значительную стоимость проекта, превышающую его себестоимость, то требования банка к доле денежных средств в собственном капитале могут быть уменьшены. *Стоимость* проекта зависит от количества заключенных договоров аренды и рыночных ставок арендной платы. Если в вышеприведенном примере оценочная стоимость проекта составит $12 млн., то семидесятипроцентный кредит даст $8,4 млн., и тогда девелоперу будет необходимо внести денежными средствами всего $1,6 млн.

Кроме того что начинающий девелопер должен отдавать предпочтение *менее масштабным* проектам, он также должен искать более *простые* проекты, состоящие из меньшего числа шагов. Девелопмент небольших домов занимает меньше времени, что сопряжено с меньшим риском и требует выполнения меньшего количества шагов. Они также могут быть быстрее сданы в аренду.[4] Хотя девелопмент маленьких домов может оказаться ничуть не проще, чем девелопмент больших, следует все же выбирать проекты, не требующие сложных схем финансирования, а также долгого процесса получения исходно-разрешительной документации, исход которого заранее неизвестен.

Следует выбирать более простые проекты, но из этого правила есть одно исключение. Иногда маленькие "проблемные" проекты — это та возможность, которая была проигнорирована опытными девелоперами. Например, крупные девелоперские фирмы могут решить, что не стоит тратить время и силы на решение проблем какого-либо участка, связанных с сервитутами, границами или затоплением. Начинающий девелопер, напротив, может за умеренную плату договориться с владельцами земли о том, что они не будут продавать участок, пока он решает эти проблемы. Еще одна возможность — это объекты, находящиеся в государственной или муниципальной собственности или же объекты, принадлежащие агентствам по редевелопменту, поскольку крупные девелоперы могут избегать таких вариантов из-за множества бюрократических формальностей и проволочек. Однако, если участок не был просто выставлен на аукцион, начинающему девелоперу, возможно, потребуется доказать, что у него есть опыт успешного выполнения проектов, чтобы убедить чиновников решиться на сотрудничество. Тем не менее постоянные напоминания о том, что у девелопера есть интерес к данному проекту, пока государственные органы выполняют необходимые процедуры и проводят открытые слушания по проекту, могут предоставить настойчивому девелоперу преимущество к тому моменту, когда будет наконец опубликован *Запрос о представлении предложений (Request for Proposals)* или объект будет выставлен на продажу.

Начинающим девелоперам гораздо легче найти финансирование при избытке денежных ресурсов на рынке. В такие периоды свободных денег нередко бывает больше, чем "хороших проектов", которые могут принести хорошую прибыль. Еще одна успешная стратегия для тех начинающих девелоперов, у которых есть обширные связи в данном регионе (в особенности для брокеров), — заблаговременно встретиться с потенциальными финансовыми партнерами (особенно местными частными инвесторами), чтобы выяснить, какого рода проекты их интересуют. Обладая такой информацией, начинающие девелоперы могут искать проекты, исходя из предпочтений инвесторов, например, девелопмент земли для строительства небольших промышленных зданий, рассчитанных на одного арендатора, стоимостью от $2 до $4 млн. Если подходящий участок будет найден, девелопер может быстро договориться с владельцами о возможности покупки и представить свои предложения финансовым партнерам. Время имеет решающее значение: часто девелоперу необходимо оперативно принимать решение о покупке земли, чтобы уложиться в период от 30 до 60 дней, так что очень важно иметь финансового партнера, готового к быстрому рассмотрению проектов.[5]

В конечном итоге главные активы девелопера — это его хорошая репутация и способность добросовестно *вести дела со множеством заинтересованных сторон.* При возникновении спорных вопросов крупная девелоперская фирма может добиться своего, просто продержавшись дольше, чем ее конкурент, но лучший

таблица 1-2

Сравнение рисков на этапе девелопмента и на этапе эксплуатации

Этап девелопмента	Этап эксплуатации
Риски, связанные с приобретением	
Риски, связанные с подтверждением прав собственности	
Риски участка	
Финансовые риски	
Строительные риски	
Маркетинговые риски, связанные с полной сдачей недвижимости в аренду	Текущие риски, связанные со сдачей недвижимости в аренду
Эксплуатационные риски	Текущие эксплуатационные риски

- Риски, связанные с приобретением, включают в себя риски, связанные с правом собственности, сервитутами, установлением контроля над недвижимостью и регистрацией перехода прав на нее.
- Риски, связанные с подтверждением прав собственности, включают все риски, связанные с получением исходно-разрешительной документации и прав на девелопмент (законного права на девелопмент недвижимости в соответствии с существующим назначением, плотностью застройки и проектом)
- Риски участка включают все риски, связанные с физическим состоянием самого участка (почва, гидрология, геология, загрязнение, флора) и того, что находится за его пределами, — например, пропускной способностью инженерных сетей и дорог
- Финансовые риски включают расходы по привлечению долгового финансирования и финансирования за счет собственного капитала, а также риски, связанные с процентными ставками по строительным и долгосрочным кредитам.
- Строительные риски включают все риски, связанные со своевременным завершением строительства объекта с высокими стандартами качества и в рамках бюджета.
- Маркетинговые риски — риски, связанные со сдачей недвижимости в аренду по запланированным ставкам арендной платы в заданные сроки.
- Эксплуатационные риски включают риски, связанные с поддержанием состояния недвижимости на высоком уровне, удержанием в рамках бюджета эксплуатационных расходов (обслуживание, ремонт, налоги, управление, коммунальные услуги) и обеспечением высокого уровня заполняемости в соответствии с расчетными ставками арендной платы или выше (т.е. девелопер добивается, чтобы фактические ставки арендной платы соответствовали расчетным значениям или превышали их).



James Osbch Photography

Компания *LCOR Inc* построила принадлежащее ей 25-этажное офисное здание *One Penn Square West* в деловой части г. Филадельфия. Филадельфийский национальный банк предоставил строительный кредит, а *Kennedy Associates*, — компания, занимающаяся консультированием по пенсионным вопросам, предоставила долгосрочное финансирование.

совет для начинающих — в принципе избегать таких ситуаций.

Управление процессом девелопмента

Инвестиции в новый девелопмент отличаются от инвестиций в функционирующую недвижимость (которую часто называют *доходная недвижимость*), потому что в первом случае риск гораздо выше. Многие компании и частные лица вкладывают деньги в функционирующую недвижимость, приобретая уже существующие объекты и управляя ими в целях инвестирования. Инвесторы часто подвергаются некоторому риску при сдаче недвижимости в аренду, кроме того, они могут произвести незначительный ремонт, что влечет за собой некоторый строительный риск. Девелоперы, напротив, принимают на себя все риски, связанные с девелопментом. Кроме того, многие девелоперы не расстаются с недвижимостью по окончании строительства, и в течение эксплуатации подвергаются текущим эксплуатационным рискам.

Девелоперы могут иметь различные доли собственности и принимать на себя различные доли полного риска в зависимости от системы участия в капитале и сложности проекта. Далее в этой книге девелоперы, которые действуют в одиночку и инвестируют только свои собственные деньги, будут называться *стопроцентные собственники/девелоперы*. Они предоставляют весь необходимый капитал, принимают на себя весь риск и всю ответственность и получают все выгоды. Понятие стопроцентного владельца/девелопера будет полезным при анализе любых проектов девелопмента: если проект экономически нецелесообразен в целом (с точки зрения того, кто принимает на себя все риски и получает все выгоды), то он не будет целесообразным и для совместного предприятия или товарищества иной формы.

Не существует какого-либо общепринятого определения, посредством которого можно было бы установить, кто является девелопером, а кто нет. Тем не менее можно сказать, что *девелопер (developer)* — это лицо или компания, которые активно участвуют в девелопменте, принимают на себя риски и извлекают выгоду из девелопмента. Отдельный человек или компания, которые получают комиссионные за оказание какой-либо услуги, — например, по поиску арендаторов или денег, — являются скорее брокерами, нежели девелоперами.[6]

Рисковать приходится многим людям, принимающим участие в проекте девелопмента. Лица, которые за определенную плату выполняют работы по проектированию, строительству и сдаче здания в аренду по поручению землевладельца, являются агентами владельца и одновременно девелоперами постольку, поскольку они вовлечены в процесс девелопмента, но они ничем не рискуют, если получают фиксированную плату. Однако если оплата зависит от успеха проекта, человек принимает на себя часть риска выполнения работ, связанного с данным объектом девелопмента. Риск девелопмента связан с выполнением всего проекта, и поэтому его следует отличать от риска выполнения работ, связанных с отдельными задачами (например, строительного риска подрядчиков, действующих на основе контракта с фиксированной ценой).

В девелопменте главное вознаграждение получают за риск. Опытные девелоперы могут перенести большую или меньшую часть риска на других, используя чужие деньги или найдя кредитора, который готов предоставить *финансирование без права требования (non-recourse financing)* (без личной ответственности заемщика). Однако они по-прежнему несут ответственность за успешное выполнение проекта. Почти во всех случаях девелоперы в какой-то момент рискуют, — например, расходами на проведение анализа экономической целесообразности, задатками, инвестициями в создание эскизного проекта, — или же несут личную ответственность по строительному финансированию.

Девелоперские компании все чаще и чаще работают в качестве девелоперов-управляющих по заказу крупных организаций. В этом случае они выполняют все стандартные функции девелопера, но ничем или почти

Фаза I. Оживление, начинается в *нижней точке цикла*. В это время рынок находится в состоянии *избыточного предложения*, причиной которого было новое строительство или падение спроса в предыдущий период. В нижней точке цикла заполняемость минимальна. По мере заполнения свободных площадей показатель доли свободных площадей уменьшается и ставки арендной платы стабилизируются или даже начинают повышаться. В конце концов заполняемость достигает долгосрочного среднего значения для данного рынка, и в этот момент темп роста ставок арендной платы равняется темпу инфляции.

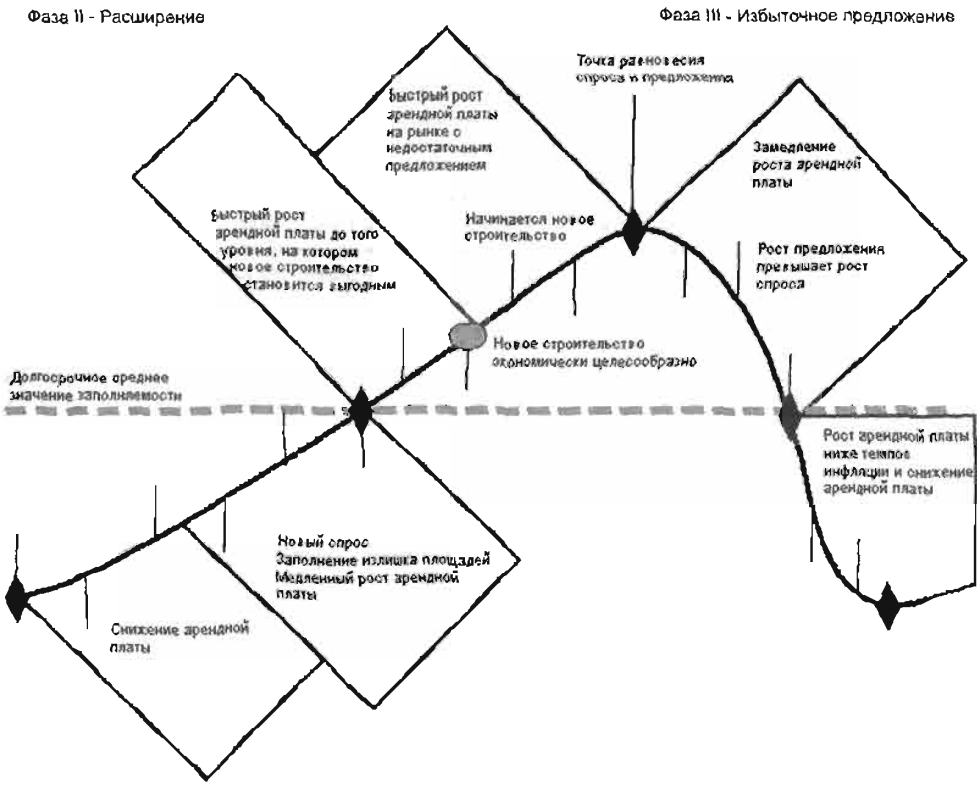
Фаза II. Расширение. Спрос *продолжает расти все больше и* больше, и в результате появляется потребность в дополнительных площадях. По мере уменьшения доли свободных площадей арендная плата начинает быстро увеличиваться и достигает того уровня, где девелопмент становится экономически целесообразным. На этом этапе спрос по-прежнему растет быстрее предложения, поскольку новые площади вводятся в эксплуатацию с некоторой задержкой. Спрос и предложение находятся в равновесии, когда заполняемость достигает *максимума*.

Фаза III. Избыточное предложение, *начинается после того, как был* пройден максимум заполняемости (равновесие спроса и предложения) и предложение начинает расти быстрее спроса. Когда объем вводимых в эксплуатацию площадей превышает спрос, рост ставок арендной платы замедляется и в конце концов наблюдается замедление темпов строительства или полное его прекращение. После того, как было пройдено долгосрочное среднее значение заполняемости, рынок вступает в фазу IV.

Фаза IV. Спад, начинается, когда значение заполняемости для *данного рынка проходит* долгосрочное среднее значение при быстром росте предложения и *медленном росте спроса или даже его уменьшении. Разница между* ростом предложения и ростом спроса определяет, насколько большим будет спад. В конце концов, когда строительство и ввод в эксплуатацию новых площадей замедляются или когда спрос *начинает расти быстрее, чем на* рынке появляются новые площади, *заполняемость достигает* минимума.

таблица 1-3

Цикл рынка недвижимости. Физические характеристики.



Источник: Глен Мюллер, *Legg Mason Real Estate*, г. Балтимор, штат Мэриленд (США).

таблица 1-4

Положение различных типов недвижимости в национальном цикле.



Источник: Глен Мюллер, *Legg Mason Real Estate*, г. Балтимор, штат Мэриленд (США).

Рассказ четырех девелоперов о том, как они начинали свою деятельность

Линда Корнелл

Линда Корнелл — президент и председатель совета директоров *Фонда патронажных медсестер, Visiting Nurse Foundation VNF* Восточного Массачусетса. Специалисты из этой ассоциации, основанной в 1906 г., ежегодно выполняют более 100 000 выездов на дом в восточной части штата Массачусетс. Хотя Корнелл не является девелопером в обычном понимании этого слова, под ее руководством ассоциация патронажных медсестер построила недорогой жилой комплекс для людей, которым необходима повседневная помощь, причем это был первый в США комплекс такого типа.

По образованию Корнелл — медсестра. 15 лет работы в VNF убедили ее в том, что регион остро нуждается в дешевом жилье, приспособленном для пожилых граждан, которым необходима повседневная помощь. Несмотря на то, что ранее она ничего не знала о недвижимости и никогда не занималась девелопментом, Линда взялась за выполнение пятилетнего проекта по строительству такого комплекса. "Меня не остановили ни скептики и пессимисты, ни невероятная трудность стоявшей передо мной задачи, ведь я была полностью, безоговорочно уверена в том, что проект нужен жителям региона", — говорит Корнелл.

Работая в созданном государственными учреждениями комитете по экономическому развитию, Корнелл получила некоторое представление о том, как при выполнении проекта идея воплощается в реальность. Сама Линда говорит: "В некотором смысле недостаток опыта был самым большим моим достоинством. Благодаря неоценимой помощи со стороны общественности мы смогли найти наилучших возможных партнеров и консультантов и собрать отличную девелоперскую команду, что с лихвой компенсировало мои недостатки". Строительство комплекса стоимостью $14,5 млн. было осложнено необходимостью найти недорогую землю на региональном рынке недвижимости, характеризуемом избыточным спросом. Единственным походящим вариантом был участок загрязненной земли, где ранее располагалось промышленное предприятие. Агентство по охране окружающей среды США (U.S. Environmental Protection Agency) предоставило первоначальные инвестиции для определения стоимости очистки участка. Финансирование велось в рамках экспериментальной программы по освоению загрязненных земель, цель которой состояла в том, чтобы стимулировать интерес покупателей к девелопменту загрязненных участков, использовавшихся в промышленных целях.

"Мы взяли участок земли, покрытый старыми, заброшенными строениями, где сваливали мусор и бросали старые автомобили, и успешно очистили эту территорию", — говорит Корнелл. При этом она признает: "Нам не хватало практического опыта в сфере девелопмента и знаний в области финансирования". Корнелл искала партнера, имеющего опыт девелопмента и финансирования проектов по строительству недорогого жилья. Она выбрала чикагский *National Equity Fund*, который предоставил капитал в $6 млн. (используя финансирование посредством налогового кредита) на постройку комплекса недорогого жилья из 97 зданий, в том числе оздоровительного центра, церкви, библиотеки и других объектов социальной инфраструктуры. Федеральное правительство и правительство штата поддержали проект по постройке зданий общей площадью 86 000 кв.футов (8 000 кв.м). Было создано совместное товарищество с *Massachusetts Housing Partnership Fund*, который предоставил первый ипотечный кредит размером приблизительно $7 млн. Второй ипотечный кредит был совместно предоставлен Департаментом жилья и развития штата Массачусетс и городом Сомервиллем и составил около $1 млн. Корнелл спросили, в какой момент она осознала, что после стольких лет работы над выполнением проекта ее мечты наконец осуществятся. Она ответила: "Я поняла, что проект будет выполнен, когда было подписано соглашение о строительном финансировании. Осознание внезапно пришло ко мне, когда я сидела в огромном зале, где проходят заседания совета директоров, с пятью юристами, представляющими кредиторов, и стопкой документов высотой в полметра, которые мы должны были подписать".

Говоря о наиболее важных аспектах своего первого проекта в сфере девелопмента, Корнелл без колебаний, как опытный девелопер, говорит: "Жесткий контроль над расходами, крайне жесткий контроль надо всем, что происходит, — ежедневно на протяжении строительства". Полная себестоимость проекта превысила первоначальное бюджетное значение менее чем на 1%. В 2000 г. Департамент жилья и городского развития выдвинул Корнелл кандидатом на получение награды *Phoenix* за возрождение территории в черте города.

Когда проект был завершен, представители других городов, в которых преобладает аналогичная точка зрения, обращались к Корнелл за советом и помощью при выполнении схожих проектов.

Брюс Эткин

Брюс Эткин, который в данный момент занимает пост председателя совета директоров *Etkin Johnson Group*, начал свой первый проект в сфере девелопмента в 1974 г. в Детройте, имея за плечами всего лишь два года работы на одного генерального подрядчика после завершения обучения в Университете штата Колорадо по специальности инженер, проектировщик промышленных зданий и сооружений. С тех пор он выполнил девелопмент зданий общей площадью 4,5 млн. кв. футов (418 000 кв.м), и кроме того, благодаря различным стратегическим инициативам по приобретению недвижимости и девелопменту, в данный момент является партнером по группе проектов в штатах Колорадо и Мичиган общей площадью 8 млн. кв.футов (743 500 кв.м), включающих в себя офисные парки, гостиницы, торговые центры, жилые здания.

ничем не рискуют. Рискует организация-заказчик — банк, страховая компания, иностранная фирма или крупный землевладелец. Девелопер за свою работу получает вознаграждение и, как правило, долю в прибыли (10-20%), если проект оказывается успешным.

В прошлом девелоперы предпочитали не управлять недвижимостью по поручению других лиц и компаний, а иметь ее в собственности, поскольку это позволяло им накапливать материальные ценности. Однако крупные девелоперы все чаще и чаще берутся за работу управляющих, для того чтобы занять персонал во время спадов в деятельности или выйти на новый рынок с минимальным риском. Такой подход играл особо важную роль в начале 1990-х годов, во время краха на рынке недвижимости. В то время процветали девелоперы, которые смогли сохранить оборот, оказывая услуги владельцам и арендаторам (управление недвижимостью, брокерская деятельность, представление интересов арендаторов, строительство и т.п.), что служило им постоянным источником дохода,

Для Эткина характерно долгосрочное участие в проектах девелопмента. Причиной этого сам он считает тот факт, что главное внимание он уделяет сбалансированности денежных потоков в своих проектах. "Конечно, управление долгосрочными и текущими рисками нельзя осуществлять в отрыве от всего остального, и все же риски играют вполне определенную роль при оценке наших инвестиций... Управление денежным потоком — ключевой фактор поддержания надежного развития. Мы управляем нашим бизнесом целенаправленно, так что нам нет необходимости развиваться только для того, чтобы покрыть текущие расходы".
С самого первого проекта Эткин сотрудничал со вполне определенным типом инвесторов. "Наши инвесторы заинтересованы в долгосрочном участии в наших проектах, которое может измеряться поколениями. Это не те инвесторы, которых привлекает высокая начальная норма доходности при неопределенной перспективе в будущем", — говорит Эткин. Он уточняет: "Наша прибыль может быть выше, чем у большинства участников на конкурентном рынке, но мы узнаем об этом только в самом конце выполнения проекта. Это дает нашим инвесторам уверенность в том, что мы будем вместе с ними участвовать в проекте в течение долгого времени".
Используя эти принципы, Эткин описывает основную цель своего бизнеса по управлению активами: "Суть в том, что управление недвижимостью и сдача его в аренду — это основа нашей деятельности. Мы управляем своей недвижимостью с предельной интенсивностью, чтобы максимально повысить ее будущую стоимость, и прилагаем все усилия для того чтобы заслужить долгосрочное доверие наших арендаторов, инвесторов и брокеров.
Эткин считает, что его успех как лидера рынка в первые годы деятельности в значительной степени был обусловлен тем, что он постоянно сопоставлял свои проекты с проектами в других частях Соединенных Штатов. "В те годы, когда я только начинал заниматься строительством, я регулярно изучал проекты, выполнявшиеся в других регионах, и прислушивался к ведущим девелоперам страны, чтобы в наших проектах в Детройте использовать последние нововведения.
По словам Эткина, в начале карьеры девелопера он "стоптал не одну пару ботинок". "Когда я занялся этим бизнесом, я нанимал только лучших юристов, бухгалтеров и консультантов, чтобы продемонстрировать серьезность своих действий и намерений в этой области".

Питер Паппас

Питер Паппас — президент и управляющий партнер компании *Pappas Properties LLC*, находящейся в г. Шарлот, штат Северная Каролина. Паппас закончил Государственный университет штата Северная Каролина в 1983 г., до этого он потратил шесть месяцев на изучение методов управления и перспектив развития региональных девелоперских компаний. О своем поступлении на работу в группу компаний *Bissell* штата Северная Каролина Паппас говорит следующее: "Я знал, что получу исключительный опыт, потому что владельцы бизнеса занимались всеми аспектами данной сферы деятельности и работали со всеми клиентами, независимо от того, насколько скромный проект им предлагали. Они были превосходными учителями для всех своих сотрудников", — говорит Паппас. Работая в *Bissell*, он познакомился с вопросами маркетинга и аренды, и, по его мнению, именно это дало ему первое понимание "фундаментальных и наиболее важных аспектов жизнеспособного с коммерческой точки зрения девелопмента".
Паппас проработал в группе *Bissell* девять лет, дослужившись до высших руководящих постов. В 1992 г. он уволился, чтобы организовать партнерство — новую девелоперскую компанию *Harris Group*. В 1998 г. компания образовала совместное предприятие с компанией *Lincoln Property Company*, расположенной в Далласе, и Паппас занимал должность вице-президента в *Lincoln Harris Corporate Services*, пока в 1999 г. не основал собственную компанию.
К самостоятельной деятельности его побудило желание проектировать объекты смешанного назначения в соответствии с генеральным планом. По мнению Паппаса, это было наиболее сложным и интересным направлением деятельности. Его первый проект, поселок Бёркдэйл, расположенный неподалеку от г. Шарлот, штат Северная Каролина, предусматривал 300 жилых домов, расположенных позади и по сторонам от центрального здания, выходящего на главную улицу и содержащего торговые и офисные помещения общей площадью 400 000 кв.футов (37 000 кв.м). Благодаря многолетнему опыту и заслуженной репутации Паппас смог найти необходимый для выполнения проекта капитал у частных инвесторов, а известный кредитный институт предоставил необходимое строительное финансирование.
Основную проблему на начальном этапе деятельности девелоперской компании, по мнению Паппаса, составляют "временные ограничения и поиск финансирования, а отсюда вытекает необходимость повседневного планирования своего времени таким образом, чтобы уделять одинаковое внимание заключению сделок, текущей деятельности и финансированию — при том, что суммы сделок становятся все крупнее, а период рассмотрения — все продолжительнее".
О предпосылках успеха в сфере девелопмента Паппас говорит следующее: "Необходимым условием является эффективное решение финансовых вопросов, но общий успех девелопмента также определяется тем, насколько хорошо результат девелопмента вписывается в окружающую среду в физическом и эстетическом плане, а главное — тем, насколько точно девелоперу удается предугадать и удовлетворить потребности жителей". "Репутация девелопера, — продолжает Паппас, — создается только благодаря тому, что он

Цикличность рынка недвижимости

Старая поговорка "время — деньги" весьма точно применима к девелопменту. Невозможно переоценить важность циклов в развитии рынка недвижимости. Подобно другим капиталоемким рынкам, рынок недвижимости очень чувствителен к изменениям процентных ставок. Когда процентные ставки превышают определенный уровень, доходная недвижимость (офисная, промышленная, торговая и жилая) не обеспечивает достаточный денежный поток для ее финансирования. Девелопмент недвижимости на продажу (например, отдельных жилых зданий, офисных зданий или жилых кондоминиумов) страдает от повышения издержек финансирования и от того влияния, которое оказывает рост процентных ставок на размер займа, который могут получить потенциальные покупатели. Когда процентные ставки высоки, покупатели склонны откладывать покупку недвижимости до тех пор, пока ставки снова не

Рассказ четырех девелоперов о том, как они начинали свою деятельность продолжение

посвящает себя интересам общества (что должно проявляться в каждом проекте) и при этом следует личной и корпоративной этике и никогда не отвергает чужую точку зрения".

Брайн Стеббинс

Брайн Стеббинс — исполнительный директор частной девелоперской компании *Cooper and Stebbins* с офисами в штатах Техас и Калифорния. В 1979 г. Стеббинс закончил Университет штата Айова, получив диплом архитектора по ландшафту, и устроился на работу в Даллас на должность управляющего проектом в отделение *Lend Lease Corporation*, зарегистрированной в Австралии международной компании, занимающейся девелопментом и инвестициями в недвижимость. В 1981 г. он переехал в Австралию, чтобы руководить крупнейшим в корпорации отделением, занимающимся девелопментом. В 1986 г. в возрасте 29 лет его привлекло предложение стать исполнительным директором крупнейшей в Новой Зеландии международной открытой акционерной компании, специализирующейся на операциях с недвижимостью.

Стремление к реализации через собственные проекты и желание вернуться в Соединенные Штаты побудило его к сотрудничеству со старым другом Питером Купером из города Ирвин, штат Калифорния, и в 1989 г. они вместе создали компанию *Cooper and Stebbins*. В это время экономика Техаса находилась в условиях спада, последовавшего за быстрым ростом 1980-х гг., и Стеббинс со своим партнером воспользовались возможностью приобрести участок площадью 130 акров (53 га) в районе Далласа Форт Уорс, где до этого не справился со взятыми на себя обязательствами один из крупнейших девелоперов страны.

Получив полный контроль над составлением генерального плана и архитектурным проектом, Стеббинс решил создать окружной торговый центр по принципам, использовавшимся при планировании деловой части города за сто лет до этого. Он хотел воссоздать атмосферу неспешной ходьбы по магазинам, рассчитанным на пешеходов. Такую цель, по его мнению, уже давно не ставят перед собой проектировщики торговых галерей. "Конечной целью проектирования было воссоздать подлинную атмосферу исторического делового центра города, чтобы вновь прибывшие полагали, что он был построен сто лет назад", — говорит Стеббинс.

Не упуская из виду конечную цель проекта *Southlake Town Square* стоимостью $65 млн., Стеббинс упорно работал над дизайном каждой мелочи, включая сделанные "под старину" уличные скамейки, фонари, указатели и вывески. "Важна каждая мелочь. Это место будет дышать воспоминаниями, потому что мы делаем все возможное для того чтобы сделать его уникальным. Находясь там, вы должны чувствовать себя так, как будто вы надели пару старых разношенных ботинок".

Стеббинс четко и ясно объясняет, какова роль девелопера и что можно считать успехом: "Девелопер, в отличие от просто исполнителя, — творец продукта. Успешный девелопер должен быть способен, глядя на участок земли, представить себе, каковы текущие и будущие потребности и требования рынка, арендаторов, инвесторов, банкиров, жителей окрестных районов и окружающей среды. Успех заключается в том, чтобы всего этого достичь и вместе с тем получить приемлемую прибыль, которая компенсирует риск и усилия девелопера".

"Чтобы добиться успеха в девелопменте, — говорит Стеббинс, — необходимо умение мыслить во многих направлениях одновременно. Независимо от масштаба проекта девелопер должен знать все аспекты девелопмента: выбор участка земли, маркетинг, проектирование, строительство и финансирование. Затем он должен соединить все эти компоненты в единое целое таким образом, чтобы результат был привлекательным для всех, и при этом свести к минимуму финансовый риск. На всем протяжении этого процесса девелопер должен демонстрировать готовность справляться с любыми трудностями, которые могут возникнуть при выполнении проекта, и внушать всем участникам проекта уверенность в своей способности выполнить возложенную на него задачу. И главное, девелопер должен вести себя так, как подобает профессионалу, и добиваться подлинного взаимопонимания со всеми, с кем он имеет дело".

В заключение Стеббинс сказал: "Когда вы формулируете возникшую идею, начинаете проект, содействуете претворению в жизнь общих идей, создаете благоприятную возможность и улучшаете окружающую среду, эта деятельность чрезвычайно увлекательна и приносит огромное удовлетворение". ■

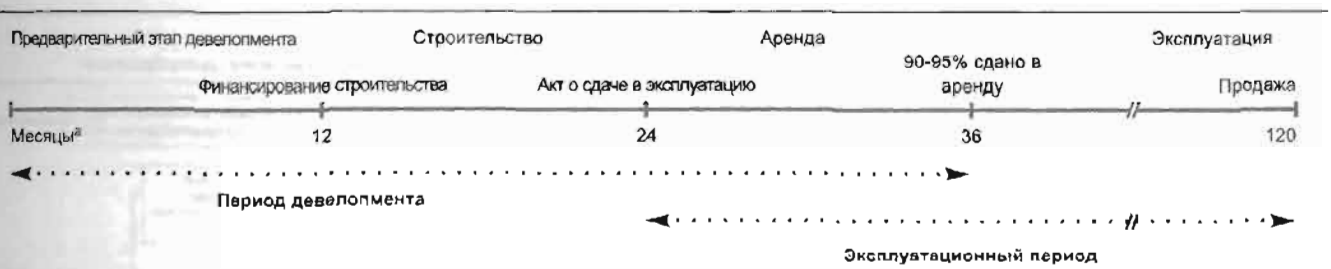
снизятся. Кроме того, влияние высоких процентных ставок на сферу девелопмента усугубляется тем фактом, что девелоперские фирмы обычно меньше по размеру, чем большинство клиентов банков. Когда денег не хватает, заимодатели чаще отдают предпочтение фирмам, занятым другими видами деятельности. Бывает трудно найти финансирование даже для вполне разумных проектов, поскольку заимодатели опасаются неизвестных им рисков девелопмента.

И спрос, и предложение то растут, то уменьшаются. Действиями заимодателей часто руководит "стадный инстинкт" — кажется, что все они одновременно начинают отдавать предпочтение какому-либо определенному типу продукта или региону. Например, в начале 80-х гг. во время взлета деловой активности в Далласе в условиях избытка денег, выделяемых на строительство офисных зданий, некоторые заимодатели начали опасаться, что таких зданий для данного рынка строится слишком много, и денежные потоки были переключены на финансирование девелопмента центров розничной торговли. В период с 1983 по 1986 гг. почти все торговые центры на севере Далласа, построенные более 15 лет тому назад, были отремонтированы. Но затем финансирование прекратилось так же быстро, как и началось: заимодатели всей страны стали беспокоиться по поводу рынка зданий розничной торговли в Далласе. Аналогичная ситуация сложилась в Бостоне в 2001 г.: долгосрочные кредиты под законченные офисные здания были легко доступны, чего нельзя было сказать о строительных кредитах. Заимодатели опасаются, что рынок офисных зданий в деловой части города будет слишком быстро переполнен, так что получить строительный кредит почти невозможно, хотя дефицит офисных помещений по-прежнему ощущается очень остро.

Решающее значение имеет правильный выбор времени для начала девелопмента. Большинство начинающих девелоперов бросаются вперед очертя голову, не обращая внимания на общий экономический климат, и нередко их успех в финансировании первого

таблица 1-5

Временная шкала девелопмента многоквартирного дома и небольшого офисного здания



[a] Сроки могут быть самыми разными, в зависимости от масштаба проекта, его сложности и местоположения. В Калифорнии предварительный этап может занять от двух до четырех лет и более, а в некоторых других регионах страны — не более 90 дней.

проекта зависит от того, насколько удачно (или неудачно) они вписались в цикл рынка. Как ни странно, получить финансирование часто бывает легче в тот момент, когда уровень предпочтения проекта клиентами близок к своему пику (в это время многие заимодатели испытывают энтузиазм по отношению к данному типу продукта и региону). Ближе к концу той части цикла, когда уровень заполняемости превышает средние значения, по мере того как происходит обострение конкурентной борьбы за арендаторов или покупателей, напротив, риск увеличивается. При значительном переизбытке предложения неприятности, как правило, в первую очередь начинаются у тех, кто пришел на рынок последним, так как издержки у них выше, а конкурентная борьба за арендаторов отличается крайней остротой.

Причиной цикличности в развитии рынков недвижимости являются временные сдвиги между колебаниями спроса и предложения помещений. Гленн Мюллер из компании *Legg Mason* разделил рыночный цикл на четыре фазы: оживление, расширение, избыточное предложение и спад (см. рис. 1-4). Каждая фаза характеризуется специфическими изменениями в доле свободных площадей, новом строительстве и ставках арендной платы. Положение, занимаемое объектом недвижимости в рыночном цикле в тот или иной момент времени, определяется типом недвижимости и местоположением объекта. Этот вид анализа помогает выбрать оптимальный момент, когда условия рынка наиболее благоприятны для нового девелопмента.

Если девелопер начнет выполнение проекта в начале той части цикла, когда уровень заполняемости превышает средние значения, то конкуренция для него будет менее острой. Выполнение мероприятий, *необходимых для запуска проекта (поиск подходящего* участка, разработка проекта и получение заключения о соответствии объекта назначению территории и прочей исходно-разрешительной документации), требует много времени, а это означает, что девелоперы должны замечать новые рыночные возможности раньше других — зачастую даже раньше, чем данный объект финансирования станет популярным среди заимодателей.

На ранней стадии цикла девелопмента земля стоит дешевле, условия менее жесткие, а маркетинговые риски и риски, связанные с подтверждением прав собственности, ниже.[7] На более поздних стадиях

таблица 1-6

Решение о запуске проекта

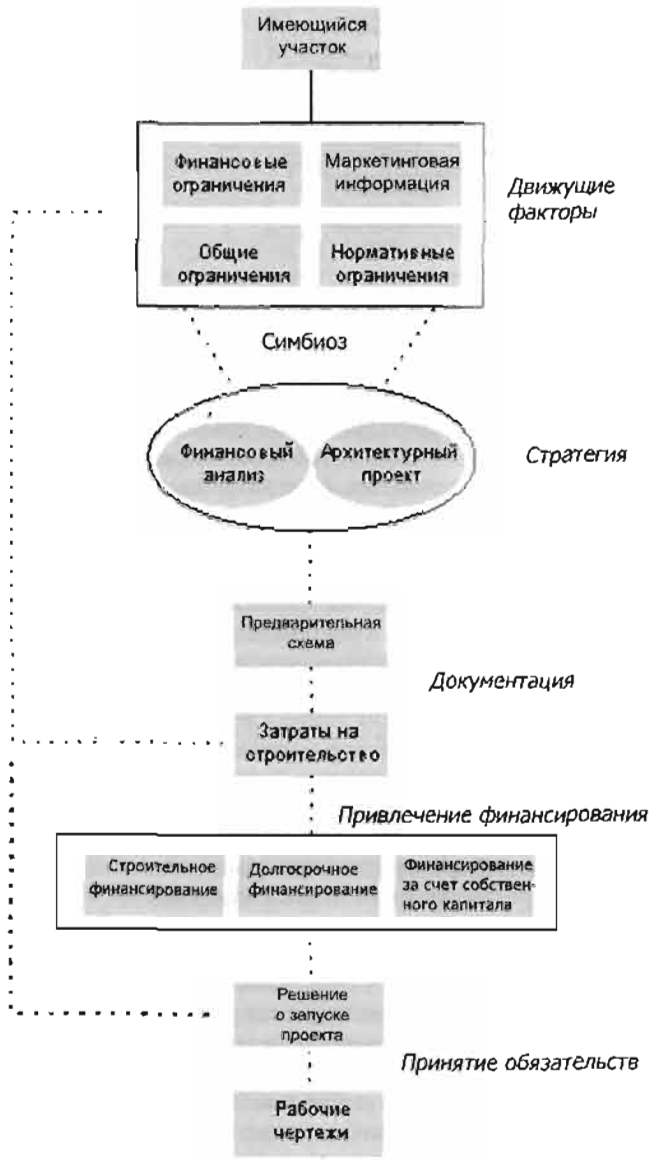
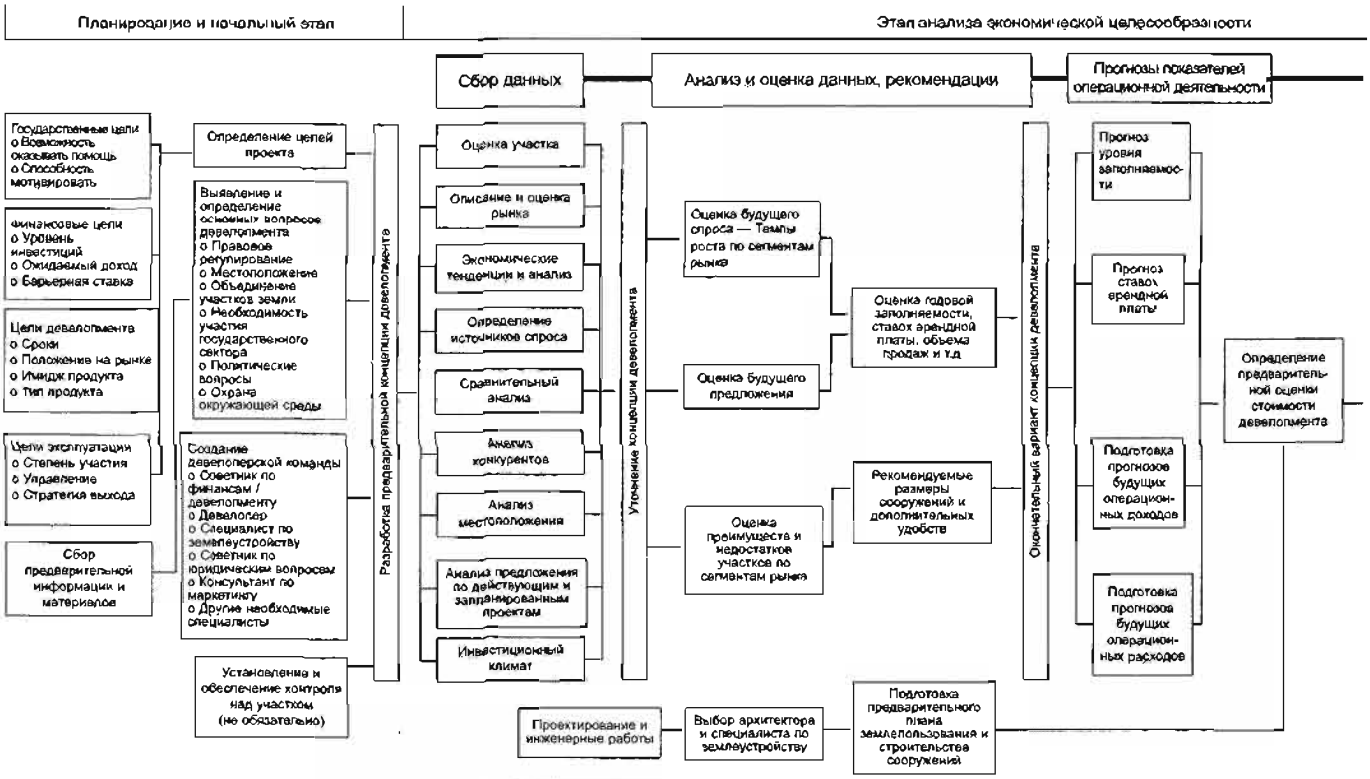


таблица 1-7

Процесс девелопмента объектов для корпоративного клиента



Примечание: Приведенный здесь пример процесса девелопмента офисных зданий для корпоративного арендатора с различными вариантами местоположения проходит обширное исследование до начала девелопмента.

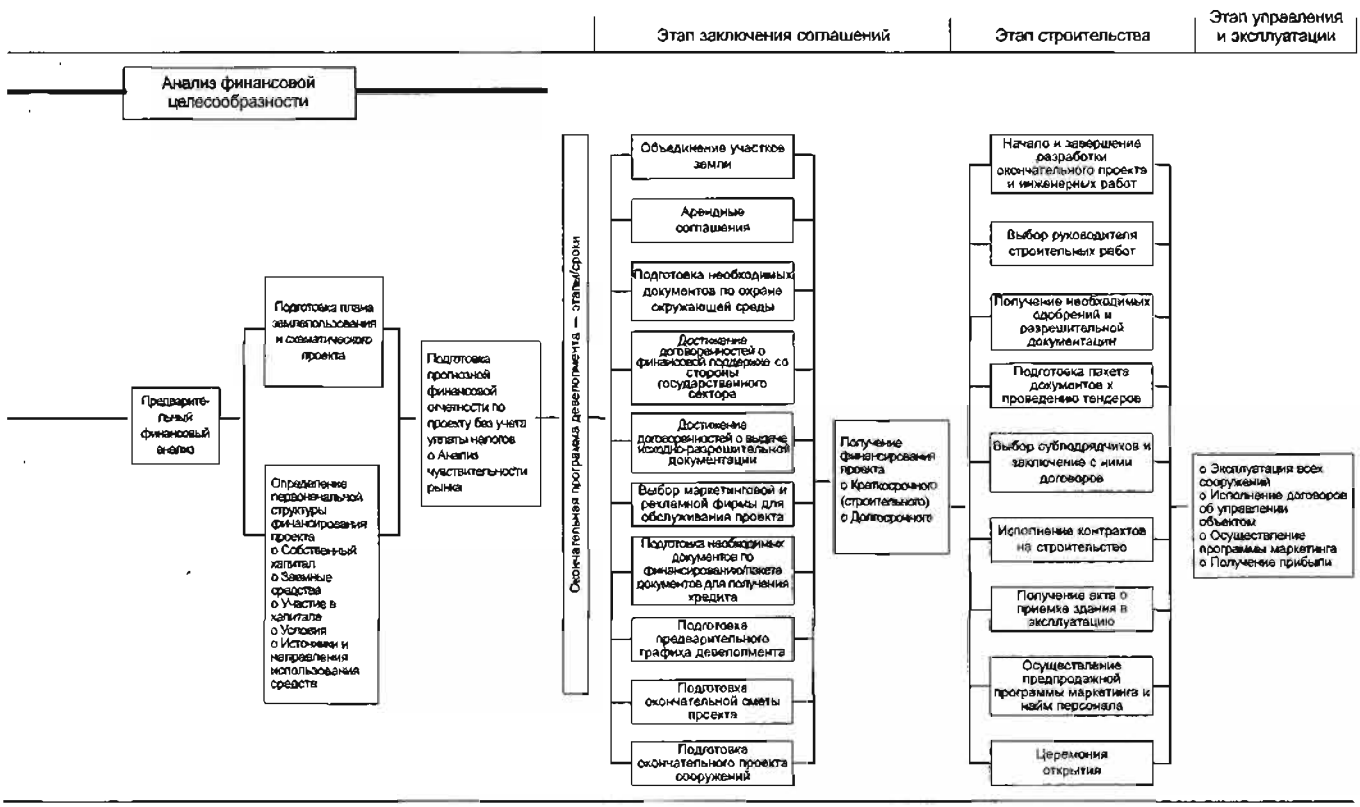
землевладельцы перекладывают на девелопера больше риска. Девелоперам приходится брать землю с более высокими маркетинговыми рисками и более высокими рисками, связанными с подтверждением прав собственности. На заключение сделки отводится меньше времени, а ознакомительный период, сокращается, или же девелопер вообще не получает возможности провести комплексный анализ до того момента, как в договор о покупке будут включены такие условия, невыполнение которых приведет к прекращению его действия в будущем.

Каким образом девелопер определяет, в какой фазе экономического цикла находится конкретный город? Общие экономические показатели, — такие, как уровень безработицы и количество банкротств, — дают информацию об общем состоянии экономики. Местные условия гораздо важнее, чем экономическая конъюнктура страны, хотя она определяет колебания процентных ставок и доступность кредита. Когда местный рынок начинает приближаться к вершине экономического цикла, замедляется рост ставок арендной платы и предложение новых помещений растет быстрее, чем их продажи. Рынок проходит через пик, когда предложение новых помещений превышает продажи, в результате чего начинает расти доля свободных площадей.

В цикле развития рынка недвижимости есть окна, когда имеется возможность финансирования и растущий рыночный спрос опережает предложение. Шансы начинающего девелопера на успех будут гораздо выше, если он сможет синхронизировать свою деятельность с фазами цикла. Если он этого не сделает, то уменьшит свои шансы. Самая большая проблема, с которой сталкиваются начинающие, — как найти подходящий проект за то время, пока состояние рынка благоприятствует деятельности. Благоприятный период (фазы I и II на рис. 1-4) может продолжаться от двух до трех лет, однако шансы на успех во время фазы III становятся гораздо ниже, а во время фазы IV найти деньги почти невозможно.

Начало деятельности

Для тех начинающих девелоперов, у которых еще нет своей земли, первым шагом будет выбор целевого рынка, который включает выбор региона и выбор типа продукта. Девелопер очень много выиграет, если не будет отдаляться от того района, где он работал на протяжении нескольких лет, поскольку личные связи зачастую способствуют успеху ничуть не меньше, чем квалификация. Всякая недвижимость привязана к определенной территории, поэтому в начале деятельности знание рынка имеет решающее значение. С другой стороны, если у девелопера есть конкретный арендатор или конечный покупатель, это дает ему отличную возможность начать деятельность в любом регионе. У местных игроков есть масса преимуществ перед игроками из других регионов, за исключением тех



случаев, когда речь идет о крупных проектах (высотные офисные здания, торговые галереи, крупные бизнес-парки), по которым конкурируют девелоперы, известные в масштабах всей страны. Местные игроки понимают динамику своего региона. Они знают, в каком направлении он развивается, знают, что думают покупатели, арендаторы и кредиторы о различных районах на территории региона. Они знают, что сколько стоит и где наблюдалось быстрое изменение цен. Они знают, к кому обращаться, когда нужна информация или какая-либо помощь. Может пройти год или даже больше, прежде чем во всем этом разберется новичок.

Девелопер, начинающий работу в новом регионе, *может* стать "своим человеком", даже если он появился там совсем недавно. Лучший способ — это привлечь местного партнера, у которого есть хорошие связи в этом регионе, что особенно важно в тех случаях, когда требуется получить исходно-разрешительную документацию. Другой способ — использовать имеющиеся в банковских кругах своего региона связи как средство, позволяющее установить контакты в новом регионе. Каким бы подходом ни пользовался девелопер, начинающий работу на новой территории, ему придется потрудиться, чтобы преодолеть неизбежное недоверие по отношению к чужакам и добиться успеха несмотря на преимущества местных девелоперов, которые более информированы и имеют больше связей.[8]

Когда принято решение о том, *где* разворачивать деятельность, встает вопрос о том, *какой объект* выбрать для девелопмента. Для начинающих ответ прост: следует выбрать тот продукт, с которым вы хорошо знакомы — при условии, что заимодатели готовы его финансировать. Даже начинающие девелоперы, у которых отсутствует какой бы то ни было опыт в сфере девелопмента, могут убедить потенциальных инвесторов и кредиторов в том, что у них есть опыт работы с данным продуктом, если они изучат местный рынок и будут знать ставки арендной платы, конкурентную среду, нормативное регулирование, местные вкусы и методы строительства, а также тип домов и зданий, пользующихся наибольшим спросом. И хотя начинающие девелоперы могут успешно осваивать новые типы продукта, у них нет того опыта, который позволил бы им получить детальную информацию по стоимости проектирования и строительства и избежать "подводных камней". Если начинающие все-таки берутся за освоение новых типов продукта, они не смогут делать это в одиночку; вероятно, им понадобится опытный партнер, который поможет получить финансирование.

Если девелопер сможет найти тот продукт, которого не хватает на данном рынке, это может послужить залогом успешного выполнения проекта. Поиск такого продукта может стать для девелопера первым серьёзным испытанием. Рыночная ниша определяется географией

Советы начинающим девелоперам

Рекомендации членов Совета по малому девелопменту ULI (Urban Land Institute, Институт Городских Земель) сводятся к трем основным правилам: будьте всегда хорошо подготовлены; работайте с опытными людьми, даже если они стоят дороже; пытайтесь предвидеть задержки в ходе всего процесса девелопмента.

Приобретение земли

- Правильно проанализируйте цену покупки участка, которая должна включать полезную, а не общую площадь.
- Пытайтесь предвидеть проблемы с продавцами, не знакомыми с недвижимостью, а также задержки с решением вопросов по спорной недвижимости.
- Проанализируйте физические недостатки участка, включая наличие инженерных сетей.
- Проведите исследование почв на наличие опасных отходов.
- Определите, есть ли юридические и политические ограничения в отношении участка — к примеру, требования зонирования или наличие моратория на строительство.
- Прежде чем приобретать участок, изучите рынок.

Процесс правового регулирования, получение разрешительной документации

- Для решения всех вопросов и проблем, связанных с проектом, приготовьтесь работать с местной общественностью.
- Ознакомьтесь с местным политическим климатом.
- Приготовьтесь к местному процессу утверждения документации и открытым слушаниям.
- Пользуйтесь услугами квалифицированных и опытных консультантов, юристов и архитекторов, чтобы ваш проект получил дополнительную значимость.
- Старайтесь предвидеть возможные задержки и избегайте их недооценки в процессе получения исходно-разрешительной документации.

Выбор продукта, рыночная и экономическая целесообразность

- Помните, что когда становится очевидной какая-либо благоприятная возможность, она очевидна для всех, и в результате возникает большая конкуренция.
- Стремитесь работать в категории более качественного и дорогого девелопмента, где прибыль выше, чтобы покрыть возможные ошибки. У более простых и недорогих проектов норма прибыли ниже.
- Выбирайте квалифицированных консультантов по маркетингу, имеющих хорошую репутацию в том городе, где осуществляется проект.
- Решите, сколько времени следует уделить анализу экономической целесообразности. Некоторые девелоперы считают этот этап жизненно важным и утверждают, что анализ должен быть тщательным; другие же полагают, что на нем не следует чрезмерно заострять внимание.
- Убедитесь, чтобы в процессе обширного предварительного анализа были точно выявлены все конкуренты, будь то на стадии строительства или на этапе создания чертежей проекта.

Проект, планирование участка, инженерные работы и строительство

- Не заканчивайте разработку проекта, не изучив результаты маркетингового исследования.
- Работайте в тесном контакте с архитектором и подрядчиком.
- Не упустите важную информацию, даже если она требует пересмотра проекта или дополнительных согласований.
- Используйте гибкие проектные решения, которые легко приспособить к разным потребностям различных арендаторов.
- Утвердите проектную документацию, понимая, что она никогда не будет идеальной.
- Прежде чем нанимать подрядчиков и субподрядчиков, не жалейте времени и денег на проверку всех рекомендаций.

Финансирование строительства и девелопмента

- Чтобы избежать длительных задержек, начните работать с несколькими кредиторами.
- Имейте дело с опытными кредиторами.
- Выделите достаточно средств на непредвиденные обстоятельства.
- Помните, что на подготовку $10-миллионного кредита может уйти три-четыре месяца, даже если кредитор обещает, что это займет всего шесть недель.
- Если ситуация на рынке ухудшится, будьте готовы покрыть проценты из своего кармана, пока рынок не восстановится.

Долгосрочное финансирование

- Установите надежную связь с кредитором.
- Подготовьте пакет документов с подробной, профессиональной презентацией для кредитора.
- Обеспечьте долгосрочное кредитование до начала строительства (начинающим девелоперам, возможно, придется это сделать, даже если они хотели бы подождать, пока проект не будет построен и сдан в аренду).
- Опасайтесь тенденций изменения процентных ставок.

региона и типом продукта. Она может быть весьма узкой — например, это комплекс жилых зданий, в которых больше квартир с двумя и тремя спальнями, чем в других домах данного района, или здание со складами, арендуемыми разными компаниями, и гаражами, въездные ворота которых выходят на фасад здания. В этой книге часто используется выражение *проектирование под определенный рынок*, поскольку именно так девелопер может добиться преимущества в конкурентной борьбе. Однако для того чтобы выявить такой рынок, недостаточно просто хорошо изучить конъюнктуру рынка. Необходимо "чувство рынка", которого нет у других девелоперов: если рыночная возможность очевидна, то вполне вероятно, что другой девелопер уже ведет строительство, чтобы удовлетворить существующий спрос. Таким образом, девелоперу необходимо иметь достаточно хорошее понимание рынка, чтобы начать действовать до того, как другие девелоперы увидят появившуюся возможность.

Этапы девелопмента

Основные шесть этапов девелопмента — анализ экономической целесообразности и приобретение земли проектирование, финансирование, строительство, продажа и сдача в аренду, эксплуатация и управление — описываются в Главах 3-7 по всем основным типам продуктов: земля, жилье, офисные здания, помещения промышленного назначения и помещения для розничной торговли.

Финансирование за счет собственного капитала

- Изучите финансовую документацию по источникам капитала.
- Найдите двух-трех подходящих партнеров, которые могут предоставить или привлечь средства для проекта.
- Не отдавайте слишком большую долю в собственном капитале, чтобы сохранить средства, так как может оказаться, что вам нечем будет делиться, если у вас возникнет потребность в средствах.

Совместные предприятия и товарищества

- Заключайте справедливые сделки, чтобы ни на одном из партнеров не лежал чрезмерный риск в сочетании со скудной прибылью.
- Четко прояснite, кто отвечает за проект.
- Не ставьте целей, противоречащих целям партнеров.
- Предусмотрите в договорах возможный распад партнерства.
- Следите за изменениями в налоговом законодательстве, которые могут сказаться на доходах.
- Возьмите за правило регулярно и откровенно разговаривать с партнерами

Маркетинг и аренда

- Будьте готовы к непредвиденным изменениям и ухудшению конъюнктуры рынка.
- Найдите такого брокера, которому вы доверяете и с которым можете работать.
- Осознайте важность того, что вы сами должны продвигать проект на рынке.
- Подготовьте список подходящих арендаторов для проектов с коммерческой недвижимостью.
- В договорах аренды точно укажите условия ремонта, проводимого арендаторами, и их ответственность, а также предусмотрите условия расторжения договора.
- Продумайте разнообразные уступки. Подумайте над возможностью приобретения акций в новой компании арендатора, оплаты расходов на переезд, предоставления мебели.
- Разберитесь в том, как аренда по сравнению с продажей отразится на прибыли и состоянии баланса арендаторов.
- Разрекламируйте заключенные сделки по продаже или сдаче в аренду.
- Стимулируйте работу брокеров различными поощрениями — такими как приглашение на ужин или какие-либо награды.

Эксплуатация, управление, содержание и техническое обслуживание

- Уделяйте серьезное внимание управлению и эксплуатации. Найдите первоклассного управляющего.
- Составьте надлежащий бюджет по содержанию и техническому обслуживанию.

В целом

- Придерживайтесь географических регионов и типов продукта, с которыми вы знакомы.
- Начните с малого. Найдите первый проект, который доступен вам по финансовым возможностям и который можно осуществить в разумные сроки.
- Никогда не начинайте проект только потому, что у вас есть финансирование.
- На этапе анализа экономической целесообразности ограничивайте инвестиции в проект, чтобы иметь максимальную гибкость.
- Проделайте предварительную работу. Узнайте, какие ниши существуют на рынке, и как их можно быстро заполнить.
- Никогда не начинайте переговоров, если вы не готовы их прервать.
- Обращайте внимание на детали. Проектируете ли вы здание или ведете переговоры по аренде, вы лично должны хорошо знать каждую деталь. Необходимо опираться на профессиональных консультантов, но если вы не разбираетесь в деталях, придется попросить кого-нибудь вам помочь.
- Не бойтесь выглядеть занудой. Люди, с которыми вы имеете дело, обычно очень заняты, и их трудно застать. Возможно, вам придется сделать несколько телефонных звонков и личных визитов, прежде чем с ними удастся поговорить. Будьте настойчивы, но вежливы.
- Не обманывайтесь, пренебрегая фактами и предупредительными сигналами, когда они возникают. Имейте в виду, что самообман чаще всего происходит при оценке рынка.
- Увеличьте предполагаемое время осуществления проекта примерно в два раза. Не обещайте инвесторам денежных выплат к определенной дате. Не будьте ни слишком оптимистичны, ни слишком консервативны в своих суждениях.
- Будьте готовы развернуться на сто восемьдесят градусов и мгновенно изменить стратегию.
- Проверяйте всю работу. Никогда не думайте, что она выполнена только потому, что вы велели ее сделать.
- Если вы что-то обещали кредитору, профессиональному консультанту, арендатору или покупателю, сделайте это.
- Общайтесь с кредиторами и инвесторами откровенно и почаще. Избегайте сделок, чреватых спорами, с самого начала.
- Признайтесь себе, что деньги зависят только от вас. Можно найти миллион оправданий, почему в девелоперском проекте что-то не получается, но ответственность за то, чтобы все получалось, в конечном счете будет лежать на вас. ■

На рисунке 1-5 показана временная шкала девелопмента жилого многоквартирного дома или небольшого офисного здания. *Период девелопмента (development period)* начинается с подписания контракта на покупку земли и заканчивается сдачей здания в аренду (36-й месяц). Период девелопмента сопряжен со всеми основными рисками девелопмента, включая финансовые, строительные и маркетинговые. *Период эксплуатации (operating period)* технически начинается с оформления акта о сдаче объекта в эксплуатацию (когда здание готово к заселению) и длится до момента продажи здания. *Стабильный период эксплуатации (stabilized operating period)* начинается с того момента, когда здание полностью сдано в аренду, и заканчивается его продажей. Во время стабильного периода эксплуатации проводится стандартная оценка стоимости здания.

Все шесть этапов девелопмента частично пересекаются. *Предварительный этап девелопмента (predevelopment)* по срокам охватывает период с первоначального выбора участка до начала строительства. На рисунке предварительный этап девелопмента занимает первые 12 месяцев. В идеале этот период следовало бы сократить до 4 - 6 месяцев, чтобы девелопер мог начать строительство одновременно с подписанием контракта о покупке земли. Добиться этого трудно, особенно начинающим девелоперам, но чем короче предварительный период, тем ниже затраты и риск.

Четыре из шести этапов девелопмента начинаются в период предварительного этапа девелопмента. Это анализ экономической целесообразности,

таблица 1-8

Динамика изменения риска девелопера во времени

Здесь показаны суммы, которые девелопер может потерять в случае неудачи, на примере жилого проекта из 160 жилых единиц, профинансированного выпуском облигаций. Риск достигает наивысшего уровня непосредственно перед оформлением облигационного займа, когда девелопер вложил в проект $270 000, которые он может потерять, если облигационный займ не будет весь размещен.

Месяц	Деятельность	Расходы	Всего инвестиций на данную дату	Текущая стоимость на данную дату	Риск
1	**Опцион на землю**	$15,000	$15,000	$0	$15,000
	Пролонгация	21,000			
	Архитектурные работы	10,000			
	Вознаграждения	10,000			
7	**Итого выплачено**		56,000	0[a]	56,000
9	**Вступление контракта на землю в силу**	388,000	444,000	403,000[b]	41,000[c]
	Архитектурные работы	10,000			
	Оценка и маркетинговое исследование	10,000			
10	**Соглашение с Fannie Mae**	24,000	488,000[d]	403,000	85,000
	Архитектурные работы	15,000			
	Инженерные работы	20,000			
	Объединение капиталов	50,000			
	Затраты на выпуск облигаций	100,000			
15	**Стоимость обеспеченных облигаций**		673,000[e]	403,000	270,000
16	**Облигационный займ размещен**	338,000	1,011,000[f]	0	

[a] Выплаты могут быть возмещены, но только в течение одного года.

[b] Стоимость земли возросла на сумму, достаточную для покрытия расходов на комиссионные за продажу, если ее придется перепродавать

[c] К моменту вступления контракта на землю в силу, задаток ($15 000) возмещается.

[d] Соглашение с Fannie Mae (обязательство, взятое FNMA — Federal National Mortgage Association, Федеральной национальной ипотечной ассоциацией) увеличивает стоимость только при продаже облигаций.

[e] Большинство юридических издержек не имеют ценности, если облигационный займ не будет размещен.

[f] При полном размещении облигаций риски существенно снижаются, так как при этом фиксируются все финансовые параметры.

Источник: "Этапы инвестиций в проекте August Park Apartments", г. Даллас, штат Техас, осуществленном компаниями *Peiser Corporation* и *Jerome Frank Investments*.

таблица 1-9

Типичные сроки девелопмента для небольшого офисного или многоквартирного здания.

Стадия девелопмента	Слабо-регулируемый район	Жестко-регулируемый район
1. Контракт с задатком подписан	0	0
2. Задаток внесен	1	1
3. Маркетинговое исследование	2	2
4. Предварительный проект	3	3
5. Инженерные исследования	5	6
6. Получение разрешительной документации[a]	6	24[b]
7. Заключение соглашения о финансировании	7	26
8. Рабочие чертежи и строительные разрешения	9	36[c]
9. Вступление контракта на землю в силу и получение строительного кредита[d]	9	36



[a] *Предполагается, что не требуется изменений зонирования.*

[b] Экологические, политические разрешения и утверждение пересмотра проекта могут занять от двух до пяти лет.

[c] Получение разрешений на строительство может занять от шести до девяти месяцев со дня завершения рабочих чертежей.

[d] Большинство продавцов требуют, чтобы контракт о покупке вступил в силу до истечения 9 мес. со дня подписания, но сделка не может быть осуществлена без предварительного соглашения о финансировании и получения разрешительной документации.

проектирование, финансирование и маркетинг. Девелопер должен быть достаточно твердо уверен в перспективах успеха проекта еще до того, как он подпишет контракт на покупку. Девелоперы редко идут на решительные действия с подписанием контракта на покупку (т. е. вносят в контракт *отменительные условия, contingencies*), пока полностью не будут уверены, что смогут получить всю исходно-разрешительную документацию на то, что они хотят построить, и в полном объеме привлечь необходимые финансовые средства. Основная цель предварительного этапа девелопмента — дать девелоперу необходимую уверенность, чтобы двигаться дальше. Прежде чем приступать к новому проекту, девелопер должен быть почти полностью уверен, что сможет осуществить его с прибылью, действуя согласно своим планам и достигая поставленных целей.

В таблице 1-6 схематично представлен возможный вариант осуществления типовых этапов девелопмента: анализ экономической целесообразности проекта, проектирование, финансирование, строительство, маркетинг, эксплуатация и управление. Рисунок иллюстрирует главный принцип девелопмента: девелопмент — процесс со многими итерациями, в котором с каждой итерацией девелопер получает все более и более точную информацию до тех пор, пока не будет настолько уверен, что сможет принять решение о запуске проекта. В данном процессе много изменяющихся аспектов, и крайне важно знать, когда они будут двигаться в нужном направлении. Как показано в таблице 1-5, некоторые действия можно проводить одновременно, другие — последовательно. Например, активная предварительная сдача в аренду офисного здания начинается сразу же, как только готовы первые чертежи проекта, которые можно показать потенциальным арендаторам. Предварительная аренда происходит в течение всего периода девелопмента, начиная с привлечения финансирования и заканчивая строительством. В жилых проектах сдача в аренду обычно начинается во время строительства, но происходит она и параллельно с другими этапами.

На каждом последующем этапе анализ становится все более детальным и сложным. Для заключения первоначального контракта с условием задатка может понадобиться лишь простой анализ доходности, позволяющий увидеть, насколько в целом окупается стоимость земли (для этого чистый операционный доход делится на общую себестоимость проекта). Однако еще до подготовки окончательного варианта контракта с условием задатка необходимо сделать погодовой прогноз движения денежных средств хотя бы на период эксплуатации. Расчет должен основываться на сведениях о фактически запланированной площади, прогнозируемом размере арендной платы (на основе анализа рынка) и оценке расходов на строительство. На следующем этапе необходимо проанализировать ежемесячное движение денежных средств за период строительства, чтобы убедить кредитора, что денежных средств хватит для завершения проекта. Данный расчет уже будет основан на более точной информации о расходах (с учетом детальных чертежей проекта) и доходах (включая уступки по арендной плате и возмещение улучшений арендаторам). Наконец, для организации совместных предприятий и синдикатов необходимо составить отчет о движении денежных средств в периоды строительства и эксплуатации, с указанием сроков наступления кассовых разрывов, статей денежных расходов, налоговых льгот и выручки от продажи (см. Главу 4).

Уровень детализации должен соответствовать качеству имеющейся на каждом этапе информации. Нет смысла готовить расчетную таблицу на пять лет с разбивкой по месяцам прежде, чем собраны точные цифры по расходам на строительство и данные по рынку, так как это потеря времени и денег, однако девелоперам нужно иметь достаточно информации, чтобы принимать правильные решения на каждом этапе. Качество информации должно быть сопоставимо по всем параметрам, и она должна быть как можно более полной для данного уровня риска вложения денежных средств.[9]

На каждом этапе анализа прежде, чем переходить к следующему этапу, необходимо выполнить определенные действия. Например, прежде чем кредиторы рассмотрят заявление на получение ипотечного кредита, девелопер должен, как правило, сначала представить концептуальные чертежи, съемку границ, информацию о правах собственности, об экономической обоснованности девелопмента на участке, маркетинговые исследования, сведения о собственном финансовом состоянии и оценку проекта. (Поскольку разные кредиторы предъявляют разные требования к оценке, имеет смысл не заказывать ее, пока не найден потенциальный кредитор. В противном случае может понадобиться другая оценка, проводимая специалистом, пользующимся у кредитора доверием).

Последовательность и содержание необходимых этапов в девелопменте часто меняется. Быстрота перемен в мире девелопмента делает этот бизнес таким интересным и привлекательным. Кроме того, чтобы добиться успеха, начинающие девелоперы вынуждены конкурировать с опытными коллегами и приспосабливаться к изменяющимся условиям.

Методы финансирования, а иногда и последовательность шагов по организации финансирования со временем могут меняться. Например, крупное изменение в этой области произошло после безудержной инфляции начала 1980-х гг. Обычно до получения строительного кредита девелоперы сначала должны заключить соглашение о предоставлении долгосрочного кредита *(обязательство о рефинансировании, takeout commitment)*, а затем с помощью данного соглашения получить строительный кредит. Однако когда в начале 1980-х гг. темпы инфляции достигли двухзначных цифр, девелоперам перестали предоставлять обязательства о рефинансировании. Тогда они стали обращаться к строительным кредиторам, которые начали выдавать *среднесрочные кредиты* — пятилетние кредиты на период строительства и начало эксплуатационного периода. Таким образом, кредиторы и девелоперы играли на понижение процентных ставок по долгосрочным кредитам в течение ближайших пяти лет (и ставки действительно снизились). Они были готовы предоставлять кредиты в пределах *выделенной кредитной линии (возобновляемые кредиты)*, даже если процентные ставки не снизились бы. Финансовые рынки начала XXI в. относительно ликвидны и устойчивы.

Небольшие девелоперы возвращаются к традиционному финансированию, при котором девелоперы вначале заручаются обязательством о рефинансировании долгосрочными кредитами, а затем обращаются за строительными кредитами. У крупных девелоперов больше различных альтернатив для привлечения финансирования — в первую очередь благодаря тому, что финансовые рынки недвижимости стали организованными. У крупных девелоперов часто открыты кредитные линии в банках, предоставляющих средства на приобретение земельных участков и даже финансирующих строительство. Такие кредитные линии заменяют кредиты на девелопмент и строительство, выдаваемые под индивидуальную собственность.

Мезонинное финансирование обеспечивает более высокое *отношение суммы кредита к стоимости (loan-to-value ratio, LVR)* и сокращает объем капитала, необходимого девелоперу. Мезонинная задолженность является формой собственного капитала, по которой может выплачиваться от 11 до 13% или выше. Хотя данный вид финансирования дорогой, все же он дешевле, чем финансирование за счет собственного капитала, которое в конечном итоге в неявном виде обходится в 20-25%. Процесс девелопмента напоминает строительство здания. Чтобы стены получились прямыми, фундамент должен быть ровным, а панели должны быть квадратными, чтобы отделка была привлекательной. Каждый этап процесса зависит от качества работы, проделанной на предыдущем этапе. Результаты неудачно проведенных переговоров и контрактов, заключенных с кредиторами, подрядчиками, арендаторами или специалистами, будут неотступно преследовать девелопера. В лучшем случае их исправление обойдется дорого, в худшем из-за них может остановиться завершение или заполняемость объекта. Все, кто так или иначе имеет отношение к судебным искам, проигрывают. Когда разбирательства касаются правительственных учреждений или толкования исходно-разрешительной документации, то в большинстве случаев срабатывает правило "с бюрократами не совладать".

Так как каждый этап зависит от предыдущего, а для выполнения большей части работы девелоперу приходится рассчитывать на других людей, совершенно необходима система контроля. Метод критического пути может быть применен к любому проекту, включающему последовательность действий и сроки, необходимые для их осуществления. Благодаря этому станет ясно, какие события находятся на критическом пути (и требуют срочных действий), а какие события имеют некий запас по времени. Анализ критического пути позволяет рассчитать, во что обойдется ускорение работы с оплатой рабочим за сверхурочные часы и удорожанием транспортных расходов в связи со срочной доставкой. Система контроля дает лучший способ следовать подписанным документам. Например, когда возникает спорный вопрос, и при этом имеется три или четыре письменных подтверждения контракта (которые составляют часть системы контроля), сторонам гораздо проще найти решение.

Особенно важны начальные этапы девелопмента, связанные с многочисленными итерациями по планированию и анализу, предшествующие подготовке архитектурных планов и других документов. Распространенной ошибкой на всех этапах анализа является чрезмерная и преждевременная детализация. Например, подготовка подробных рабочих чертежей до завершения маркетингового исследования — пустая трата времени. Во-первых, от маркетингового исследования зависит проектное решение. Во-вторых, если рынок не такой благоприятный, как казалось, или если финансирование не получено или слишком дорого стоит, девелопер может отказаться от проекта.

Проекты проходят несколько этапов, подверженных риску. *Рисковый капитал (at risk capital)* девелопера — это вся сумма, которую девелопер может потерять. Когда девелопер проводит предварительную оценку рынка и участка, капитал, которым он рискует, обычно ограничен расходами на проведение анализа экономической целесообразности — анализа почв, поймы, рынка и концепции проекта. Как только девелопер вносит задаток по контракту на покупку земли с условием внесения задатка, он рискует также невозвращаемой частью задатка. Рисковая сумма существенно возрастает, когда контракт о покупке земли вступает в силу, когда девелопер выплачивает вознаграждение за получение финансирования или принимает рабочие чертежи. Эти события надо отложить на как можно более поздний срок, когда девелопер сможет ответить на максимум вопросов или получит самую точную информацию, позволяющую решить, запускать ли проект. Самый ценный актив девелопера — это его рисковый капитал (средства, которые ему приходится авансировать в проект, чтобы получить контроль над недвижимостью и определить экономическую целесообразность проекта). Самое нежелательное для девелопера — инвестировать в участок земли, который нельзя использовать так, как он планировал. Опытные девелоперы знают, что лучше немного переплатить авансом, но отложить вступление в силу контракта о покупке земли, пока не будет твердой уверенности, что можно приступать к девелопменту. Так как у каждого проекта свои отличительные черты, не всегда можно ограничить риск в той степени, в какой это хотелось бы девелоперу. Например, на крайне оживленных рынках невозможен ознакомительный период, и задаток может с первого же дня подлежать изъятию, или же контракт будет вступать в силу в течение 60 дней, до заключения соглашения о финансировании будущего девелопмента. Действуют два основных принципа:

- Отдавайте себе отчет в том, что девелопмент — процесс со многими итерациями, в котором с каждой итерацией девелопер получает все более точную информацию и рискует все большей суммой денег.
- Расходуйте достаточно средств, чтобы получить информацию того качества, которое вам нужно, но не рискуйте больше, чем это необходимо на каждом уровне взятых обязательств.

Заключение

Девелопмент недвижимости требует наличия многих способностей, позволяющих управлять людьми и риском. Девелопмент является творческим процессом, и управление творческими людьми, их мотивация на хорошую работу являются одним из необходимых для успеха элементов. Девелопмент связан с решением многочисленных проблем. Независимо от того, насколько хорошо спланирован проект, возникают

непредвиденные обстоятельства, которые девелоперу приходится преодолевать.

Начинающими девелоперами становятся специалисты в разных областях недвижимости. Им приходится значительно труднее, чем опытным девелоперам, потому что они не только проходят через различные этапы девелопмента впервые, но и должны установить много новых отношений с советниками, консультантами, специалистами, финансовыми партнерами и другими участниками процесса. По этой причине предпочтительнее взяться за более простой проект. Первый проект не должен создавать нового прецедента, чрезвычайно усложняющего процесс получения исходно-разрешительной документации. У начинающих девелоперов и без того достаточно проблем, им нужно просто осуществить успешный проект. Не стоит брать на себя дополнительную нагрузку, которой избегают даже опытные девелоперы.

Джерри Раппапорт дает следующий совет *начинающим девелоперам:*[10]

· Используйте ваше конкурентное преимущество, каким бы оно ни было, в качестве источника проектов. Если вы найдете свое преимущество, деньги придут.

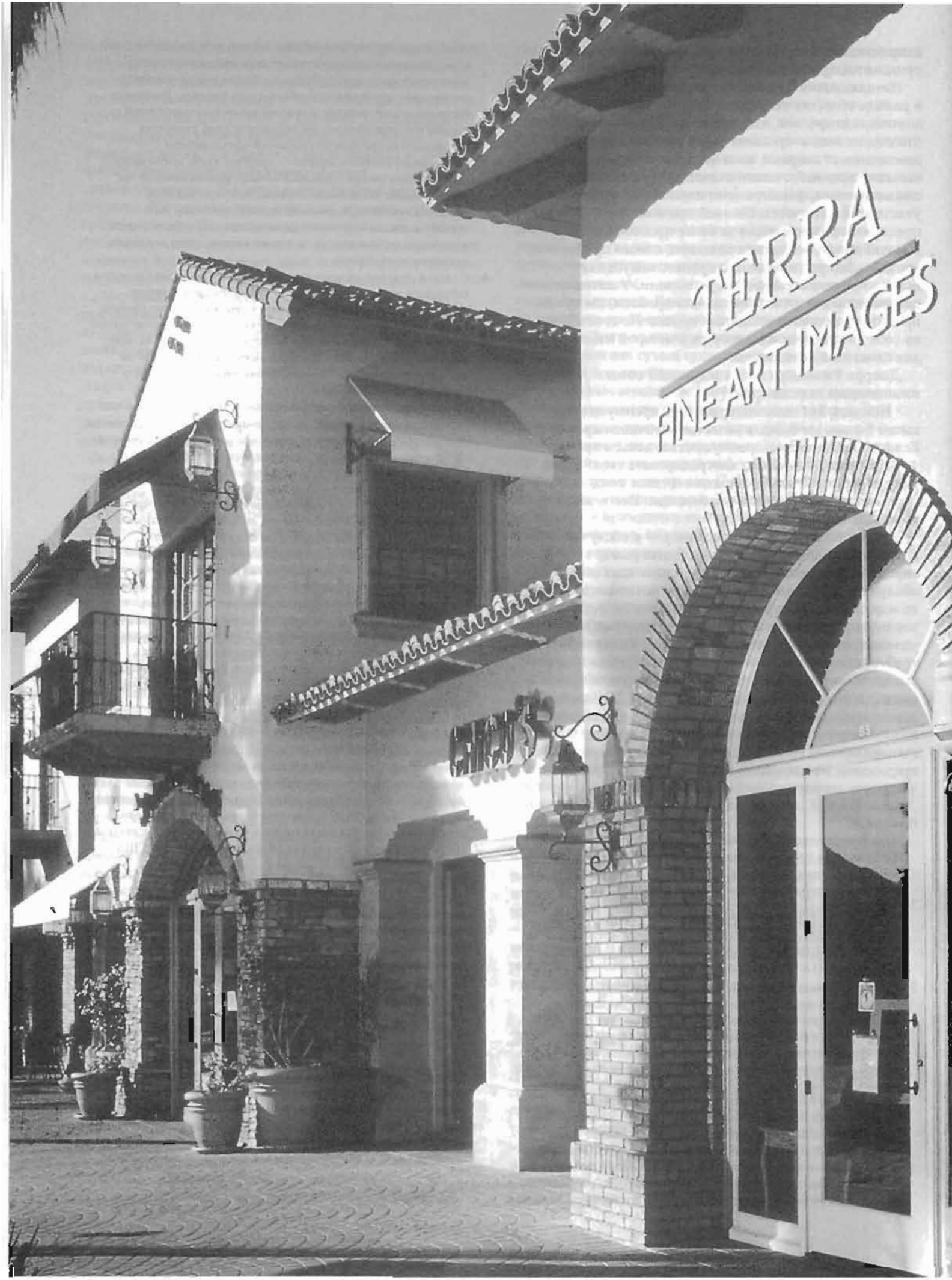
· Неправда, что можно контролировать свою жизнь. Проект берет вас за обе лодыжки и тянет вниз.

· Смотрите на бизнес в перспективе. Всего за один проект не осуществить.

Ключ к успешному девелопменту — в обслуживании потребностей определенного сегмента рынка в определенном месте. Почти всегда речь идет об обслуживании потребностей конкретного человека (будь то мэр, президент корпорации, владелец бизнеса, землевладелец или покупатель дома), которые нужно удовлетворить определенным образом. Это прежде всего требует понимания, чего именно не хватает на местном рынке. Монополией на такое понимание не обладает никто, даже самый опытный девелопер. Начинающие девелоперы добиваются успеха, выявляя благоприятные возможности и настойчиво продвигаясь вперед. Они сталкиваются с препятствиями, которые нельзя предвидеть, но настойчивость, напряженная работа и честность позволяют им добиваться успеха.

Примечания

1. Фил Хьюз, президент компании *Hughes Investments, Inc.*, г. Гринвил, штат Южная Каролина, прочитал эту главу и сделал множество ценных замечаний и предложений, которые были учтены в окончательной редакции текста.
2. Richard Peiser, *Can Development Be Taught in the Classroom?* Urban Land, July 1987, pp. 2–5. В *ULI's Directory of Real Estate Development and Related Education Programs* (9th ed.), приведен список из более чем 60 программ высшего и среднего специального образования.
3. Размер собственного капитала имеет важное значение для строительных кредиторов, т.к. им нужно знать, что девелопер обладает достаточными финансовыми ресурсами для того чтобы вернуть деньги банку в случае, если проект потерпит неудачу. Хотя они могут учитывать суммарный собственный капитал всех главных партнеров с неограниченной ответственностью, кредитные организация скорее предпочтут ситуацию, когда собственный капитал одного партнера равен максимальным кредитным обязательствам, поскольку взыскание долгов с нескольких партнеров с меньшим размером собственного капитала может потребовать больших юридических издержек, чем взыскание долгов с одного лица, обладающего крупным собственным капиталом. Критерии кредитоспособности подробно обсуждаются в Главе 4. В большинстве случаев девелопер должен нести личную ответственность по строительному кредиту, а это значит, что он может потерять все свое состояние, если вовремя не погасит задолженность по кредиту. У разных банков разные критерии определения достаточности собственного капитала. Некоторые банки вычисляют разницу между общей стоимостью активов и суммой всех обязательств, рассчитывая полную стоимость недвижимости при расчете стоимости чистых активов собственного капитала. Другие — требуют, чтобы сумма кредита *не превышала чистые ликвидные активы*, рассчитываемые как разница между ликвидными активами и обязательствами (денежные средства, акции и облигации). Это может быть препятствием для получения кредита, поскольку у девелоперов недвижимости большую часть чистых активов часто составляет недвижимое имущество.
4. С другой стороны, эксплуатационные риски у маленьких проектов могут быть выше, чем у больших, потому что потеря одного арендатора может вызвать дисбаланс в денежном потоке проекта. Кроме того, в случае небольших проектов по строительству жилых или офисных зданий стоимость эксплуатации в расчете на один квадратный фут или одну жилую единицу выше, чем в случае крупных проектов. Тем не менее общий риск девелопмента у *маленьких проектов меньше.*
5. При избытке денежных ресурсов рынок характеризуется высокой активностью и оживленностью. В такие периоды продавцы обычно *настаивают на сокращении времени, которое покупатель тратит на* заключение сделок и на проведение анализа экономической целесообразности, перед тем как он внесет невозвращаемый задаток (идет на "решительные действия").
6. Фил Хьюз считает, что к определению понятия "девелопер" нужно добавить, что процесс девелопмента должен находиться под его контролем. Хьюз проводит различие между собственно девелопером и девелопером, работающим за вознаграждение, который во многом сталкивается с теми же рисками и получает такую же выгоду, но не контролирует проект, так как он работает на кого-то еще. "Это также справедливо для "корпоративных девелоперов", которые работают не на себя самих, а на различные комитеты или на другие организации. "Девелопером" в данном случае следует считать девелопера-управляющего вместе с соответствующим комитетом корпорации. Настоящий девелопер принимает на себя риск, получает вознаграждение и контролирует процесс. *Иначе он просто наемный работник*".
7. Стэн Росс. *ULI Spring Meeting*, 11 мая 2000 г., г. Майами, штат Флорида.
8. Крупные девелоперы, стремясь к диверсификации, часто стараются распространить свою деятельность на новую территорию. У них есть одно преимущество, которого нет у начинающих девелоперов, — способность ждать. Девелоперы из других штатов могут принести с собой новую концепцию девелопмента или новый дизайн. Иногда это приводит к успеху, иногда — к неудаче. Например, когда девелоперы из северо-восточной части США вышли на рынок Далласа, они попробовали внедрить там многоуровневые дома, которые пользовались огромной популярностью на Северо-западе. План потерпел неудачу, поскольку у местных покупателей домов были другие вкусы. К чести девелоперов следует сказать, что они изменили проект таким образом, чтобы он соответствовал местным предпочтениям, и в *конечном итоге добились успеха. Однако, если бы они до выхода* на рынок потратили больше сил на его исследование, они могли бы избежать ошибки, которая им дорого обошлась.
9. Точность определяется тем, насколько узок интервал вокруг оценки. По статистике он определяется стандартным отклонением от оценки. Например, стоимость строительства в $100 000 со стандартным отклонением в $10 000 означает, что фактические расходы должны колебаться в пределах от $90 000 до $110 000 в 68% случаев. Стандартное отклонение в $20 000 означает, что расходы должны колебаться от $80 000 до $120 000 в 68% случаев.
10. "Under the Radar Screen: Success Strategies for Small-Scale Developers," *ULI Spring Meeting*, 11 мая 2000 г., г. Майами, штат Флорида.


TERRA
FINE ART IMAGES

2. Организация девелопмента

Организация и управление компанией

Независимо от способностей отдельного индивидуума, девелопмент является совместным усилием команды. Команда для девелопмента может быть создана различными способами. С одной стороны, крупная компания может оказывать широкий спектр услуг — от архитектурных до инженерных. С другой стороны, девелоперская компания может состоять только из руководителя и нескольких служащих, а для оказания необходимых услуг нанимать или приглашать на договорной основе необходимых специалистов или другие компании.

В зависимости от поставленных перед организацией задач и рассматриваемых перспектив, на начальном этапе развития девелопмент может быть бизнесом не слишком затратным и относительно легким, при условии, что организация кредитоспособна и обладает необходимыми возможностями для привлечения достаточного капитала. Девелоперская компания может быть основана даже одним человеком при небольших или даже нулевых инвестициях в оборудование или ресурсы, и, возможно, при отсутствии офиса. Более того, небольшие девелоперские компании нередко способны успешно конкурировать с крупными. Несмотря на то, что в некоторых областях крупные девелоперы могут продавать свои услуги по более выгодным ценам и им легче привлекать денежные средства, в крупных компаниях существует тенденция к высоким накладным расходам.

Слева изображена площадь *Mercado*, девелопмент смешанного типа в г. Палм Спрингз, штат Калифорния.

Ключом к успеху для небольших девелоперских компаний является правильный подбор девелоперской команды и возможность доступа к капиталу. Небольшие компании часто могут использовать услуги того же профессионального консультанта, что и крупные девелоперы. Начинающие девелоперы имеют возможность быстро укрепить свои позиции на рынке только за счет рационального подбора членов девелоперской команды.

Существует эффективный способ выживания для компании с небольшим капиталом. Таким компаниям лучше привлекать консультантов, а не содержать внутренний штат. Чтобы выбрать консультанта, который усилит команду, необходимо:

- найти наиболее подходящего специалиста или компанию, даже если это обойдется несколько дороже;
- убедиться в том, что данное лицо или компания имеет непосредственный опыт работы и успешного решения подобных задач в прошлом;
- выбрать людей, которым хорошо знакомы местные условия;
- проконсультироваться с другими девелоперами, чтобы убедиться в том, что претендент на роль консультанта хорошо справлялся с другими поставленными задачами.

Создание хорошей команды требует значительных затрат времени. С первого дня работы новички должны вести поиск и опрос потенциальных клиентов. Создание команды с нуля — дело весьма непростое, так как более

Когда страховая компания *CIGNA* инвестировала в 1 025 545 кв.футов (95 300 кв.м) площади на Шовни Райдж в Атланте, купив 6 зданий, девелоперская компания *IDI* была приглашена в качестве партнера с долей участия в капитале 10%.



©1999 Gary Knight and Associates/Courtesy IDI

опытные конкуренты уже имеют развитую сеть консультантов, подрядчиков и профессионалов, а постоянная команда, разумеется, создается не на один проект. Тем не менее затраченные на создание эффективной команды время и усилия являются хорошими инвестициями.

Формирование партнёрств (товариществ)

Самые надёжные *товарищества (partnerships)* — это те, которые имеют долгую историю совместной работы партнёров, а также те, в которых все партнеры убеждены в честности и порядочности друг друга. Партнёрства часто формируются для осуществления определенных проектов. Девелоперы, в особенности начинающие, могут иметь различных партнеров для каждого из одновременно реализуемых проектов. Обычно со временем партнёрские отношения развиваются. На начальном этапе в партнёрство могут быть вовлечены несколько партнеров, каждый из которых выполняет свою основную функцию — например, занимается финансированием, сдачей в аренду или строительством. В дальнейшем число партнеров может уменьшиться, так как, опираясь на накопленный опыт, девелопер будет в состоянии провести необходимую экспертизу самостоятельно, не нанимая дополнительных консультантов и не тратя на оплату этой работы дополнительных средств.

Партнерами в начальных проектах девелопера часто становятся землевладельцы, которые не только располагают средствами для организации дела, но могут также вывести из делового оборота землю на время, которое потребуется для получения необходимых разрешений и финансирования. Партнёрство может быть предложено и основным арендаторам для привлечения их к участию в проекте; эта политика особенно эффективна, если проект разрабатывается с учётом специфических требований арендатора. Однако и арендаторы, и землевладельцы предпочитают ограничивать свой риск путем создания общества с ограниченной ответственностью.

Распространенной ошибкой при организации партнёрства является выбор партнёров со сходным, а не взаимно дополняющим опытом. Самые эффективные товарищества — те, в которых каждый партнёр разделяет как риски, так и прибыли, и каждый в равной степени способен покрывать потенциальные убытки. Однако на практике в большинстве партнерств один из компаньонов владеет большей долей капитала, чем остальные. Очевидно, что он несет и больший риск, даже если партнеры покрывают убытки в равной пропорции. Один из способов разрешить эту проблему — установить, что если партнер не может внести соответствующую долю капитала, то он теряет свою прибыль. Другой способ — предоставление партнеру, внесшему большую долю в капитал, более высокого дохода или меньшей рабочей нагрузки в качестве компенсации за более высокую потенциальную ответственность.

Главным источником проблем в товариществах, особенно в полных товариществах, где каждый партнёр имеет равные доходы, является неравномерное распределение рабочей нагрузки или отсутствие соответствующей компенсации партнерам, выполняющим "рутинную" работу по созданию и ведению проекта или проектов. Партнеры, осуществляющие больший объём работ, имеют претензии к тем, кто занят меньше. Такая ситуация может привести к определенным трудностям. Один из способов решения этой проблемы — заранее распределить обязанности. Если обязанности неравны, то партнерам, выполняющим большую часть работы, можно назначить определенную компенсацию. Например, один партнер может получить большую долю вознаграждения за строительство, другой — вознаграждение за сдачу в аренду. (Для экономии наличных денежных средств предпочтительнее накапливать вознаграждения, а не выплачивать их сразу — при условии, что у всех партнеров есть возможности для покрытия текущих расходов и обеспечения адекватного уровня жизни).

Поскольку товарищества могут существовать многие годы, выбор партнеров является важным решением. Крупные девелоперские компании стараются строить с менее опытными партнерами односторонние партнёрские отношения, закрепляя за собой функции контроля над управлением. Начинающие девелоперы, со своей стороны, вынуждены мириться с подобным положением дел, поскольку не располагают такими

благоприятными возможностями для ведения переговоров, как крупные, более опытные девелоперы.

Большое значение имеет заблаговременная разработка учредительного договора, желательно с участием юриста. Лучше составить его в письменной форме и определить в нем функции каждого партнера, размер учредительных взносов, распределение ответственности, а также установить условия ликвидации товарищества. В партнерствах, организованных в устной форме, многие партнеры бывали потрясены, обнаружив, что они несут ответственность по долгам своих партнеров, связанных с деятельностью, не имевшей никакого отношения к деятельности партнерства.

В идеале товарищество должно объединять партнера, обладающего большим опытом в девелопменте, и человека, вызывающего достаточное доверие у кредиторов и благодаря этому способного получить финансирование, — то есть лица, располагающего капиталом, равным, по крайней мере, полной *себестоимости рассматриваемого проекта. При* неблагоприятных условиях развития денежного рынка или экономики банки могут потребовать, чтобы собственный капитал в два-три раза превышал стоимость рассматриваемого проекта. Если в товариществе нет предпринимателя, пользующегося доверием у кредиторов, партнерам будет необходимо найти того, кто был бы способен выступить в этой роли прежде, чем они приступят к проекту. В прошлом многие ссудо-сберегательные организации (S&L) и некоторые компании, занимающиеся страхованием жизни, имели дочерние компании, которые организовывали совместные предприятия с девелоперами. Лишь немногие из них работали с начинающими девелоперами. На сегодняшний день наиболее приемлемыми партнёрами для начинающих девелоперов являются частные инвесторы или другие девелоперы, располагающие необходимым собственным капиталом и ликвидностью.

Ошибочно мнение, что необходимо вводить финансового партнера до того, как определены требования к размеру собственного капитала и той доли, которую нужно вносить денежными средствами. Например, если в соответствии с договоренностью финансовый партнер вносит денежными средствами, $800 000, что составляет 50% стоимости проекта, а позже девелопер обнаруживает, что ему необходимы еще $100 000, то финансовый партнер может потребовать взамен существенно большую долю в капитале. С другой стороны, если отсутствует финансовый партнёр, готовый участвовать в проекте, перспективный кредитор может потерять к нему интерес за то время, пока девелопер ищет приемлемого партнёра. В идеале девелоперу лучше заранее найти одного или нескольких партнёров.

Жизненные циклы организации

Жизненный цикл девелоперской компании сходен с жизненным циклом продукта, описанным в современной теории маркетинга. Девелоперские компании проходят три стадии развития — выход на рынок, рост и зрелость, — и каждая стадия характеризуется различными рисками и возможностями. Эти риски и возможности в сочетании со слабыми и сильными сторонами организационной структуры компании, а также личностными ценностями главы компании следует тщательно взвесить при разработке стратегического плана.[1]

Выход на рынок. Стадия выхода на рынок включает создание компании и достижение двух краткосрочных целей — успешного завершения нескольких первых проектов и накопления достаточного количества денежных средств для последующего развития. "На стадии выхода на рынок компании обычно функционируют как *торговые строительные компании (merchant builders)*, продавая свои проекты, когда они завершены и сданы в аренду, а не как *инвестиционные строительные компании (investment builders)*, которые сохраняют проекты в качестве долгосрочных инвестиций. В течение всего периода выхода на рынок решающую роль играют предпринимательские навыки девелопера. Девелопер должен наладить связи с кредиторами, политическими лидерами, инвестиционными банкирами, основными арендаторами, архитекторами, инженерами и другими *заинтересованными в проекте лицами. Неисчерпаемый* оптимизм и способность выдержать отказ являются необходимыми для девелопера качествами".[2]

В процессе выхода на рынок распространенной ошибкой является создание излишне громоздкой структуры компании ещё до того, как набран штат и разработана методика ведения активной деятельности. Если арендаторы или покупатели обнаруживают, что девелопер не способен достаточно быстро реагировать на их потребности, репутация девелопера, как правило, страдает. Девелопер должен сформировать штат, способный справляться не только с растущим объемом деятельности, но и с организацией систем бухгалтерского учета, работы с информацией, приема жалоб от арендаторов и составления отчетности для кредиторов, процесса строительства и сдачи в аренду, управления недвижимостью и контроля над проектом.

Другая типичная ошибка заключается в том, что начинающие девелоперы в течение слишком короткого промежутка времени нанимают слишком много персонала. Начинающий бизнес никогда не располагает достаточными денежными средствами, и компании, ориентированные на будущее, выигрывают больше, чем те, которые первостепенной задачей считают создание первоклассного имиджа. Некоторые наиболее успешные девелоперы построили тысячи квартир и миллионы кв. футов площади офисных и промышленных помещений при профессиональном штате, состоящем всего из трех или четырех человек, которые для ведения практически всех работ заключали контракты с консультантами.

Рост. Стадия роста означает, что компания достигла определённых успехов. Сформирована структура управления бизнесом и набрана команда партнёров для решения всех основных задач девелопмента. Уже пройдена та стадия, при которой единственная ошибка в проекте может привести к банкротству, и компания способна формировать своё будущее посредством выбора проектов и их местоположения.

Одной из важнейших задач развивающейся компании является поддержание предпринимательского духа. Успех растущей компании во многом зависит от её способности избежать бюрократизма, присущего крупным компаниям. Независимо от размеров компании, необходимость в быстром решении вопросов требует от ее руководителей непосредственного участия в работе. При увеличении дистанции между руководителями и

рядовыми сотрудниками компания может потерять свои конкурентные преимущества — возможность своевременного решения вопросов и способность к принятию правильных решений в любых ситуациях. Этого можно избежать за счет чёткого контроля со стороны руководства.

Служащие, привыкшие к свободной атмосфере, характерной для начинающих компаний, иногда сопротивляются усилению контроля и централизации системы управления, необходимых для решения задач управления. Компания должна сохранять атмосферу предпринимательства, которая формирует и поддерживает квалифицированных и энергичных людей. Организация, состоящая из одного человека, может добиться успеха, потому что в этом случае предприниматель берёт на себя весь риск, сам ставит задачи, организует рабочий процесс и осуществляет контроль над всеми аспектами деятельности. Но когда компания одновременно и преуспевает и растет, возникает необходимость в дополнительном штате сотрудников для решения всех рабочих вопросов. Одним из наиболее сложных моментов для девелопера-предпринимателя является переход от компании, состоящей из одного человека, к более крупной организации. Важно не только правильно подобрать штат и распределить его по местам, но и быть готовым к перераспределению контроля над компанией.[3]

Многие девелоперские компании являются семейными. В этом случае сложным моментом становится переход контроля от одного поколения к другому. Зачастую обычные конфликты между родителями и детьми затрудняют передачу управления, и даже после передачи власти родители остаются у руля и дают указания по руководству. Многим компаниям так никогда и не удаётся преодолеть этот этап.

Конфликты в семейных компаниях могут возникнуть и в том случае, когда молодое поколение склонно к риску и рассмотрению новых проектов, в то время как старшее поколение более заинтересовано в сохранении капитала и стремится избежать риска. Старшее поколение склонно заниматься традиционными, привычными проектами, концентрируясь на управлении активами, а младшее поколение стремится к участию в новых проектах. Если старшие не предоставят молодежи возможность попытаться реализовать свои замыслы или потерпеть неудачу в достижении поставленных целей, то младшее поколение может покинуть компанию, по крайней мере, на время. Учитывая эту тенденцию, некоторые девелоперы настаивают, чтобы их дети перед тем, как вступить в семейный бизнес, в течение определённого периода поработали в других компаниях. Иногда семейные девелоперские компании как бы "пропускают" поколение — второе поколение оставляет семейный бизнес, чтобы работать где-то в другом месте, а третье поколение вступает в него. Таким образом, успешный переход поддерживает деятельность компании. Дальновидный менеджер предвидит подобные проблемы и планирует их решение заранее, признавая за своими детьми право на достижение успеха своим собственным путём.

Зрелость. Компания достигла стадии зрелости, если она располагает рядом успешно завершённых проектов и опытом управления ими. Зрелые девелоперские компании обладают разветвленной сетью связей с финансовыми, политическими и профессиональными кругами, а также доступом к финансовым средствам, так называемым *"глубоким карманам" ("deep pockets")*. Эти компании тяготеют к участию в крупных и сложных проектах, которые обычно более доходны и требуют меньшего количества менеджеров, чем небольшие, менее предсказуемые проекты. Кроме того, участие в крупных проектах уже не сопровождается острой конкурентной борьбой.

Зрелые компании менее расположены к риску и в полной мере осознают степень риска, который на себя берут. Они обладают значительным собственным капиталом, который владельцы стремятся защитить. Им уже не нужно принимать на себя больший риск, как это было прежде, поскольку кредиторы и инвесторы готовы к сотрудничеству. Во многих случаях девелоперы могут избегать личной ответственности по финансовым обязательствам, поскольку их финансовые партнеры готовы принять на себя большую часть риска или даже весь риск в обмен на определённую долю в проекте.

Зрелые фирмы, независимо от их размера, организационной структуры и типа управления, имеют несколько общих характеристик:[4]

- они знают, как управлять рыночным риском, в особенности на рынке, перегруженном строительными услугами;
- они знают, как распределить контроль и ответственность в компании на стадии роста;
- они знают, как оценить эффективность и производительность компании;
- и главное, они знают, как найти квалифицированных специалистов, поставить перед ними задачу, вознаграждать их труд и удержать их в компании.

Организационная структура

На стадии выхода на рынок организационная структура значит гораздо меньше, чем на стадии роста и зрелости. В прошлом большинство девелоперов противилось формализации своих организаций. Каждый сотрудник отчитывался непосредственно перед владельцем, который принимал все основные решения. На стадии роста разделение власти становится необходимым, и в первую очередь это относится к тем областям, которые наиболее чувствительны к финансовым изменениям, так как время и возможности руководителя всё же ограничены. Для многих компаний "организационные изменения более болезненны, чем процесс развития. Чтобы решить эту проблему, можно нанять кого-либо со стороны — консультанта или нового генерального директора — для выработки ясных целей и проведения организационных изменений, необходимых для их достижения".[5]

В большинстве компаний руководители решают одни и те же вопросы: покупка участков, заключение соглашений о финансировании, ведение договоров аренды и продажа проекта. Обычной практикой даже среди очень крупных компаний является то, что руководители сохраняют за собой ответственность по заключению сделок, "деятельность, опирающуюся на личные связи и предпринимательский ... менталитет. Оставшиеся обязанности по ведению девелопмента (приобретение участка, политические контакты, текущее финансирование, проектирование, управление

Организационная схема группы компаний *York Companies*

Группа компаний York Companies — семейная фирма, в работе которой принимают (или принимали) участие четыре поколения. Смедс Йорк является президентом или председателем совета директоров всех компаний, за исключением *McDonald-York*, где он является одним из членов совета директоров. Компании, занимающиеся строительством и операциями на рынке недвижимости, предлагают полный набор услуг по девелопменту недвижимости, продажам и управлению как коммерческой, так и жилой недвижимостью в районе г. Роли, штат Северная Каролина.

York Properties
Компания *York Properties* — универсальная компания, выполняющая все виды операций с недвижимостью. Компания не владеет недвижимостью, поэтому всю свою работу она выполняет в качестве третьей стороны. Часть ее работы связана с предприятиями *York Companies*. Эта работа включает брокерскую деятельность на рынке жилья через принадлежащую ей компанию *York Simpson Underwood*.

- *Исполнительный комитет*
  Смедс Йорк
  Хел В. Уорс III
  Джо Калхурст
- *Управление недвижимостью*
  Ламонт Фармер, управляющий

  Торговые центры
  Офисные здания
  Многоквартирные дома
  Промышленные здания
  Ассоциации домовладельцев
- *Эксплуатация и обслуживание*
  Техническое общее обслуживание
  Ландшафтные работы
  Благоустройство территорий
  Безопасность
- *Управление и сдача в аренду торгового центра*
  Линн Уорс, вице-президент
  Джордж Йорк, вице-президент
- *Девелопмент и приобретение*
  Сеттл Докерри, управляющий
- *Брокерская деятельность с коммерческой недвижимостью*
  Джо Калхурст, управляющий

York Simpson Underwood
(брокер жилья по операциям с недвижимостью)
На компанию *York Simpson Underwood* работает около 200 агентов, действующих на всей территории вокруг района, прилегающего к исследовательскому центру *Research Triangle*, район Северной Каролины

- *Совет директоров*
  Смедс Йорк, председатель
  Джо Калхурст
  Сэм Симпсон
  Спек Андервуд
- *Дочерние компании*
  Affiliated Mortgage
  Clark Properties
  Tri Pointe
  YSU Neighborhood Marketing Services
- *Офисы компании*
  Поселок Камерон
  Район Норс Хиллз
  Север г. Ропиг
  Керинг
  Чапел Хиллг
  Саузерн Пайнз

McDonald-York
(генеральный подрядчик)
Компания *McDonald-York* — генеральный подрядчик, участвующий в тендерах или ведущий прямые переговоры о выполнении любых строительных работ при стоимости одного контракта до $10 - 15 млн.

Джек Мак-Дональд, президент Смедс Йорк, член совета директоров

York Family Properties
(владелец собственности)
York Family Properties владеет различными типами недвижимости

Смедс Йорк, главный партнер
Фил Йорк, главный партнер ■

строительством и маркетинг) обычно остаются в ведении штата девелоперской компании".[6]

Девелоперская компания обычно имеет функциональную или проектную организационную структуру. Иногда встречаются компании, в своей организационной структуре сочетающие эти два принципа. Как правило, структура небольших компаний подчинена проекту, а структура крупных строится по функциональному принципу. Таким образом, владельцы небольших компаний имеют тенденцию назначать одного управляющего проектом, — который нередко является и партнером, — отвечающего за каждый конкретный проект, и проектную группу, контролирующую все функции данного проекта: финансирование, строительство, маркетинг, сдачу в аренду и управление. В крупных компаниях одна группа отвечает за каждую функцию во всех ведущихся проектах.[7] В некоторых компаниях служащие подчиняются двум различным руководителям, один из которых отвечает за конкретную функцию, а другой — за данный регион или тип продукта. Организационная структура фирмы часто отражает рост компании и её развитие во времени. Некоторые крупные компании сохранили проектную структуру, так как их рост произошёл посредством передачи партнёрам контроля над определенными регионами и/или типами продукта.

Вознаграждение

Вопрос вознаграждения высшего управляющего звена для руководителей девелоперских компаний является одним из главных. Одним из возможных решений может быть передача им доли в компании. "Причиной, по которой вы отдаёте управляющим долю в собственном капитале компании, заключается в том, что вы не можете заплатить им столько, сколько они могли бы заработать на рынке", — заявляет Джон О'Доннелл, председатель *O'Donnell Group* в г. Ньюпорт Бич, штат Калифорния. — "Вместо этого вы выделяете им долю в будущем капитале". Иной подход к вознаграждению менеджеров среднего звена: "Наше будущее не зависит от этих людей, поэтому вознаграждение им мы выплачиваем денежными средствами."[8] Девелопер Барон Бирчер, графство Ориндж, штат Калифорния, добавляет: "Партнеры в регионах получают реальную долю в собственном

таблица 2-1

Исследование оплаты труда лиц, занятых в сфере недвижимости США в 2002 г.

Должность	Диапазон основной заработной платы[a]		Возможная премия как процент от заработной платы	Полученная премия как процент от заработной платы[b]	
	Высокая	Средняя	Средняя величина	Средняя величина	Максимальная величина
Высшее управленческое звено					
Президент/Генеральный директор	$405,000	$290,000	91%	87%	400%
Исполнительный директор	$336,200	$250,000	81%	77%	600%
Директор по инвестициям	$307,300	$243,400	79%	72%	194%
Руководители отделов	$226,100	$168,900	61%	58%	180%
Руководители региональных отделений	$220,800	$169,100	67%	58%	167%
Среднее управленческое звено					
Директор по развитию бизнеса	$221,600	$177,400	63%	55%	267%
Директор по персоналу	$117,800	$89,000	28%	24%	150%
Менеджер/специалист по расчету заработной платы	$63,400	$52,300	11%	9%	36%
Главный консультант	$238,900	$183,800	54%	49%	171%
Директор по управленческим информационным системам/ Директор по информационным технологиям	$121,000	$94,500	27%	22%	148%
Системный администратор	$65,000	$53,000	13%	11%	60%
Директор по связям с инвесторами	$121,600	$92,000	29%	24%	76%
Директор по исследованиям	$113,500	$79,300	27%	25%	90%
Учет/Финансы					
Финансовый директор	$258,600	$188,100	66%	62%	484%
Главный бухгалтер	$166,200	$131,100	35%	29%	100%
Контролер	$111,200	$90,000	25%	23%	150%
Бухгалтер	$69,900	$60,000	14%	12%	52%
Финансовый аналитик	$67,500	$55,000	16%	14%	118%
Менеджер по налогам	$102,900	$85,600	24%	20%	100%
Управление активами					
Директор по управлению активами	$180,000	$144,000	47%	44%	180%
Менеджер по управлению активами или портфельными инвестициями	$111,600	$82,900	36%	33%	141%
Управление недвижимостью					
Исполнительный директор по управлению недвижимостью	$167,200	$109,200	37%	31%	221%
Вице-президент регионального отделения (многоквартирные дома)	$111,700	$81,300	23%	20%	52%
Региональный менеджер (многоквартирные дома)	$76,700	$63,000	20%	17%	96%

капитале, потому что они несут риск. Менеджеры проектов получают *фиктивную долю в собственном капитале (phantom equity)*".

Фиктивные доли в собственном капитале, которые, как и премия, зависят от прибыли, становятся важным стимулом для управляющих проектами. Однако, в отличие от реальных долей, располагающий ими служащий юридически не обладает долей в проекте и не несет никакого риска. Если работник уходит из компании, не нужно каждый раз разыскивать его для получения подписи, когда возникает юридическая необходимость, и, если партнерство владеет более чем одним объектом собственности, фиктивные доли в капитале помогают избежать создания новой группы специфических интересов к проекту.

Компания О'Доннелла ежегодно контролирует доходы, получаемые от недвижимости, и вносит соответствующую долю прибыли управляющего на счет фиктивной доли в собственном капитале. Например, если собственность приносит $100 000, а управляющий имеет 5% прибыли от дохода, счет управляющего кредитуется на $5 000. Если недвижимость приносит убытки в $100 000, служащий не обязан покрывать потерю из своего собственного кармана, но любые потери компании возмещаются перед распределением прибыли. Таким образом, служащий не должен беспокоиться о денежных средствах для покрытия потенциальных обязательств.

Многие компании устанавливают срок в пять-десять лет, по истечении которого можно получить фиктивную

Должность	Диапазон основной заработной платы[a]		Возможная премия как процент от заработной платы	Полученная премия как процент от заработной платы[b]	
	Высокая	Средняя	Средняя величина	Средняя величина	Максимальная величина
Управляющий жилым комплексом (с постоянным пребыванием на территории комплекса)					
<300 жилых единиц	$43,300	$34,900	14%	12%	38%
>300 жилых единиц	$51,100	$43,600	14%	12%	35%
Управляющий недвижимостью					
Офисное/промышленное здание (<500,000 кв.футов)	$64,700	$52,900	13%	11%	25%
Офисное/промышленное здание (500,001–1,000,000 кв.футов)	$76,200	$65,000	14%	13%	48%
Офисное/промышленное здание (>1,000,000 кв.футов)	$106,600	$89,900	17%	14%	29%
Здание розничной торговли (<300,000 кв.футов)	$61,100	$52,000	12%	8%	17%
Здание розничной торговли (300,001–500,000 кв.футов)	$71,800	$61,900	11%	10%	16%
Здание розничной торговли (500,001–750,000 кв.футов)	$85,300	$73,700	12%	12%	18%
Управляющий торговой галереей (>750,000 кв.футов)	$112,300	$97,800	28%	23%	88%
Помощник управляющего	$46,900	$35,100	11%	8%	30%
Управляющий зданиями и сооружениями, принадлежащими компании	$87,600	$75,600	11%	10%	15%
Маркетолог (розничная торговля)	$64,700	$48,800	16%	21%	67%
Руководитель службы техобслуживания	$49,300	$40,000	11%	10%	125%
Инженер по техобслуживанию	$47,600	$34,100	8%	7%	65%
Управление проектами					
Руководитель проекта девелопмента	$175,800	$141,500	55%	52%	755%
Управляющий проектом	$96,800	$82,200	30%	25%	195%
Руководитель строительства	$137,700	$111,300	35%	30%	110%
Сдача в аренду					
Директор по сдаче недвижимости в аренду	$173,500	$122,900	59%	52%	386%
Типичный агент по сдаче недвижимости в аренду	$88,200	$62,900	51%	43%	220%
Представитель по сдаче недвижимости в аренду, находящийся на объекте (многоквартирные дома)	$26,500	$22,100	14%	15%	59%
Приобретение собственности					
Директор по приобретению собственности	$198,800	$156,000	59%	53%	295%
Помощник директора по приобретению собственности	$103,200	$82,400	28%	25%	81%

a. Квартили: Высокий уровень оплаты — верхний квартиль (75%), средний уровень оплаты — второй квартиль (50%).
б. Из этой величины намеренно были исключены зарплата и (или) необычно высокие годовые премии, чтобы они не искажали результаты.
Источник: *CEL & Associates, Inc.* © 2002 National Real Estate Compensation Survey, (310) 571-3113, www.celassociates.com.

долю в капитале. Компания О'Доннелла, например, может предложить служащему 2,5% участия в проекте после трех - пяти лет работы. По прошествии этого периода служащий каждый год получает дополнительно от 0,5 до 5%. Например, работники, на пятый год получающие 2,5%, по прошествии 8 лет могут получать 4%. Если служащий покидает компанию, О'Доннелл сохраняет за собой право выкупить его долю в собственном капитале в любое время, основываясь на текущей оценке недвижимости. Он также имеет исключительное право выбора оценщика. Если же работник покидает компанию без уведомления, он может выкупить его долю прибыли незамедлительно. С другой стороны, секретарь со стажем, который покидает компанию по семейным обстоятельствам, или управляющий, который заранее (например, за три месяца) предупреждает перед уходом, что начинает свой собственный бизнес, могут получить накопленную за многие годы прибыль, таким образом получая полную отдачу от проекта.

Не существует никакой универсальной формулы для определения того, какую долю в собственном капитале девелопер должен предложить руководителю высшего звена, чтобы его заинтересовать. Начинающему девелоперу, вероятно, придется отчислять опытным управляющим проектов 25% от прибыли проекта, в то время как девелоперы со стажем будут платить только 1 - 5%. Служащие рискуют гораздо меньше, работая с

опытным девелопером, поэтому их доля прибыли ниже. Например, в крупной девелоперской компании может существовать три уровня участия в прибыли, которые даются не в качестве награды, а достигаются в процессе развития карьеры. Самый низкий уровень является *базовым*. На него имеют право лучшие менеджеры проектов. Они получают до 10% прибыли (обычно 5 - 7,5%) от проекта в форме фиктивной доли в капитале. Следующий уровень — *финансовый контролер (profit and loss (P&L) manager)*, который отвечает за развитие определённого города или области. Финансовые контролеры возглавляют несколько проектов и получают 15-20% прибыли от них. Их процент также имеет фиктивную форму. Самый высокий уровень — уровень *полного партнера*, он предоставляется руководителям, контролирующим регион, область, штат или несколько штатов. Полные партнеры получают реальные доли в капитале, имеют полномочия подписывать документы от имени компании и разделяют весь риск.

Крах рынка недвижимости в начале 1990-х изменил систему вознаграждения служащих крупных компаний. Крис Ли, президент *CEL & Associates* в Калифорнии, заявляет: "Мы отмечаем растущую тенденцию к построению компенсационных пакетов по принципу "кафетерия" (прим науч. ред. — принцип вознаграждения, в соответствии с которым работник выбирает из нескольких предложенных стандартных компенсационных пакетов). Для одних важно получение прибыли, для других более существенна высокая зарплата и в меньшей степени премия. Третьи готовы довольствоваться относительно невысокой зарплатой, но ищут возможностей для развития. Все зависит от компании. Исходя из своих долгосрочных планов развития, компании пытаются найти способ удержать ключевых сотрудников. Создаются графики выплат, которые могут действовать через пять - семь лет или более. При таких условиях специалисты, покидающие компанию до этого срока, теряют много денег. Таким образом вы удерживаете людей в компании".[9]

Ли отмечает, что действительно квалифицированных первоклассных специалистов в сфере недвижимости очень мало. Поэтому компании придают особое значение творческому и высоко мотивированному подходу к формированию компенсационных пакетов. "Большинство этих талантливых специалистов принадлежат *поколению бума рождаемости*. Их возраст приближается к пятидесяти годам, и они планируют работать еще пять-десять лет. За ближайшее десятилетие они хотят заработать как можно больше. Они говорят: "Платите мне достаточно. Я готов остаться здесь в течение десяти лет. Дайте мне хороший пакет, при котором это имеет смысл, и в течение следующего

Стратегическое мышление и планирование: планирование бизнеса

Оцените существующую ситуацию.
- Каковы достижения компании?
- Как они соотносятся с предыдущими целями?
- Каковы планы развития компании?
- Каким образом руководство намерено осуществлять свои планы?
- Каковы цели и ожидания владельцев или основателей компании?
- Какова внешняя среда организации?
  - Изменения на рынке и тенденции его развития
  - Изменения, связанные с продуктом и услугами компании
  - Возможности, возникшие вследствие изменений
  - Новые и старые риски и выгоды
  - Политическая среда
- Кого можно рассматривать в качестве основных конкурентов? В чём их преимущества?

Проанализируйте сильные и слабые стороны компании.
- Какие объекты недвижимости были построены, куплены или выставлены на продажу?
- Насколько успешно были проведены эти операции?
- Каковы результаты деятельности компании в прошлом?
  - Возможности управления
  - Опасности
  - Возможности развития
- Какие прошлые решения вы предпочли бы изменить?

Определите цели для стратегического плана.
- Что является финансовой стратегией?
- Что является стратегией компании по отношению к продукту девелопмента?
  - Качество
  - Торговая и инвестиционная строительная компания
- Должна ли компания диверсифицировать свои продукты?
- Должна ли компания диверсифицировать географию своей деятельности?
- Какова стратегия компании в отношении земли?
  - Что выбрать в трудный период — спекулятивные операции с землей или просто владение?
  - Подготовленная земля или неподготовленная?
- Какова стратегия маркетинга компании?
- Какова стратегия компании в отношении девелопмента и строительства?
- Каким образом компания осуществляет свою работу?
- Какова стратегия компании в отношении организации и управления?

Определите этапы плана/программ деятельности, шаги или задачи, которые должны быть выполнены с учётом риска, выгод и действительного положения компании.
- Какова деятельность компании в настоящий момент?
- Каково состояние финансового планирования?
  - Каковы источники собственного капитала и заемных средств?
  - Ожидаемые изменения
  - Насколько прочно положение ваших инвесторов?
- Каковы будут потребности в финансировании компании для достижения стратегических целей в течение следующих 24 месяцев, следующих 36 месяцев и далее?
- Каковы цели компании? Определите количественные результаты, которых необходимо достичь.
- Насколько эффективными должны быть коммуникации и внутренний контроль для:
  - Финансовых результатов
  - Приобретения и девелопмента недвижимости
  - Управления, эксплуатации и сдачи в аренду недвижимости, проведения улучшений для арендатора, развития клиентских отношений
  - Контроля и учета
  - Управления платежеспособностью и бюджетирования.

Источник: Сэнфорд Гудкин, президент Акман-Ziff Goodkin (Консультанты по недвижимому имуществу), Президент правления Horizon Strategies, LLC, Solana Beach, Калифорния. ■

десятилетия я сделаю всё, что от меня зависит. Но я не хочу работать на основе годового контракта. Я должен обрести чувство некоторой стабильности и безопасности и знать, что за оставшееся время я могу создать себе некий капитал".[10]

Вознаграждение высшего управленческого звена обычно состоит из премий, а не из заработной платы. Для 1990-х годов были характерны премии в $50 000 или $100 000, теперь же высшие руководители могут получить в виде премии сумму в $800 000 и более.

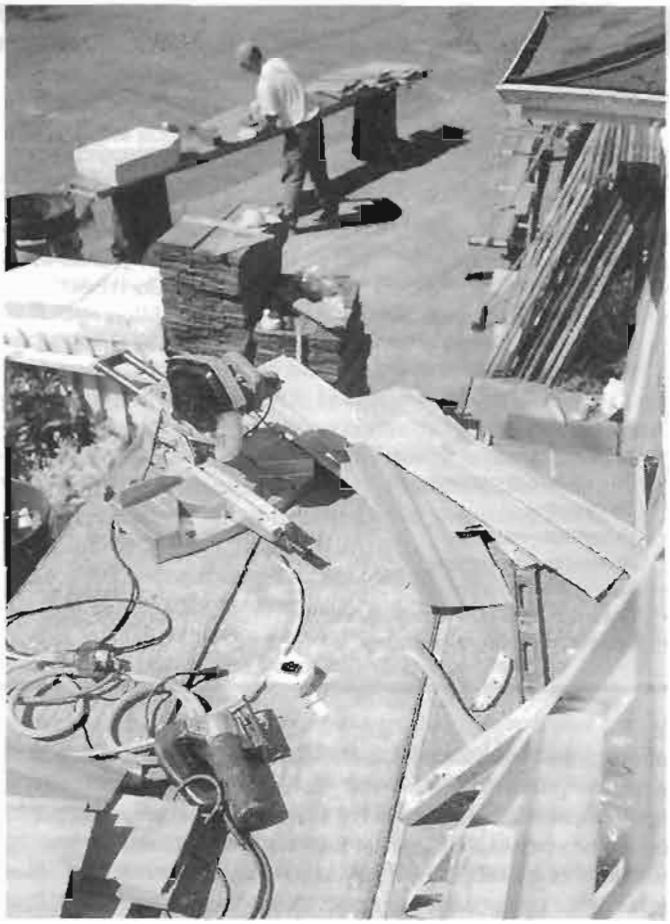
Крис Ли отмечает, что расходы по оплате труда обычно составляют 60 - 70% большинства операционных бюджетов и являются наиболее значимым компонентом расходов по управлению или операционных расходов. Социальные расходы, особенно на здравоохранение, продолжают повышаться. Компании много платят ведущим работникам, а рядовые сотрудники получают гораздо меньше. Также наблюдается тенденция к сокращению размера компаний. Для выполнения разовых работ всё чаще используются работники по контракту. Крис Ли отмечает: "Часто они (компании) не могут себе позволить нанять высококлассных специалистов по рыночным расценкам на полный рабочий день".

Стратегическое планирование

Большинство начинающих и даже многие крупные девелоперы не имеют стратегии развития бизнеса. Они используют открывающиеся возможности, а не решают заранее, какими проектами собираются заниматься. Подобная стратегия чаще приводит к банкротству, чем выбор неудачного проектного решения. После изучения узко-специализированного рынка подобные девелоперы ищут участки, которые лучше всего отвечают запросам рынка. Такой подход помогает девелоперам накопить опыт, который даст им конкурентное преимущество, и после того, как девелопер приобретёт известность, брокеры и землевладельцы сами начнут делать предложения, достойные его внимания.

Тем не менее, независимо от размеров, каждая девелоперская компания должна иметь свой стратегический план. Стратегическое планирование помогает развивать предпринимательские навыки на стадии роста компании. В небольших компаниях предпринимательский дух воплощает владелец, но в период роста компании поддерживать дух предпринимательства становится всё труднее. Предпринимательство обычно процветает в децентрализованной системе, состоящей из маленьких групп со значительной автономией. Для установления децентрализованной системы управления группа предпринимателей должна разработать стратегический план. План должен включать бюджеты, связанные с ними графики работ и принципы утверждения и контроля над проектами. В плане должен быть отдельный раздел с перечислением целей, на достижение которых направлено стратегическое планирование.[11]

Стратегический план помогает компании быстрее достигать своих целей, потому что краткосрочные и долгосрочные задачи компании становятся понятны каждому; план становится ещё более эффективным, если в его подготовке принимали участие все сотрудники. (Обратите внимание, что бизнес-план является стратегической составляющей, а бюджет — тактической; то есть бюджет предполагает определенную тактику, которая будет использоваться, для того чтобы следовать различным стратегиям, определенным в бизнес-плане). Стратегический план завершается созданием *плана текущей деятельности*, который устанавливает определенные стандарты работы управляющих, — например, методы оценки конкуренции и долгосрочной экономической перспективы развития региона.



При выборе консультантов важно установить, кто будет управляющим проекта, и каких консультантов ему необходимо нанять в помощь.

Выбор консультантов и подрядчиков

При подборе команды специалистов очень важно опираться на экономические, физические и политические аспекты, присущие сложному проекту девелопмента. Успех девелопера зависит от способности эффективно и своевременно координировать выполнение ряда взаимосвязанных действий.

Процесс девелопмента требует привлечения различных специалистов: архитекторов, архитекторов по ландшафту, проектировщиков для разработки проектного решения; маркетологов для определения рыночного спроса и экономики проекта; юристов для разработки контрактов и административных согласований; консультантов по экологии и инженеров-геологов для анализа физических ограничений участка; топографов и титульных компаний; подрядчиков для ведения строительства; а также кредиторов для

Кто и когда вовлекается в процесс девелопмента?

Выбор участка
- Брокеры
- Титульные компании
- Маркетологи

Анализ экономической целесообразности
- Маркетологи
- Консультанты по экономике
- Ипотечные брокеры и банкиры
- Инженеры

Проектирование
- Архитекторы
- Генеральные подрядчики
- Топографы
- Инженеры-геологи
- Инженеры-строители
- Консультанты-экологи
- Специалисты по землеустройству
- Архитекторы по ландшафту
- Консультанты по парковке

Финансирование
- Ипотечные брокеры и банкиры
- Кредиторы
- Долгосрочные кредиторы
- Титульные компании
- Оценщики

Строительство
- Архитекторы
- Генеральные подрядчики
- Инженеры
- Архитекторы по ландшафту
- Компании-поручители

Маркетинг
- Брокеры
- Компании по связям с общественностью
- Рекламные агентства
- Художники-графики

Управление
- Управляющие недвижимостью

Продажа
- Брокеры
- Оценщики

На протяжении всей деятельности
- Юристы

обеспечения финансирования. Даже наиболее опытный девелопер считает, что учёт всех технических деталей проекта необычайно сложен. Начинающие девелоперы особенно остро нуждаются в квалифицированной поддержке подобранной команды специалистов с практическим опытом и техническими знаниями для решения важных вопросов.

Поиск консультанта

Для поиска и выбора консультанта по конкретному вопросу необходим совет местного девелопера, который успешно завершил подобный проект. Нужно получить мнение более опытных девелоперов по поводу консультантов, с которыми они работают, а также оценку их деятельности. Однако новички должны понимать, что более опытные девелоперы будут рассматривать вновь прибывших как конкурентов, и для выработки доверия, необходимого для откровенного обмена мнениями, может потребоваться время. Ральф Льюис из *Lewis Homes*, г. Апленд, штат Калифорния, предлагает начинающим девелоперам вступать в местные ассоциации девелоперов или национальные объединения, имеющие отношения к любым объектам недвижимости, от жилых и торговых центров до бизнес-парков. Смысл этого шага в том, что, становясь активным членом организации и участвуя в работе её комитетов, девелопер приобретает необходимую известность.

Девелоперы должны найти список тех консультантов, которые успешно работали с государственными органами и органами планирования. Получение некоторой разрешительной документации может зависеть от репутации определенных членов команды; на практике выбор консультанта может зависеть от его связей с государственными структурами.

Другим источником потенциальных консультантов являются Ассоциации архитекторов, проектировщиков и других специалистов. Такие организации обычно имеют списки своих членов, которые можно использовать в качестве инструмента отбора, так как большинство специализированных организаций разработало определённые стандарты для своих членов. Эти стандарты могут включать уровень образования и практического опыта, а также оценку профессионализма. Большинство ассоциаций публикуют обширную информацию в коммерческих журналах, которые можно найти в местных публичных или университетских библиотеках. Такие публикации могут содержать рекламные объявления и статьи, написанные самими консультантами.

Выбор консультанта

Стратегии выбора консультанта зависят от потребности компании в том или ином специалисте. Наиболее распространенным подходом является проведение личных интервью. Начинающие девелоперы не должны беспокоиться по поводу отсутствия опыта проведения интервью, они вполне могут попросить потенциальных консультантов более подробно разъяснить свой подход к работе. Работа с девелопером очень выгодна консультантам, поэтому они готовы потратить время на то, чтобы пояснить основные принципы своей деятельности.

Интервью, проведённое надлежащим образом, должно сориентировать девелопера относительно опыта кандидата и его подхода к делу. Девелоперу необходимо найти консультанта с богатым опытом в разработке проектов, подобных тем, которые интересуют компанию. Специалист по архитектуре или маркетолог, занимавшийся девелопментом одноквартирных домов, не подойдет для девелопера, занимающегося проектами девелопмента офисных или жилых многоквартирных зданий.

Девелопер непременно должен попросить рекомендации, а также переговорить с теми, кто их предоставил, оценить качество работы консультанта, ведение дел, способность к проведению работ вовремя и в рамках бюджета, восприимчивость к новым идеям и уровень профессионализма.

Девелопер также может просмотреть некоторые отчёты консультанта по маркетингу или экологии, планы, рисунки и законченные проекты. Девелопера должны устраивать дизайнерская философия предполагаемого члена творческой группы и техническая компетентность потенциального консультанта-аналитика. Произошедшая в мире технологическая революция создала много специализированных компьютерных программ, предназначенных для решения специальных вопросов. Программное обеспечение доступно каждому специалисту, от консультанта - проектировщика до управляющих недвижимостью, и может способствовать более эффективному использованию времени и уменьшению затрат.

Девелоперу необходимо убедиться, что выбранная компания располагает персоналом и средствами, необходимыми для выполнения задания. Если окажется, что консультанту трудно справляться с текущими обязанностями, то проект может пострадать.

После этого девелопер должен выбрать управляющего проектом, назначить встречу с намеченным кандидатом и внимательно изучить несколько проектов, за которые данный сотрудник был ответственным. Кроме того, девелопер должен ясно представлять себе, каких субподрядчиков необходимо нанять.

Подбор команды подобен улице с двусторонним движением. В то время как девелопер оценивает консультанта, то же самое происходит и в обратном направлении. Стороны оценивают вероятность успешной реализации проекта и потенциальный вклад консультанта. Начинающего девелопера не должно задевать, если консультант поинтересуется его компетентностью и опытом выполнения проектов девелопмента, наличием соответствующих финансовых ресурсов для оплаты счетов, осуществимостью предложения и способностью принимать своевременные решения. Консультанты должны быть уверены в способности девелопера выполнять свои обязательства.

Наконец, девелопер должен установить, нашёл ли он общий язык с людьми, с которыми провёл предварительные интервью. Совместимость руководителя с кандидатами на место консультанта необходима для успешного завершения проекта, так что если возникают какие-либо проблемы, девелопер должен сразу решить, сможет ли он постоянно работать с данным специалистом. Совместимость с командой является ключом к успеху проекта и к сохранению здоровья девелопера.

Если после проверки рекомендаций девелопер не удовлетворён каким-либо аспектом деятельности компании, наиболее разумным шагом будет отказ от дальнейшего рассмотрения данной компании как кандидата. Если девелопер даёт благоприятную оценку компании в целом, но ему не подходит конкретный человек, назначенный на проект, он должен обсудить этот вопрос с руководством компании. Большая компания может иметь в штате другого подходящего специалиста, а маленькая компания — нет. Девелопер должен быть уверен в том, что для ведения проекта будут выделены наиболее квалифицированные работники.

Расценки

Консультанты предпочитают определять размер своего вознаграждения в письменных предложениях заказчику в зависимости от стоимости требуемых услуг. При выборе девелоперы должны быть осторожны: не стоит ориентироваться только на самую низкую цену, хотя стоимость является важным фактором; цена должна зависеть от опыта и качества предшествующей работы консультанта. Девелоперы должны сравнить предложенные сметы по статьям расходов, чтобы выявить различия и оценить, насколько представленные цифры являются обоснованными. Необходимо также удостовериться, что цена включает все необходимые для реализации проекта услуги. Например, более низкий размер вознаграждения может означать исключение ряда услуг, за которые позднее потребуется дополнительная оплата. Также низкая цена может означать исключение сумм, предназначенных для покрытия непредвиденных расходов.

После выбора компании большинство девелоперов предпочитают использовать контракт с фиксированной ценой, исходя из цифр, указанных в предложении. Оплата может быть проведена несколькими способами, в зависимости от характера оговоренных услуг. Можно использовать поэтапный график оплаты, при котором каждым этапом оплаты является, к примеру, оказание девелоперу оговоренной услуги; можно также создать ежемесячный график выплат, что поможет более выгодно спланировать движение денежных средств. При выполнении более мелких заказов обычно требуются выплаты общей суммы авансом.

Подобно адвокатам, консультанты часто работают в рамках *соглашения о времени и материалах (time and materials (T&M) agreement)*, по которому девелоперу выставляют счета согласно почасовым нормам, определённым для данных сотрудников, и стоимости материалов, необходимых для решения задачи. Стоимость материалов включает возмещение таких расходов, как расходы на телефонные звонки и фотокопии. T&M-соглашения являются довольно сложными и требуют постоянного контроля сумм в предъявляемых счетах.

Следует избегать заключать с консультантом соглашения, по которым ежемесячно выплачивается фиксированное вознаграждение. Такое соглашение требует осуществления ежемесячной оплаты независимо от того, завершена работа или нет.

Независимо от выбранного способа вознаграждения девелопер и консультант должны заключить взаимовыгодный контракт на выполнение работ. Контракт должен чётко определять весь объём работ консультанта. Услуги, не включенные в контракт, могут потребовать в будущем дополнительных переговоров, что ведёт к дополнительным расходам девелопера. В контракте должен быть обозначен точный график предоставления услуг, включая окончательную дату поставки конечного продукта.

Работа с консультантами

После подписания соглашения начинаются трудовые отношения с консультантом. Чтобы быть уверенным, что все работы выполняются согласно графику, девелопер должен работать в тесной взаимосвязи с консультантом. Девелоперская команда составляется из лиц (или

компаний), решающих взаимосвязанные задачи, поэтому отставание или недобросовестная работа отдельной компании может повлечь цепную реакцию и спровоцировать большие расходы.

Как руководитель команды девелопер должен гарантировать обеспечение каждого консультанта точной информацией, а также создать условия для обмена информацией между консультантами. Любые изменения в концепции проекта должны быть немедленно донесены до всех его участников. Девелопер должен хорошо понимать, что любые изменения в проекте необходимо обсудить с каждым консультантом: любая поправка может изменить требования к проекту, анализу внешней среды или, к примеру, парковке. Те или иные изменения могут потребовать значительных расходов, поскольку консультанты вправе ожидать дополнительной компенсации за изменение элементов проекта.

Жизненно необходимо правильно построить отношения с консультантами. Девелоперы должны предоставлять информацию и задавать вопросы по ходу процесса, вместе с тем они должны быть готовы рассмотреть идеи самих консультантов. Опытные консультанты могут уменьшить расходы на девелопмент и повысить конкурентоспособность проекта.

Девелопер должен не только обладать необходимыми навыками управления для координации усилий консультантов, но и обеспечить уважение своего права на выработку окончательного решения. Проблемы возникают и в том случае, когда самомнение девелопера мешает принять разумный совет. Хороший девелопер знает, когда надо прислушаться к советам других.

Команда, занятая проектированием/строительством

Команда, занятая проектированием/строительством, включает в себя множество различных консультантов и подрядчиков, которые выполняют самые разные задачи: от анализа и планирования до проектирования здания и управления строительством. Работы, которые они выполняют, и/или работы, выполнением которых они управляют, составляют львиную долю всех расходов по проекту, поэтому эффективное управление деятельностью консультантов и подрядчиков имеет решающее значение для успеха всего проекта девелопмента.

Архитекторы

Как начинающим, так и опытным девелоперам нужны рекомендации и помощь со стороны архитектора. Некоторые девелоперы ставят архитектора во главе той части проекта, которая связана с проектированием, однако большинство девелоперов предпочитают самостоятельно возглавлять свою команду. Кроме опыта в вопросах проектирования, у архитекторов есть большой опыт в том, что касается ограничений, налагаемых на девелопмент факторами нормативного и физического плана, кроме того, присутствие архитектора может быть очень полезным при общении с другими консультантами и при согласовании различных частей проекта.

К выбору архитектора нужно подходить с предельным вниманием. Следует рассматривать только тех архитекторов и те фирмы, чей опыт соответствует масштабам предлагаемого проекта. Девелопер всегда должен проверять рекомендации и репутацию фирмы, а также наличие лицензии, выданной администрацией того штата, где будет выполняться проект, поскольку государственные учреждения, в компетенцию которых входит планирование и строительство, не утверждают проекты, если у архитектора нет лицензии данного штата.

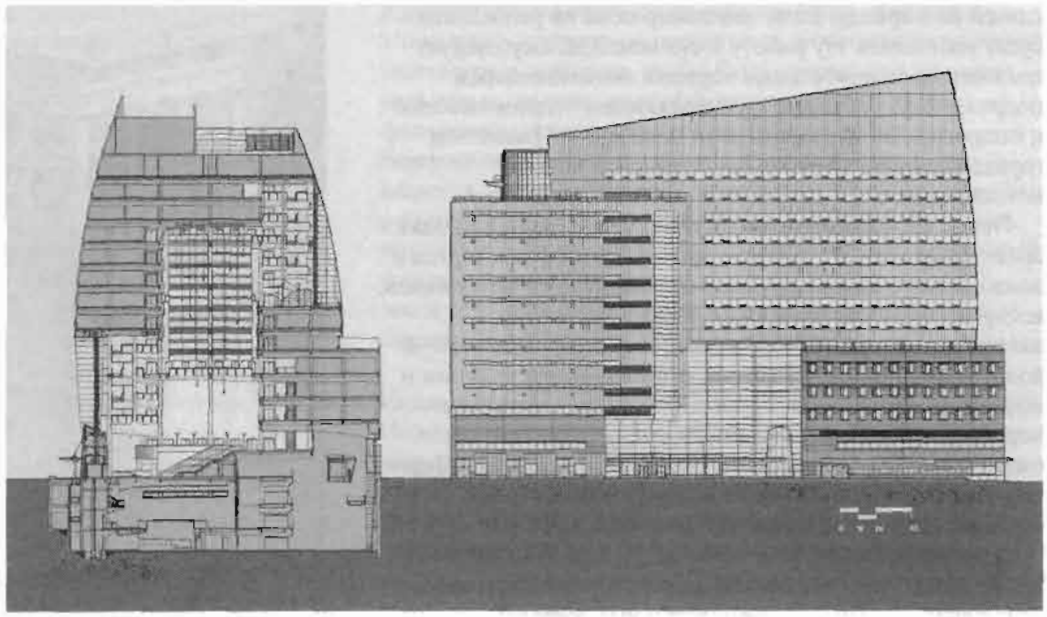
У девелопера и у архитектора должен быть одинаковый подход к проектированию, и девелопер не должен иметь никаких трудностей при работе с выбранным архитектором. Хороший архитектор прислушивается к мнению девелопера. С другой стороны, каждое принятое решение должно быть рассмотрено девелопером, но при этом он должен уважать знания и опыт архитектора. Взаимное уважение играет исключительно важную роль. Некоторые девелоперы предпочитают нанимать архитекторов, чьи работы выдержали проверку временем, другие ищут архитекторов, известных своими новаторскими проектами, смелость которых может дать девелоперу определенные преимущества в конкурентной борьбе.

Когда девелопер нашел архитектора, чей вклад может оказаться полезным для данного проекта, следующий шаг — подписание соглашения. Договорные отношения между девелопером и архитектором строятся на основе типового контракта, разработанного *Американским институтом архитекторов (American Institute of Architects, AIA)*. Обязанности архитектора четко определены в документе AIA B151 *Соглашение между владельцем и архитектором (Agreement between Owner and Architect)*, широко используемом в сфере девелопмента. Однако девелоперам следует помнить о том, что это соглашение составлено с точки зрения архитектора и рассчитано на защиту его интересов.[12] В некоторых случаях имеет смысл внести в него те или иные изменения.

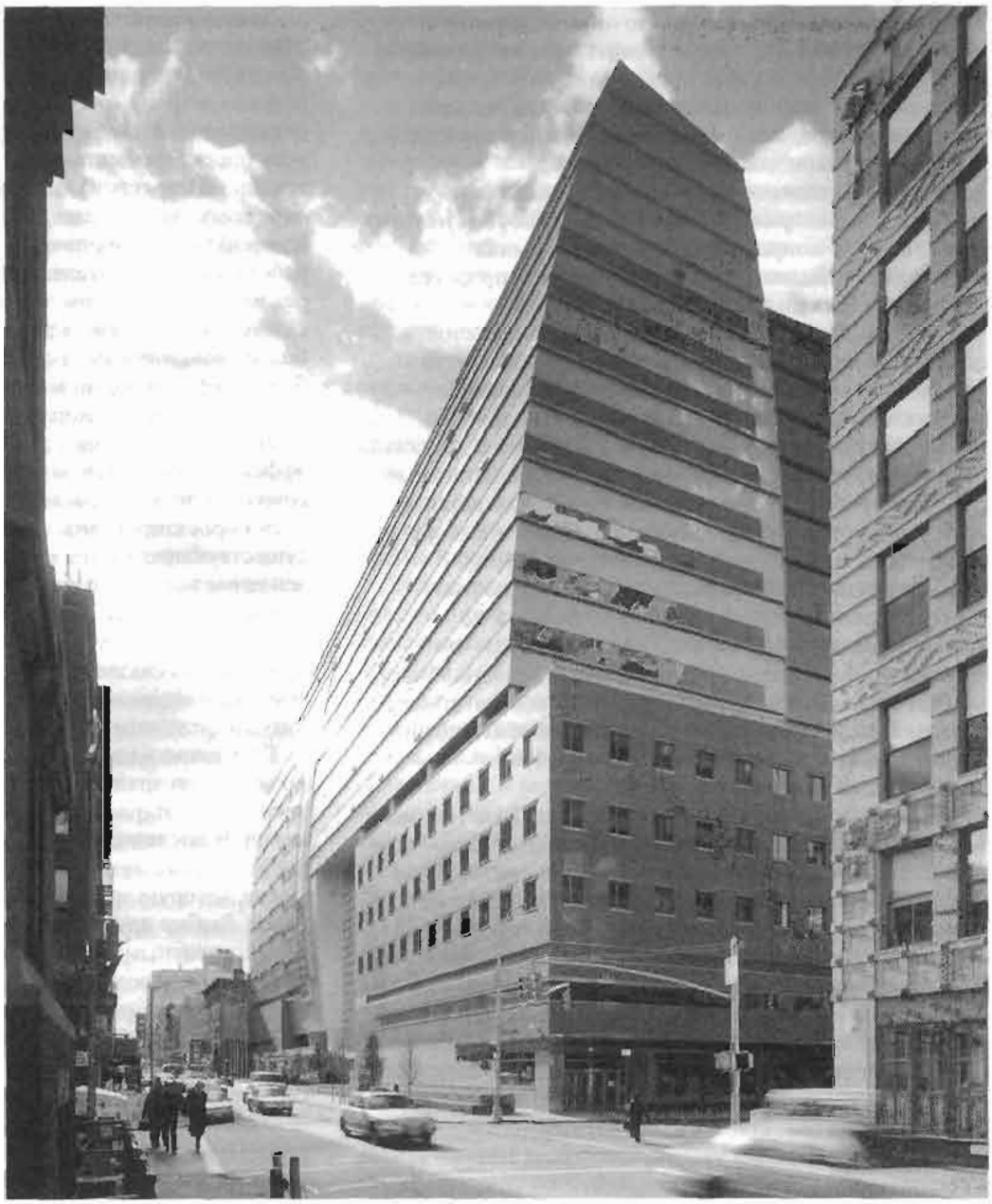
Иногда архитектор отвечает за все вопросы, связанные с проектированием, а также за выбор специалистов по землеустройству, инженеров (за исключением инженеров-геологов), архитекторов по ландшафту и консультантов по парковкам. Однако лишь очень немногие девелоперы рекомендуют подобную практику.

Этап проектирования начинается с разработки первоначальной концепции и заканчивается подготовкой окончательных версий чертежей. Проектирование ведется в соответствии с предоставленной девелопером программой, в которой описана общая концепция проекта, указано предполагаемое использование земли и дополнительные удобства. Вначале архитектор готовит эскизные чертежи, на которых приведен общий план участка и поэтажные планы, а также указаны основные материалы и конструктивные элементы, предлагаемые к использованию. Проект необходимо показать сметчику строительных работ или подрядчику, чтобы они оценили экономическую сторону проекта. Эти эскизные чертежи играют важную роль среди материалов, представляемых на рассмотрение кредиторам. Большинство основных решений по проектированию принимается на этапе работы с эскизными чертежами. В состав команды, занимающейся проектированием, должен входить не только подрядчик, но и представители подразделений или организаций, занятых управлением недвижимостью и

Северная возвышенность и часть академического комплекса колледжа *Baruch*, Городской Университет Нью-Йорка. Проект, созданный методом параллельного проектирования, был завершён осенью 2001 г.



Зонирование диктовало структуру, при которой 40% территории университетского городка колледжа сосредотачивалось в одном здании. Для уменьшения его объёма архитекторы компании *Kohn Pedersen Fox Assosiates* создали многогранные стены из разнообразных материалов.



©Michael Moran

сдачей ее в аренду. Если девелопер пока не решил, кто будет выполнять эту работу в его команде, ему следует показать предварительные чертежи потенциальным подрядчикам, брокерам и управляющим недвижимостью и попросить их высказать свои замечания. Изменения гораздо дешевле вносить на этом этапе, чем на последующих.

После того как девелопер утвердит эскизный проект, архитектор готовит *рабочие чертежи*. Рабочие чертежи должны включать подробные спецификации материалов, которые будут использованы в конструктивных элементах зданий и сооружений, в системах электро- и водоснабжения, канализации, отопления, вентиляции и кондиционирования воздуха. Обычно рассмотрение чертежей проходит в несколько этапов, прежде чем окончательный вариант чертежей и спецификаций будет готов. Девелоперу необходимо просматривать эти промежуточные чертежи, которые называют "завершенными на "25%", "на 50%", "на 75%" и "на 95%". После того как архитектор учтет все пожелания девелопера, он готовит окончательный вариант чертежей.

При рассмотрении промежуточных вариантов чертежей девелоперу следует уделять особое внимание тому, как представленный проект воспринимается с точки зрения потенциальных клиентов. Он должен представить себе, как жители или компании-арендаторы воспримут дизайн зданий и помещений, проконсультироваться с брокерами, арендаторами и другими девелоперами по поводу потребностей целевых групп, а также попросить специалистов рынка недвижимости высказать свои замечания в процессе работы над эскизными чертежами.

Следующий этап работы девелопера — подготовка строительной документации, в том числе комплекта материалов, входящих в заявку на подряд: правила участия в тендере, стандартные формы с подробным описанием заявки, условия получения гарантий, подробные технические требования, а также детальные рабочие чертежи. Кроме того, девелопер полагается на опыт архитектора при рассмотрении заявок и выборе наилучшего подрядчика для выполнения работ.

После начала строительства архитектор должен контролировать процесс время от времени, а не наблюдать за ним постоянно. Предполагается, что архитектор будет периодически инспектировать объект, чтобы определить, ведутся ли работы в соответствии с контрактной документацией. Постоянное наблюдение не входит в обязанности архитектора и требует дополнительной оплаты.

Кроме того, девелоперу нужна помощь архитектора в том, чтобы убедиться, что во время строительства были надлежащим образом завершены заранее намеченные этапы. Подтверждением завершения строительства является *акт сдачи-приемки (certificate of completion)*, без которого выплаты подрядчикам не производятся. AIA разработал типовой акт, в котором указана ответственность архитектора, возникающая при подписании акта о сдаче-приемке. В этом документе оговаривается, что архитектор находится на объекте не постоянно, что дефекты можно скрыть, пока он отсутствует на объекте, и что архитектор никогда не может быть полностью уверен, что строительство велось в соответствии с планом.



McLarand, Vasquez & Partners Inc.

Архитекторы по ландшафту работают совместно с архитекторами проекта над созданием внешней среды, *которая обогащает архитектуру здания.*

Есть две модели, на основе которых строятся отношения между девелопером и архитектором. Контракты типа *проект — выбор подрядчика — рабочая документация и строительство* разделяют проект на два отдельных этапа. При этом архитектор завершает этап проектирования, прежде чем девелопер объявит тендер по проекту. Альтернативный вариант — *метод параллельного проектирования (fast-track approach)*, при котором подрядчик начинает принимать участие в работе на ранних этапах проектирования, поскольку его рекомендации на этом этапе могут способствовать снижению расходов, в результате чего проект станет более экономичным, а строительство будет вестись более эффективными методами.

Метод параллельного проектирования — это прежде всего способ экономии средств, т.к. он позволяет более эффективно использовать время и, таким образом, сократить текущие расходы, которые девелопер несет во время проектирования. Девелопер может начать сносить существующие здания и сооружения, производить земляные работы, готовить участок и закладывать фундамент прежде, чем архитектор закончит работу над окончательной версией чертежей. Однако использование этого метода связано с определенным риском в связи с тем, что выполнение проекта начинается до того, как будут определены затраты.

Есть несколько методов, по которым производится оплата труда архитектора, в том числе соглашения о времени и материалах и контракты с фиксированной ценой. В последнем случае в договоре о выполнении работ перечисляются основные работы и оговаривается сумма, которую архитектор получит за выполнение этих работ. Любые другие обязанности считаются дополнительными и оплачиваются отдельно. Другой метод расчета вознаграждения архитектора заключается в том, что архитектор получает определенный процент (обычно от 3 до 5%) от основных расходов. Архитекторы утверждают, что этот метод более-менее точно отражает сложность проекта, так как затраты и сложность девелопмента соотносимы между собой. Недостатком этого метода является то, что он не побуждает архитектора к экономии, так как более высокие затраты автоматически означают более высокую оплату. Во

многих случаях разумным будет использование соглашений о времени и материалах во время разработки концепции проекта и переход на договор с фиксированной оплатой, когда проект примет более определенную форму и можно будет говорить о количественных показателях.

Независимо от используемого метода расчета, архитектору всегда компенсируют дополнительные возмещаемые расходы: транспорт, телефонные звонки, копирование материалов и другие накладные расходы, связанные с исполнением обязанностей по договору.

Архитекторы по ландшафту

Архитекторы по ландшафту не просто сажают цветы и деревья, они делают гораздо больше. Исходя из имеющихся условий — топографии, состава почвы и растительности, — они формируют внешний вид объекта так, чтобы придать ему индивидуальность. Работа архитекторов по ландшафту заключается в том, чтобы совместно с архитекторами создать внешнюю среду, повышающую привлекательность проекта, разработать ландшафтный план и план озеленения и включить в общий план такие объекты, как деревья и прочие растения, элементы благоустройства (например, скамейки), произведения декоративно-прикладного искусства, вывески и указатели.

Сначала архитекторы по ландшафту разрабатывают предварительные планы, а затем руководят их исполнением. Они получают заявки от подрядчиков, готовят рабочие чертежи, окончательные спецификации и график работ, а затем проводят инспекции на объекте, чтобы убедиться, что подрядчик ведет работы в соответствии с планом.

Выбор архитектора по ландшафту может быть обязанностью архитектора, но девелопер должен ознакомиться с работами выбранного архитектора по ландшафту, чтобы убедиться в том, что он достаточно уверенно себя чувствует в отношении используемой концепции проектирования. *Американское общество архитекторов по ландшафту (The American Society of Landscape Architects)* ведет реестр и аттестует своих членов. Архитекторы по ландшафту получают фиксированную плату за подготовку рабочих чертежей и спецификаций и, как правило, почасовую оплату за наблюдение над ходом работ.

Специалисты по землеустройству (землеустроители)

Кроме проектов девелопмента земли и больших проектов девелопмента зданий, специалисты по землеустройству занимаются распределением типов землепользования на объектах согласно пожеланиям заказчика в целях максимального использования потенциала участка и создают наиболее эффективную планировку землепользования смежных участков, плотность застройки и инфраструктуру. Проекты индивидуальных зданий обычно составляются по рекомендациям архитектора и маркетологов. Целью специалиста по землеустройству является подготовка плана с хорошей внутренней системой движения, удачным распределением землепользования и дополнительными удобствами, достаточным свободным пространством. Землеустроители должны подготовить несколько чертежей, основывающихся на предложении девелопера, и подробно обсудить с ним преимущества и недостатки каждого из вариантов. Девелопер координирует действия специалиста по землеустройству, привлекая к этому консультантов по маркетингу, инженерным работам, экономике и политике, чтобы быть уверенным, что план является выполнимым и эффективным в рыночном, финансовом и политическом плане. В проектах по девелопменту земли специалист по землеустройству является основным профессиональным консультантом. Его репутация и реализованные проекты являются лучшими показателями его компетенции. Основной характеристикой, которую надо учитывать при поиске специалиста по землеустройству — способность данного специалиста к слаженной работе с инженером проекта.

Инженеры

Инженеры играют в девелопменте зданий жизненно важную роль. Для того чтобы обеспечить включение в проект необходимых инженерных систем, требуется участие инженеров разных специальностей: по общестроительным, техническим и электрическим работам и гражданскому строительству. Они назначаются архитектором проекта и работают в тесной взаимосвязи с его командой в течение всей разработки проектной документации.

Исходя из необходимости тесных рабочих отношений между этими экспертами будет разумно допустить к участию в выборе всех инженеров проекта главного архитектора. Большие архитектурные фирмы часто имеют внутренний технический штат; малые фирмы предпочитают нанимать специалистов в зависимости от проекта. Успех стадии разработки проектной документации, которая включает общую концепцию проекта при строгом соблюдении бюджета, зависит от эффективности рабочих отношений, и этого фактора не следует недооценивать.

Хотя архитектор может давать первоначальные рекомендации, девелопер должен сохранять за собой право выбора инженеров. С этой целью он проводит оценку их квалификации, рассматривая завершённые ими проекты того же масштаба и типа недвижимости, включая интервью с рекомендателями, и собирает отзывы о нем генеральных подрядчиков и местных инспекторов строительства.

Инженеры должны обладать лицензией на работу в каждом штате, где проходит их деятельность; чертежи, завизированные профессиональным инженером, не обладающим лицензией на работу в данной местности, не пройдут утверждения в местных органах. Несколько инженерных коммерческих организаций — среди них *Американское общество инженеров по отоплению, охлаждению и кондиционированию воздуха (the American Society of Heating, Refrigerating and Air-Conditioning Engineers, ASHRAE), Американская ассоциация инженеров по техническому оборудованию (the American Society of Mechanical Engineers)* и *Национальное Сообщество Профессиональных Инженеров (National Society of Professional Engineers)* — содействуют получению лучшей работы для своих членов и проводят постоянное их обучение.

Архитектор обычно нанимает инженеров как субподрядчиков и отвечает за выполнение ими возложенных обязанностей. Инженеры необходимы во всех проектах, включая новые проекты, проекты реконструкции или внесение изменений в уже существующие конструкции. Порядок вознаграждения

инженера обычно включается в бюджет архитектора и составляет от 4 до 7% от вознаграждения архитектора. Если инженеры выступают в качестве субподрядчиков, оплату производит архитектор; невыплаты или отказ в оплате в некоторых случаях могут привести к *залоговому удержанию поставленного оборудования и материалов (mechanics lien)*.

На начальной стадии проектирования совместная работа архитектора с инженерами заключается в разработке и совершенствовании рабочих чертежей проекта, включающих структурный каркас здания, электрическую и водопроводную системы, а также систему *HVAC (Heating, Ventilation, and Air Conditioning — отопление, вентиляция и кондиционирование воздуха)*. Каждый инженер предоставляет набор детально выполненных чертежей проекта конструкции систем, за которые он отвечает.

Инженеры-строители помогают архитектору в разработке структурной целостности здания. В тесной взаимосвязи с инженерами-геологами они разрабатывают наиболее подходящую систему фундаментов и создают целый ряд чертежей для генерального подрядчика, в которых детально разъясняют строение фундаментов, размер их структурных составляющих и коммуникации.

Инженеры механических систем проектируют HVAC-системы здания, учитывая расположение технических помещений, требования к вентиляции, специальному отоплению или охлаждению (например, серверных офисных зданий или смотровых боксов больниц). Они также отвечают за проектирование водопроводной системы зданий.

Инженеры-электрики проектируют электрические системы и систему распределения, включая освещение, проводку и резервные источники питания; инженеры-строители проектируют инженерные сети на участке, системы канализации, улицы и работы по выравниванию грунта.

Эффективная координация проекта основывается на предварительных консультациях и должна быть осуществлена на ранних стадиях осуществления проекта. Опытные девелоперы обычно проводят ряд совещаний с проектной группой архитекторов и инженеров для определения объемов и способов обмена информацией, а также тщательного анализа целей каждого направления инженерной деятельности. Например, если нужно построить высокоэффективное здание при небольших операционных расходах — с использованием цифровых термостатов, централизованной системой контроля HVAC, автоматизированными санузлами — такую цель необходимо поставить на ранних этапах проектирования. Девелоперы должны знать о соотношении между более дорогим девелопментом и более низкими последующими операционными расходами и в соответствии с этим принимать решения.

Рональд Стенланд, президент *Central Consulting Engineers*, советует девелоперам и инженерам настаивать на двухлетнем гарантийном периоде для обслуживания всех установленных технических систем.[13] Необходимо, чтобы каждый компонент, особенно в системе отопления и охлаждения, *прошёл* полный сезон запуска и отключения, в то время как по стандартам отрасли гарантия выдаётся сроком на один год и начинается с *даты поставки*, а не *даты установки*. В дальнейшем специалистам по техническому обслуживанию необходимо пройти соответствующую подготовку и хорошо узнать все тонкости работы каждой системы.

Девелоперы бывают серьезно озабочены, когда *дополнительные расходы (soft costs)* превышают бюджетные рамки. Стенланд предупреждает: "Неудачная установка эффективной связи между девелопером, архитектором и инженерами на раннем этапе проектирования нередко является единственной причиной задержек в проекте, перепроектирования и превышения расходов по проекту. Координирование усилий команды на ранней стадии, чёткая формулировка требований и разработка правильного видения проекта — три составляющие, которые позволяют уменьшить фактор риска".

Инженеры-геологи

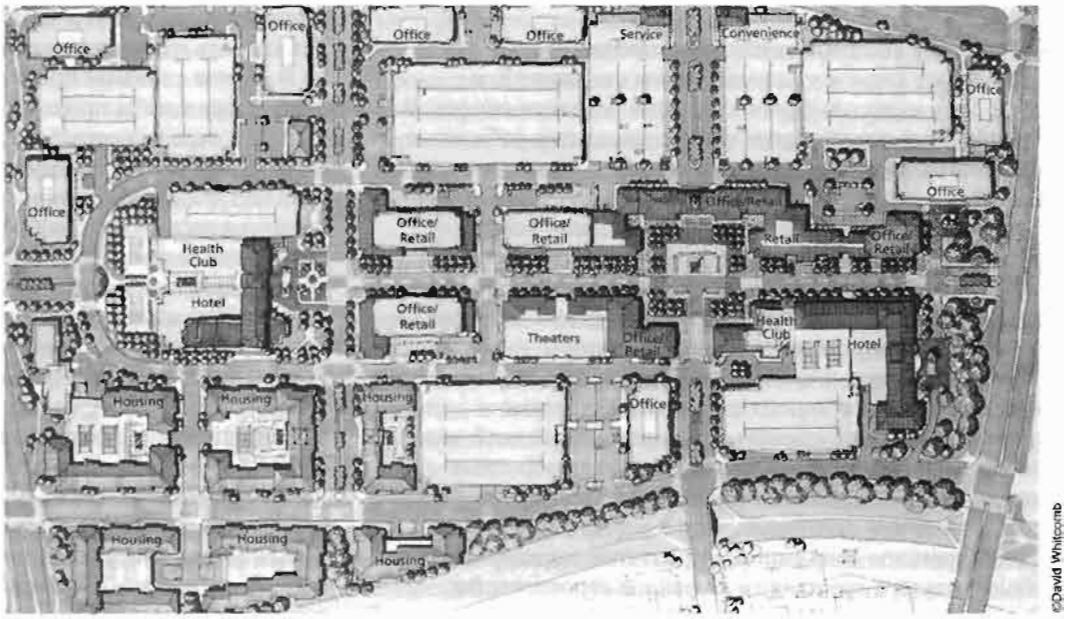
Опытные девелоперы рекомендуют завершить исследование почв на участке до покупки недвижимости. Инженеры-геологи проводят много тестов для определения стабильности почвы участка, уровня грунтовых вод, присутствия токсичных веществ и любых других характеристик, которые могут повлиять на строительство. Инженерная геология не является точной наукой, но привлечение квалифицированных дипломированных профессионалов снижает риски.

Сначала инженер бурит скважину указанной глубины, чтобы получить профиль грунта. Выбранные образцы почвы подвергаются анализу. Лабораторные испытания выявляют характеристики почвы на различных уровнях, её плотность на каждом из уровней и наличие токсичных веществ. На небольших участках, где нет потенциальных проблем с грунтовыми водами или другими факторами, может оказаться достаточным пробурить одну скважину в центре участка с последующим изучением образцов. На более крупных участках бурение обычно выполняется в середине и по углам тех участков поверхности, которые, как предполагается, будут находиться под зданиями. Если есть подозрение на присутствие токсичных веществ в пределах участка, может потребоваться выполнить пробное бурение в шести или более местах.

Инженер-геолог готовит подробный отчет по составу грунтового основания и анализ свойств каждого слоя. Грунты классифицируются по цвету, крупности зерен и плотности. Грунтовые основания бывают разными: от сыпучих (таких, как гравий или песок) до твердой глины и торфа. Исходя из результатов лабораторных анализов и исследований, проводимых для определения несущей способности грунта, инженер-геолог также рекомендует наиболее подходящий для данного участка тип фундамента.

Несущая способность грунта — это способность грунта выдерживать вес планируемой конструкции на предполагаемой глубине фундамента. Для определения несущей способности грунта инженер-геолог на части объекта производит выемку грунта на указанную глубину. Кроме того, инженер-геолог определяет устойчивость склонов на объекте. Это может быть необходимо, например, потому, что при выемке грунта, если копать вертикально вниз, склоны могут осыпаться. Используя найденную устойчивость склонов, инженер-геолог должен рассчитать, каким должен быть угол склонов, образующихся при выемке грунта, чтобы предотвратить их осыпание.

Проект *Reston Town Center*, округ Фэйрфэкс, штат Вирджиния. Пешеходные улицы, большие площади, отводимые под парковку, и широко представленные различные типы землепользования создают оживленную городскую атмосферу посреди быстро развивающегося пригорода.



Наряду с архитектором и инженером-строителем инженеры-геологи принимают участие в проектировании наиболее эффективного фундамента для предлагаемого здания или сооружения. Обычно инженеры-геологи получают фиксированную оплату. Анализ грунта может стоить от $1 000 до $100 000 — в зависимости от размера участка, количества пробных бурений и типа исследований, необходимых для изучения почвы.

Консультанты-экологи

За время выполнения проекта девелоперам приходится нанимать два типа консультантов-экологов: первые анализируют экономическое, социальное и культурное влияние проекта на местное население, вторые совместно с инженерами-геологами определяют необходимые меры защиты от обнаруженных опасных веществ. Масштабные проекты девелопмента часто требуют проведения экологической экспертизы. Инстанции, осуществляющие подобную экспертизу, в основном рассматривают то влияние, которое предлагаемый девелопмент может оказать на окружающую среду, например, повышение интенсивности дорожного движения, ухудшение качества воздуха, изменение освещенности и новые требования к инфраструктуре.

Сложность процесса проведения экологической экспертизы зависит от местных регулирующих норм и норм штата, отношения граждан к девелопменту и экологической чувствительности данной местности. Процесс экологической экспертизы нередко имеет политический характер, и девелоперу приходится быть весьма дипломатичным.

Не следует недооценивать финансовые затраты, время, терпение и настойчивость, необходимые для того чтобы успешно пройти процесс экологической экспертизы и получить окончательное разрешение на строительство. Данным процессом ведает определенная правительственная инстанция, которая сначала определяет, должен ли девелопер проводить официальный экологический анализ. Такая необходимость возникает в тех случаях, когда масштабы проекта превышают пороговые значения различных показателей или когда он оказывает влияние на экологически чувствительные земли, — например, на заболоченные земли или на места обитания вымирающих видов животных. В соответствии с федеральным законодательством, в том числе *Законом о политике в области окружающей среды, от 1969 г. (National Environmental Policy Act of 1969)* каждый штат и местные органы самоуправления сами принимали законы об охране окружающей среды, которые должны соблюдать все девелоперы.

Самым простым типом требуемого анализа является составление *заключения об оценке воздействия на окружающую среду (environmental impact statement, EIS)*. Это просто перечень видов воздействия, которые могут быть оказаны проектом на окружающую среду. В тех случаях, когда результатом выполнения проекта могут быть существенные изменения в антропогенной или естественной окружающей среде, от девелопера могут потребовать подготовить *отчет о воздействии на окружающую среду (environmental impact report, EIR)*, который требует проведения более тщательного анализа и выполняется в соответствии с местным законодательством и законодательством штата. Целесообразным будет изучить соответствующее законодательство, чтобы узнать, превышение каких пороговых значений приведет к необходимости подготовки полного или сокращенного отчета о воздействии на окружающую среду, поскольку бывают случаи, когда грамотное составление проекта позволяет сократить объем информации, который должен быть представлен в отчете, либо вообще избежать необходимости его подготовки.

Выбирая компанию, занимающуюся экологическим консалтингом, девелоперу следует остановить свой выбор на той, чья компетентность в технических вопросах, независимость и беспристрастность являются общепризнанными. Поскольку результаты отчета о воздействии на окружающую среду могут иметь политические последствия, девелоперу необходимо оценить, с каким противодействием он столкнется и во что все это выльется, и выбрать консалтинговую фирму, чей опыт соответствует масштабам стоящей перед

девелопером задачи. Для обеспечения беспристрастности в некоторых городах власти составляют список уполномоченных компаний, и девелопер может выбрать компанию из этого списка. В Калифорнии девелоперам часто приходится работать с компанией, которую для них выбирают местные органы власти.

EIR содержит не только описание планируемого проекта девелопмента, участка, общих параметров проекта и его воздействия на окружающую среду, но и меры по снижению негативных последствий выполнения проекта, — таких, как транспортные заторы, смыв почвы дождевым стоком и влияние строительства. Меры по уменьшению негативного влияния на движение транспорта могут включать расширение проезжей части на некоторых улицах, организацию левоповоротных полос движения, установку дополнительных светофоров, преобразование некоторых улиц в улицы с односторонним движением и продление маршрутов общественного транспорта до района строительства. Выполнение крупных проектов может потребовать значительной работы по благоустройству территории за пределами участка девелопмента и даже строительства транспортных развязок на автомагистралях.

По завершении работы над предварительным вариантом EIR его направляют в различные инстанции на местном уровне и на уровне штата, а также другим заинтересованным сторонам и выносят на рассмотрение общественности. Всем участникам обсуждения предоставляется определенный срок, в течение которого они могут высказывать свои замечания, которые могут привести к существенным изменениям в проекте.

Впоследствии консультант-эколог должен подготовить окончательный вариант отчета с учетом всех пожеланий. Меры по снижению вредного воздействия, рекомендуемые консультантом, должны быть в пределах возможностей девелопера. Органы власти (обычно это комитеты по планированию и/или городской совет), как правило, требуют принятия подобных мер в качестве одного из условий утверждения проекта. Иногда эти условия касаются *взносов девелопера (exactions)*. Ответственность за выполнение данных условий ложится на плечи девелопера, который должен оплатить или выполнить работы по благоустройству самого участка и территорий за его пределами, чтобы уменьшить влияние проекта на окружающую среду.

Любое изменение в плане девелопмента требует соответствующих изменений в результатах анализа, проведенного консультантом. Правильной стратегией девелопмента будет узнать мнения всех заинтересованных сторон как можно раньше — даже до того, как будет подготовлен предварительный вариант отчета о воздействии на окружающую среду, — и, насколько это возможно, учесть в предлагаемом проекте все пожелания.

Процесс проведения экологической экспертизы, как правило, сильно растягивается во времени. Если им эффективно не управлять, он может привести к стремительному росту издержек девелопмента, вызванных изменениями в масштабах проекта, компоновке архитектурных масс и характере землепользования. Возможно, рассмотрение проекта будет происходить в несколько этапов, на каждом из которых будут приняты во внимание предложения независимых сторон, и в результате придется несколько раз вносить изменения в первоначальный проект.

В случае сложных проектов городского девелопмента девелоперу иногда приходилось возвращаться к самому началу и переделывать весь проект, включая характер землепользования, высоту зданий, компоновку архитектурных масс и общую площадь. По мере развития процесса экспертизы необходимо следить за состоянием рынка, так как экономические и рыночные циклы не будут ждать, пока девелопер получит необходимые разрешения, и в результате он может упустить благоприятное время вхождения на рынок или возможность получить финансирование.

Оплата труда консультанта-эколога зависит от сложности и масштаба проекта, анализ которого он должен осуществить. Подготовка EIR обходится гораздо дороже, чем EIS, поскольку в первом случае гораздо больше объем работ и масштабы возможных изменений. Большинство консультантов-экологов получают фиксированное вознаграждение, которое выплачивается поэтапно по мере завершения основных этапов работы.

Договорные обязательства консультанта обычно считаются выполненными, когда он подготовит окончательную версию отчета, хотя девелопер может потребовать, чтобы консультант представлял результаты и отвечал на вопросы в ходе открытых слушаний. По окончании срока действия договора оплата труда консультанта основывается на соглашении о компенсации времени и затрат. Необходимо просмотреть договор, заключенный с консультантом, чтобы определить объем первоначально оговоренных обязанностей.

Второй тип консультантов-экологов, которых девелопер может привлечь к работе, — это консультанты, занимающиеся обнаружением, предотвращением распространения и удалением опасных веществ. Проблемы опасных веществ стали весьма актуальными для девелоперов, являясь причиной дополнительной ответственности и многочисленных судебных разбирательств. Присутствие на участке опасных веществ может привести к значительным задержкам в выполнении проекта и существенному увеличению расходов, связанных с предотвращением распространения опасных веществ и удалением загрязненного грунта, а также к юридическим издержкам. Поэтому экологический анализ, в том числе анализ почв, должен включать анализы на присутствие опасных веществ. Важно также установить, для каких целей использовался участок в прошлом.

Подготовка экологического отчета состоит из трех этапов. Многие кредиторы требуют выполнения первого этапа анализа почти для всех проектов. Анализ, выполняемый на первом этапе, представляет собой простое установление прошлых владельцев участка с целью определить, существует ли вероятность загрязнения токсичными веществами. Если на первом этапе выявлен источник загрязнения (например, бензоколонка, химчистка или промышленное предприятие), необходим переход ко второму этапу, на котором устанавливают объем работ по очистке территории. Обычно на этом этапе производят анализ образцов почвы. Если по данным анализа, выполняемого на втором этапе, можно говорить о загрязнении за пределами участка или загрязнении грунтовых вод, необходимо выполнение третьего этапа.

Необходимо обязательно проверять на наличие опасных веществ каждый участок, где будет

производиться девелопмент, поскольку при наличии опасных веществ совокупная ответственность за их удаление ложится на всех собственников в последовательном ряду передачи прав собственности и на каждого из них в отдельности. В результате девелоперу могут предъявить претензии даже в том случае, если загрязнение произошло до того, как он приобрел данный участок. При обнаружении опасных отходов затраты на очистку участка могут составить миллионы долларов, а выполнение проекта задержится на многие годы, поэтому предусмотрительные девелоперы выполняют необходимые экологические исследования прежде, чем приобретут какой-либо участок.

Топографы

Топографы определяют физические и юридические характеристики недвижимости — существующие частные и публичные сервитуты и земли, переданные в общее пользование, — и готовят карту участка, на которой отображаются эти характеристики. Это крайне важная информация, так как на ее основе можно определить, какая часть объекта пригодна для строительства, а также возможную площадь застройки.

Обычно девелоперы используют два типа съемки: *съемка границ*, используемая для определения границ участка (сервитуты и другие требования юридического характера ограничивают право собственности на объекты, отображенные на карте, составленной по результатам съемки границ), и *топографическая съемка*, устанавливающая местоположение элементов инфраструктуры (системы водоснабжения, канализации, электро- и газоснабжения, дороги) и используемая при проектировании подключений к инженерным сетям. Кроме того, топограф дополняет работу, выполненную инженером-геологом, изучая топографию участка, вероятные направления стока и склоны, а также возможные последствия строительства зданий в выбранных местах.

Хороший топограф на составленной карте показывает все нарушения границ участка, следя за тем, чтобы на карте было отображено все, что содержится в правоустанавливающих документах. Один девелопер советует обойти участок вместе с топографом, отмечая все, что оказывает позитивное и негативное влияние на участок, и затем сопоставить это с правоустанавливающими документами.[14]

Плата за топографическую съемку зависит от вида выполняемой работы, степени детализации составляемых карт и требуемого количества съемок. Топографы получают фиксированную оплату или работают на основе соглашения о компенсации времени и затрат. Два топографа должны быть способны выполнить съемку границ обычного участка площадью десять акров (4 га) за один восьмичасовой рабочий день. Если топограф ранее уже выполнял съемку данного участка, то плата за его работу должна быть меньше, поскольку большую часть работы он уже проделал во время прошлой съемки.

Кроме того, топографы благодаря их связям с местными органами власти могут стать важными союзниками девелопера. В небольших населенных пунктах топограф сможет лучше представить проект



Строительство *Navy Yard Metro Center*, офисного здания класса А в Вашингтоне, округ Колумбия, способствовало возрождению деловой активности в той части города, где было много неиспользуемых площадей. Строительство здания с общей площадью офисных помещений, составляющей 275 300 кв.футов (25 585 кв.м), трехэтажной подземной парковкой и дополнительными удобствами для арендаторов было завершено в июле 2001г.

комитету по зонированию и городскому совету, чем юрист.

Консультанты по парковкам

Парковки — один из основных ограничивающих факторов девелопмента. Высокие цены на землю и ограничения, налагаемые на парковки местными предписаниями, требуют хорошо продуманного проекта парковки. Квалифицированный консультант по парковкам (обычно это не архитектор) может учесть все существенные факторы и спроектировать оптимальную парковку для данного участка. Консультанта по парковкам следует привлечь к работе на ранних этапах проектирования, чтобы архитектор при работе над общим проектом мог учесть его рекомендации.

Консультанты по парковкам отвечают за многие аспекты проекта: проведение сравнительной экономической оценки строительства наземной и многоуровневой парковки, выбор оптимальной конфигурации, позволяющей максимально увеличить площадь парковки; кроме того, консультанты по парковкам выясняют, возможно ли строительство парковки на нужное количество транспортных средств в соответствии с местным законодательством, делают выбор между бесплатной и платной парковкой и решают, где будут находиться места въезда и выезда.

Строительство парковки обходится очень дорого: от $1 000 до $1 200 за одно парковочное место на наземной парковке (без учета стоимости земли) и от $6 000 до $8 000 или даже более за парковочное место на многоуровневой парковке, причем подземные гаражи могут стоить в два раза больше. Поэтому возникает насущная необходимость в услугах квалифицированного консультанта по парковкам. У архитектора или у знакомых девелоперов можно получить списки консультантов по парковкам, с чьими работами девелоперу следует ознакомиться до того, как он решится кого-либо нанять. Консультанты по парковкам обычно получают фиксированную или почасовую оплату.

Специалисты по удалению асбеста

Ремонт или переоборудование зданий, построенных в период с 1930 по 1976 гг., связаны с риском загрязнения асбестом. Благодаря конкуренции за последние десять лет стоимость работ по удалению асбеста несколько снизилась. Были разработаны более эффективные методы, а количество асбеста, который должен быть удален, уменьшилось.

Асбест использовался для противопожарной защиты и изоляции до 1973 г., когда его дальнейшее использование в этих целях было запрещено федеральным законодательством. Асбест напыляли на несущие колонны, балки, трубы и короба зданий, а также над потолками и за стенами. Кроме того, он использовался в строительных материалах, — например, в черепице.

Асбест опасен тем, что он может *крошиться*, распадаясь на чешуйки или превращаясь в пыль. Если эти чешуйки или пыль потревожить, они могут разноситься по воздуху и попадать в легкие. *Агентство по охране окружающей среды (Environmental Protection Agency, EPA)* устанавливает правила ведения таких работ, как ремонт и снос зданий, при которых возможно попадание асбеста в атмосферу, и определяет меры по его удалению. Даже такие работы, как установка спринклерных противопожарных систем и ремонт санитарно-технического и электрического оборудования зданий и любая внутренняя перестройка, могут потребовать принятия мер по удалению асбеста.

Удаление асбеста должно производиться квалифицированными, хорошо обученными специалистами, обладающими богатым опытом по установлению содержания и удалению асбеста. Выполнение работ компаниями, не имеющими достаточного опыта, впоследствии может привести к возникновению проблем юридического характера. Выбранная компания должна иметь гарантии от компании-поручителя. Как у консультанта, нанятого для того, чтобы определить степень загрязнения асбестом, так и у подрядчика, отвечающего за удаление асбеста, должна быть лицензия штата. Списки квалифицированных специалистов по удалению асбеста можно получить в местном отделении EPA или в *Национальном совете по асбесту (National Asbestos Council)*.

Главными факторами, определяющими стоимость удаления асбеста, являются препятствия физического характера и свойства материалов, которые необходимо удалить. Например, снятие виниловой черепицы в легкодоступных местах может стоить от $1,00 до $3,00 за кв.фут (от $10,75 до $32,00 за кв.м), тогда как стоимость удаления противопожарных или шумоизолирующих материалов, находящихся в воздухораспределительной камере и прикрепленных к оборудованию или элементам конструкции здания, может доходить до $30,00 за кв.фут ($323 за кв.м).

Меры по удалению асбеста выполняются в два этапа: инспектирование и удаление. Консультанты получают почасовую оплату или оплату, пропорциональную обследуемой площади. Например, физическое обследование обычного здания площадью 20 000 кв.футов (1 860 кв.м) может стоить около $2 500. Консультанты собирают примерно 50 образцов из здания, чтобы определить, какие материалы необходимо удалить. Анализы могут стоить около $30,00 за образец.

Приблизительная стоимость удаления асбеста — от $5,00 до $7,00 за кв. фут (от $54,00 до $75 за кв.м) в зависимости от сложности выполняемой работы. В идеале удаление асбеста должно производиться в пустом здании, но это не всегда возможно. Многие работы приходится выполнять с учетом того, что в других частях здания находятся люди, а это может существенно повысить стоимость удаления.[15]

Подрядчики по строительству

Подрядчики по строительству несут ответственность за строительство как таковое. Они должны выполнить целый ряд работ (как до, так и во время строительства), причем сделать это вовремя и в идеале уложиться в смету. Подрядчик может дать информацию по вопросам, имеющим чрезвычайно важное значение: есть ли возможность использования тех или иных строительных материалов, какие методы строительства используются в данном регионе, каковы реальные цены на услуги и материалы, и, кроме того, с помощью подрядчика можно будет составить приемлемый бюджет, если привлечь его к участию в выполнении проекта на раннем этапе.

Девелопер может выбрать подрядчика путем переговоров с определенными компаниями или посредством открытого тендера. Чтобы найти хорошего подрядчика, девелоперу следует обратиться в несколько компаний и попросить их представить свои предложения или информацию о выполняемых работах. Ответ подрядчика должен содержать описание предыдущих проектов, отзывы клиентов и кредиторов, резюме ключевых сотрудников и, возможно, подтверждение того, что подрядчик может найти поручителя. Представленные документы можно использовать для выбора компании, с которой будут вестись переговоры напрямую.

При проведении *открытого тендера* девелоперы рассылают извещения, предлагающие направлять заявки и информацию о выполняемых работах. Недостатком этого способа является то, что подрядчики неохотно тратят время на участие в тендере, если они не уверены, что у них есть хорошие шансы на то, что выберут именно их. В результате может оказаться, что девелоперу не из кого выбирать. Обычно для того чтобы подрядчик мог подготовить содержательный ответ, требуется от двух до четырех недель.

Наиболее эффективный способ ограничить число участников тендера и в то же время обеспечить участие тех фирм, которые способны выполнить работу, — это сочетание запросов о выполняемых работах и открытых тендеров. Изучив информацию о выполняемых работах, девелопер может предложить троим, четверым, пятерым лучшим подрядчикам направить заявки на участие в проекте. Когда будет выбран один из кандидатов, можно начинать прямые переговоры с определенной компанией. Нет необходимости в продолжении тендера, если девелопер уже выбрал наилучшего подрядчика для данного проекта.

Джонатан Роуз, возглавляющий компанию *Jonathan Rose and Companies*, при выборе подрядчика советует придерживаться следующих рекомендаций:[16]

1. Найти того, кто имеет опыт строительства подобных проектов. Специалист по строительству жилья для людей, которым необходима повседневная помощь, едва ли будет наилучшим кандидатом, если вы собираетесь строить жилые многоквартирные здания.
2. Убедитесь в том, что ваш проект составляет не более трети общего объема работ, выполняемого подрядчиком на данный момент. Это хороший критерий организационной и финансовой стабильности. Иными словами, если у вас есть проект на $20 млн., то вам следует искать подрядчика, чей общий объем работ на момент заключения договора составляет по крайней мере $60 млн.
3. Попросите предоставить рекомендации и проверьте их, чтобы выяснить, насколько хорошо потенциальный подрядчик выполнял свою работу в прошлом.

На этапе проектирования подрядчик или *сметчик (нормировщик)* должны проверить чертежи, подготовленные архитектором, и составить приблизительную смету для данного проекта. Когда будет найден постоянный подрядчик, он должен завершить работу по составлению сметы, основываясь на строительных чертежах, предоставленных архитектором. Если девелопер решит работать по методу параллельного проектирования, то на этапе предварительного проектирования подрядчик, скорее всего, сможет сделать много ценных предложений, позволяющих улучшить проект и сделать его выполнение более экономичным.

Одна из задач подрядчика — составление графика для распределения строительного кредита. Однако главная обязанность подрядчика — строительство объекта, что включает в себя получение заявок и последующий наем всех необходимых субподрядчиков, которые будут выполнять строительные, водопроводные, малярные, электрические и прочие работы. Подрядчик несет юридическую ответственность за постройку безопасных зданий и сооружений и обязан нанимать наилучших из возможных субподрядчиков.

Во время строительства девелопер и подрядчик могут вносить изменения в подготовленные архитектором чертежи, используя заявки на изменения. Необходимость изменений может быть продиктована рыночными *соображениями или какими-либо проблемами*, возникшими в ходе выполнения проекта, — например, невозможностью достать указанные в проектной документации материалы. Кроме того, подрядчик может предлагать какие-то решения, которые позволят сэкономить средства. Все заявки на изменение должны быть проверены и утверждены архитектором. Если девелопер не будет внимательно следить за изменениями, это может привести к катастрофическому росту расходов.

Существует два основных метода определения размера вознаграждения подрядчика: цена предложения в заявке на тендер или контракты. При проведении тендера в заявках стоимость работ должна быть указана в виде фиксированной суммы или вычисляться как расходы плюс вознаграждение. Заявки с фиксированной оплатой используются в тех случаях, когда работа над проектом и все строительные чертежи были завершены до того, как был выбран подрядчик. Однако этот вариант едва ли подойдет начинающим девелоперам, поскольку они, скорее всего, не захотят или не смогут согласиться оплатить изготовление полного комплекта чертежей до того, как будет принято решение о строительстве.

Вознаграждение подрядчика зависит от масштабов проекта, предполагаемого количества заявок на изменение и величины изменений, а также от других факторов. При выполнении проекта стоимостью $10 млн. подрядчик должен получить вознаграждение в размере 5% от общей суммы основных расходов (в дополнение к накладным расходам, которые он несет в ходе выполнения проекта, и затратам, связанным с наблюдением за ходом работ на объекте).

Работу опытного подрядчика с отличной репутацией лучше оплачивать по схеме "расходы плюс вознаграждение". В этом случае все затраты — прямые трудовые затраты, зарплата бухгалтеров и других служащих, затраты на материалы, оборудование и инструменты, а также суммы, выплачиваемые всем субподрядчикам, — должны быть четко оговорены в контракте. Эти затраты не должны включать в себя административные расходы головного офиса или филиала фирмы-подрядчика.

Подрядчик должен рассчитать время, необходимое для выполнения проекта, которое будет использовано при расчете фиксированной части оплаты или

переменной части, равной определенному проценту от расходов. Большинство девелоперов избегают переменной формы оплаты, поскольку она никак не побуждает подрядчика к снижению расходов на строительство.

При использовании договора по схеме "компенсация расходов плюс вознаграждение" кредиторы часто требуют, чтобы подрядчик гарантировал, что расходы на строительство не превысят некую максимальную величину. В этом случае на архитектора ложится ответственность за то, чтобы предоставить достаточно подробные чертежи, на основании которых подрядчик мог бы запросить у субподрядчиков стоимость выполняемых ими работ и рассчитать максимальную величину затрат.

Контракты, гарантирующие максимум расходов, часто включают положения, стимулирующие сокращение издержек. Как вариант, подрядчику можно обещать от 25 до 50% средств, сэкономленных девелопером в том случае, если общая сумма расходов окажется меньше гарантированного максимума. Другая форма стимулирования заключается в том, что девелопер и подрядчик делят между собой *вознаграждение за положительный результат (contingency fee)*. Иными словами, девелопер и подрядчик делят между собой каждый доллар, сэкономленный за счет того, что расходы оказались меньше указанных в смете. Эта сумма может составить от 5 до 10% от расходов по проекту.[17]

В то же время девелопер должен убедиться, что подрядчик не жертвует качеством ради того, чтобы получить премию. Есть и другие формы стимулирования, позволяющие поощрить экономию средств. Премия за досрочное завершение выплачивается подрядчику в том случае, если он завершит строительство до указанной в контракте даты. В некоторых контрактах оговаривается, что подрядчик получит определенную сумму за каждый день, оставшийся до крайнего срока завершения работ. Точно так же в контракт могут быть включены положения, наказывающие подрядчика за несвоевременное завершение работ. В некоторых договорах есть положение о компенсации заранее оцененного возможного ущерба или о штрафных санкциях в том случае, если строительство не будет завершено в назначенный срок. Разумеется, подрядчикам не нравятся такие условия, так как, по их мнению, подобные условия разрушают команду.

Использование премий и других форм поощрения — отличный способ добиться от подрядчика исполнения обязательств. Однако основные расходы, которые несет девелопер, связаны с наблюдением за работой подрядчика.

Для того чтобы обеспечить качественное выполнение строительных работ, необходимо найти опытного подрядчика с хорошей репутацией. Начинающим девелоперам следует обращать особое внимание на то, чтобы у выбранного подрядчика был большой опыт работы.

Фирмы, обслуживающие операции с недвижимостью

Услуги в отрасли недвижимости, которые крайне важны для организации процесса девелопмента, предоставляются разнообразными фирмами. Обычно они привлекаются для участия в проекте для выполнения отдельных, краткосрочных задач.

Консультанты по маркетингу

Успех решений, принимаемых в области недвижимости, зависит от наличия надежной и точной информации. Профессиональную оценку предлагаемого проекта осуществляют консультанты по маркетингу. Маркетинговые исследования дают обоснование предлагаемого проекта на основе текущей и прогнозной ситуации на рынке. Наличие такой информации снижает риски, с которыми может быть связан проект. Результатами маркетингового исследования пользуются как кредиторы, так и инвесторы и архитекторы.

Некоторые девелоперы проводят собственные маркетинговые исследования. Кредиторы обычно принимают хорошо обоснованные маркетинговые исследования самих девелоперов, выполненные по небольшим проектам. Однако для более крупных проектов необходимы профессиональные маркетинговые исследования. Девелоперы должны быть уверены, что консультанты по маркетингу способны оценить обоснованность проекта. Маркетинговая фирма с хорошей репутацией повышает доверие, оказываемое девелоперам и их проектам.

Одним из важнейших решений, принимаемых на предварительном этапе, является выбор консультанта по маркетингу. Можно попросить других девелоперов порекомендовать маркетолога, но лучше всего поинтересоваться у самих кредиторов, услугами каких консультантов они предпочитают пользоваться. Мнение кредиторов особенно важно потому, что их решения опираются на рыночные данные, подтверждающие возможность реализации проекта.

Различные типы девелопмента требуют привлечения узкоспециализированных консультантов. Как правило, лучше обратиться к местной фирме, знакомой с состоянием рынка в том районе, где будет осуществляться проект. О работе консультанта по маркетингу можно судить по его базе данных. Консультант должен быть не только методически подготовлен, но и знать все тончайшие нюансы рынка, неочевидные для рядового наблюдателя. Хороший консультант по маркетингу должен суметь выявить возможных конкурентов и внимательно проанализировать политическую ситуацию.

Девелоперам следует попросить консультанта показать несколько завершенных маркетинговых исследований и убедиться, что выдвинутые гипотезы и методика оценки рынка их устраивают. Необходимо внимательно ознакомиться с тем, каким языком написан отчет и как он оформлен, так как этот отчет надо будет предъявить многим членам девелоперской команды, а также потенциальным кредиторам и инвесторам.

Консультант по маркетингу отвечает за подготовку окончательного варианта исследования, в котором должны быть проанализированы все факторы,

касающиеся целесообразности предлагаемого проекта. Будучи заказчиком, разумный девелопер должен добиваться от маркетолога подготовки всеобъемлющего исследования, содержащего независимые доказательства рыночной привлекательности анализируемого проекта. (Специфика различных видов недвижимости рассматривается в соответствующих разделах Глав 3 - 7).

В окончательном отчете все данные должны быть сведены в единую стратегию маркетинга, способствующую реализации проекта. Исследование рынка должно содержать характеристики потенциальных арендаторов или покупателей и предложить удобные для будущих клиентов условия покупки или аренды. Один экземпляр отчета передается архитектору, чтобы при проектировании он мог учесть назначение и размеры недвижимости, наиболее соответствующие требованиям рынка. В маркетинговом исследовании должно также быть указано, какие дополнительные удобства и какая конфигурация пространства особенно привлекательны для арендаторов и покупателей.

Управляющий партнер компаний *INTERRA* и *Presidio Group* Пайк Оливер говорит: "Решая, приступать к проекту или нет, не надо полагаться на маркетолога. Необходимо заранее хорошо представлять себе экономическую целесообразность проекта, а консультант по маркетингу нужен только для того, чтобы подтвердить вашу первоначальную оценку и убедить в этом кредитное учреждение или партнера по финансированию". Услугами консультантов по маркетингу имеет смысл пользоваться для проверки заключений третьих сторон, уточнения рыночной ниши, сбора данных о ценах и подтверждения стоимости проекта.

Вознаграждение консультанта по маркетингу зависит от степени детализации, которую требует девелопер. Предварительную информацию можно получить менее чем за $5 000, а подробный отчет в зависимости от сложности исследования может стоить от $25 000 до $75 000 и более. Для подготовки предварительного анализа или краткого обзора рынка можно нанять консультанта на почасовую ставку, но для более крупных и сложных исследований необходим контракт с фиксированной оплатой.

Оценщики

Оценщики производят оценку стоимости недвижимости, пользуясь стандартными методиками. Инвесторы, потенциальные покупатели и кредиторы требуют предоставления профессиональной оценки, чтобы определить рыночную стоимость, от которой будет зависеть величина кредита для предлагаемого проекта.

Обычно кредитные учреждения или имеют собственных оценщиков, или привлекают независимую фирму. Если кредитор оставляет выбор на усмотрение девелопера, следует попросить список оценщиков, услугами которых предпочитает пользоваться кредитор. Если воспользоваться услугами оценщика с хорошей репутацией, то заявление на получение кредита будет более обоснованным. Профессиональные организации, производящие оценку, должны предоставить рекомендации, а их сотрудники, чтобы получить

таблица 2-2

Типичное комиссионное вознаграждение за продажу объектов недвижимости

Тип объекта	%% от общей стоимости
Незастроенная земля	5–10
Частные дома	4–7
Многоквартирный дом	3–5
Офисное здание	3–7
Промышленное здание	4–6
Торговый центр	4–6
Гостиницы	3–6

таблица 2-3

Типичное комиссионное вознаграждение за сдачу в аренду

	%% от стоимости годовой аренды в течение всего срока аренды						
Тип объекта	1	2	3	4	5	6–10	10+
Торговый центр	6	5	4	4	3	3	3
Офисное здание	6	5	4	4	3	3	3
Промышленное здание	5	4	3	2	1	1	1

Примечание: Комиссионное вознаграждение за продажу и сдачу в аренду являются результатом переговоров и сильно зависят от места расположения, рыночных условий, типа арендной платы и стоимости недвижимости. По крупным объектам вознаграждение ниже.

разрешение на деятельность, должны соответствовать определенным минимальным стандартным требованиям.

Отчет о произведенной оценке должен содержать рыночную стоимость недвижимости и данные, подтверждающие ее расчет. Оценка производится на основе трех подходов: *доходного, сравнительного (аналогового)* и *затратного*.

Для любой доходной недвижимости, включая коммерческую, промышленную, офисную и арендную жилую недвижимость, предпочтителен доходный подход. При доходном подходе стоимость определяется путем деления чистого операционного дохода по проекту на соответствующую норму капитализации. При сравнительном подходе для определения рыночной стоимости проекта за основу берется последняя информация о продаже недвижимости с аналогичными характеристиками. Чаще всего этот метод применяется для оценки стоимости индивидуальных домов, кондоминиумов, а также при продаже земли. При затратном подходе оцениваются фактические расходы, понесенные при строительстве аналогичного проекта. Этот метод используется для оценки недавно завершенного строительства. Девелопер должен убедиться, что оценщик для подготовки заслуживающего доверия отчета пользовался общепринятыми методиками и профессиональными стандартами. Стоимость оценки составляет от $500 за индивидуальный дом до $10 000 за крупное офисное здание.

Юристы

Для обеспечения разнообразных аспектов деятельности, с которыми связан процесс девелопмента, — таких, как уплата налогов, соблюдение правил землепользования, сдача в аренду, организация совместных предприятий — нужны различные специалисты в области права. Один юрист не может быть компетентен во всех этих вопросах. Для зонирования и других мероприятий, связанных с открытыми слушаниями, лучше выбрать юриста, имеющего опыт успешного ведения дел с государственными и общественными органами. Его умение работать в кулуарах с местными органами планирования и политиками может оказаться полезнее, чем выступления на открытых слушаниях. В любом случае выбранная юридическая фирма должна иметь специалистов с опытом работы именно по таким вопросам в сфере недвижимости, которые могут возникнуть. Хороших юристов могут порекомендовать другие девелоперы с аналогичными проектами.

Юристы необходимы при составлении учредительных партнерских договоров, вступлении в синдикаты, заключении договоров с консультантами, приобретении недвижимости, подготовке документов для получения кредита и договоров аренды, для участия в переговорах в процессе получения исходно-разрешительной документации. Начинающему девелоперу, у которого нет юриста, данный процесс может показаться устрашающе запутанным, а то и привести к дорогостоящим задержкам или даже отказам.

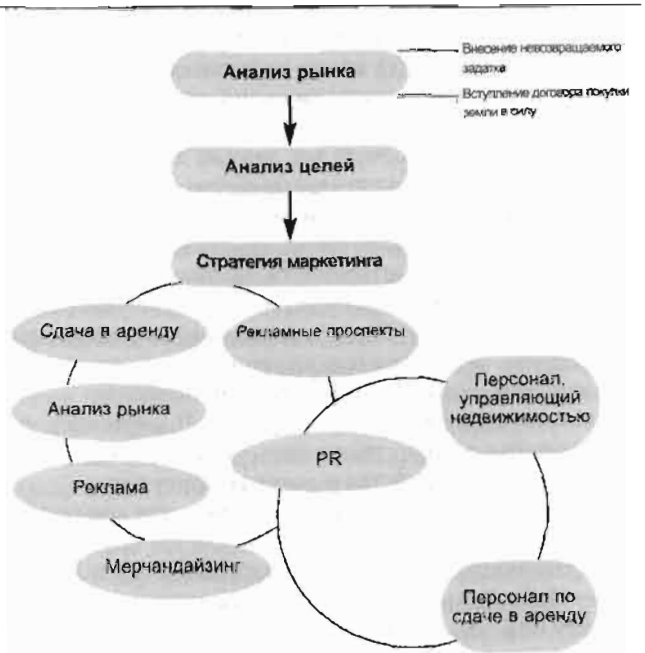
Многие девелоперы требуют, чтобы с ними работал партнер юридической фирмы или известный юрист, предпочитая немного переплатить, но при этом получить ведущего специалиста и обеспечить наилучший результат. Для технической работы (к примеру, объединения в синдикаты и подготовки контрактов) будет экономичным нанять младших партнеров крупной юридической фирмы с хорошими рекомендациями и трех-четырехлетним опытом работы. Юристы обычно работают на почасовой ставке, хотя нередко используется и фиксированная оплата за определенные операции. Прежде чем соглашаться на условия юриста, девелопер должен получить оценку общей стоимости работ.

Председатель группы компаний недвижимости *Latham & Watkins* Леонард Закс дает следующий совет, как при работе с юристами получить наибольшую отдачу:[19]

- Сферы деятельности различных юристов могут пересекаться, но при этом важные вопросы и сделки они могут упустить. Лучше всего проследить за последовательностью и непрерывностью юридической работы может главный советник девелоперской компании. Вместо того, чтобы нанимать корпоративного советника со стороны, разумнее назначить ответственным за "латание дыр" в общей картине уже участвующего в проекте сотрудника.
- Необходимо различать юридическую консультацию и советы по ведению бизнеса.
- Клиенты должны понимать всю ситуацию, в рамках которой работают их юридические советники. Необходимо быть в курсе всех вопросов, которые решаются между нанятой вами фирмой и теми государственными органами и органами власти, которые могут повлиять на ваш проект.

рисунок 2-4

Разработка стратегии маркетинга



- Самый эффективный юрист — это не тот, кто сильнее других бьет кулаком по столу, и не тот, кто во всем соглашается с девелопером. Самые эффективные юристы — те, кто внимательно и полностью выслушивает клиента и высказывает беспристрастное мнение по юридическим вопросам, которые необходимо решить. В свою очередь, девелоперы должны прислушиваться к своим юристам. Многие девелоперы спешат сделать собственный вывод, им не хватает терпения дослушать юристов до конца. Нередко такая ошибка допускается при обсуждении сложных вопросов, имеющих решающее значение для успеха проекта.
- Не следует договариваться о такой структуре вознаграждения, которая провоцирует юристов избегать острых дискуссий.

Титульные компании

Титульные компании (title companies), работающие с правами собственности, удостоверяют права собственников на имущество и гарантируют покупателям и арендаторам юридическую чистоту собственности, подтверждая, что она не находится под залогом, не облагается какими-либо неучтенными налогами, сервитутами или залоговыми правами и что на нее нет удержания или ареста и иных ограничений на право пользования. Эти компании обеспечивают защиту от возможных будущих исков в отношении собственности, которую они страхуют. Тип титульного страхования на права определяет степень защиты. Девелопер должен внимательно прочитать полис, прежде чем его подписывать. Большинство страховых полисов составлены в стандартной форме, но многие инвесторы, вкладывающие средства в недвижимость, не понимают, какую защиту дает им их полис, а это может привести к проблемам.

При выборе титульной компании девелоперы должны убедиться, что у нее достаточно финансовых возможностей, чтобы покрыть любой потенциальный иск. Девелоперы должны ознакомиться с ее опытом и узнать, сколько времени эта компания затрачивает на получение юридически чистых прав собственности. Большинство таких компаний работают за комиссионные, и с ними можно торговаться, потому что они заинтересованы в постоянных клиентах.

Помимо страхования, титульные компании предлагают ряд дополнительных услуг. Они бесплатно предоставляют своим уже имеющимся и потенциальным клиентам справку об интересующей их недвижимости. В ней содержится информация о том, кто является владельцем собственности, данные об уплаченных налогах на имущество, залоговых правах или сервитутах, наличии дополнительных удобств на участке, степени благоустройства на участке, дарственных и документах об учреждении доверительной собственности, векселях и последней деле продажи. Титульные компании также предоставляют данные по местному рынку, — такие, как сравнительная информация о продажах и кадастровые планы.

Предварительный отчет о правах собственности с указанием имеющихся залоговых прав обычно является платным. Такой предварительный отчет не является страховым полисом, а содержит лишь толкование действующих прав собственности. В нем указываются возможные проблемы, которые придется решать будущему владельцу, прежде чем произойдет передача прав собственности. Стандартные полисы обычно не предоставляют страховой защиты от налогов и отчислений в бюджет, не указанных в качестве залоговых прав, выплат процентов и требований, незарегистрированных сервитутов, от конфликтов по границам участка, заявок на разработку недр и прав водопользования, а также от залоговых прав в отношении услуг рабочей силы и материалов, не зарегистрированных в государственных реестрах. Полис *Американской ассоциации земельных прав (American Land Title Association, ALTA)* дает расширенное страховое покрытие незарегистрированных требований. Для этого необходимо более глубокое исследование, чем то, которым обычно довольствуются даже требовательные клиенты.

Размер комиссионных за удостоверение прав собственности, запрашиваемых любым представителем компании, обычно остается неизменным в пределах штата и зависит от цены продажи страхуемой недвижимости. Страхование прав собственности обычно оплачивается продавцами. В 2002 г. в Калифорнии вознаграждение за удостоверение прав собственности стоимостью $1 млн. составляло $2 572, полис на сумму $3 млн. стоил $5 672, на сумму от $5 до $10 млн. — $0,95 за каждую $1 000, а полис от $25 до $50 млн. — $0,90 за каждую тысячу. Полисы ALTA с расширенным страховым покрытием стоят на 25% дороже стандартных полисов, впрочем, любые полисы ALTA, как правило, дороже стандартных на 25%.[20]

Компании-поручители (компании-гаранты)

Девелоперам необходимо застраховаться на случай неисполнения каким-либо консультантом или подрядчиком порученной ему работы. Невыполнение обязательств может привести к серьезным экономическим и юридическим последствиям, например, к залоговому удержанию недвижимости девелопера. По закону строительство любых общественных зданий должно быть обеспечено гарантией исполнения проекта, так как общественная собственность не может быть подвергнута залоговому удержанию. Частные проекты не обязательно обеспечивать поручительством, но в большинстве случаев рекомендуется хоть какое-нибудь гарантийное обеспечение. От подрядчиков, как правило, требуется, чтобы они *отвечали требованиям гарантийного обеспечения.*

Для получения гарантий исполнения и оплаты генеральные подрядчики работают непосредственно с *компаниями-гарантами (surety companies).* Девелопер должен проинформировать всех подрядчиков, что они обязаны представить гарантии, прежде чем направлять свои предложения, и в соответствии с этим подрядчики могут скорректировать цену своих предложений с тем, чтобы переложить стоимость гарантий на девелопера. Гарантируемые подрядчики, как правило, работают с



На крупных объектах обычно больше возможностей для оптимизации операционной деятельности. Жилой комплекс *Ventana Apartment Homes*, г. Сан-Антонио, штат Техас, 390 жилых единиц.

одной компанией-поручителем и устанавливают верхний предел размера гарантии, чтобы ограничить гарантируемый объем работ, выполняемых подрядчиком. Строительные гарантии — специфический продукт, и его предлагают немногие страховые компании. При необходимости некоторые девелоперы могут поручить эту работу каким-нибудь пользующимся доверием страховщикам, которые смогут работать в данной сфере.

Гарантия (поручительство) представляет собой трехсторонний контракт, в котором компания-поручитель (или просто *поручитель*) совместно с основным должником (обычно подрядчиком) гарантирует точное исполнение условий договора девелоперу или муниципалитету, которые называются *бенефициарами* (выгодоприобретателями).

Требование предоставить гарантию не означает недоверия к подрядчику. Гарантия — это подтверждение способности подрядчика произвести законченный продукт. Прежде чем выдать гарантию, поручитель тщательно анализирует фирму-подрядчика, включая квалификацию персонала, финансовое состояние, структуру управления и опыт работы, а также составляет опись оборудования.

На основе этих данных поручитель оценивает способность подрядчика выполнить проект. Если поручитель приходит к выводу, что фирма надежная, он выдает соответствующие гарантии, и подрядчик может начинать работу. Если же девелопер предпочтет не требовать никаких строительных гарантий, то подтверждением качества работы подрядчика может служить документ за печатью поручителя.

Существует три основных вида гарантий: гарантия исполнения, гарантия оплаты и гарантия полного завершения работ. *Гарантия исполнения (performance bond)* гарантирует девелоперу, что если подрядчик не выполнит заключенный с ним контракт, гарант несет ответственность за обеспечение завершения работ. Согласно такому договору гарант возмещает девелоперу стоимость незавершенных работ или нанимает для завершения работ другого подрядчика. Иногда кредиторы настаивают на том, чтобы страховое покрытие гарантии распространялось и на них. Генеральный подрядчик по просьбе девелопера или по собственной инициативе может потребовать от субподрядчиков приобретения гарантии исполнения.

Гарантия платежа (payment bond) гарантирует, что гарант выполнит обязательства, если подрядчик не заплатит рабочим, субподрядчикам или поставщикам. Таким образом, недвижимость будет защищена от возможного залогового удержания. Девелоперы и кредиторы зачастую требуют от генерального подрядчика приобрести такие гарантии, чтобы защитить их от возможных требований по уплате со стороны субподрядчиков или поставщиков. Обычно гарантии оплаты выдаются одновременно с гарантиями исполнения; нередко обе гарантии оформляются на одном и том же бланке.

Гарантия полного завершения работ (completion bond), которая также называется *гарантией работ девелопера за пределами участка (developer off-site bond)* или *раздельной гарантией (subdivision bond)*, обеспечивает местным властям завершение оговоренных работ по благоустройству за пределами строительной площадки. Многие штаты требуют от местных властей получения таких гарантий, чтобы обеспечить проведение девелопером работ по благоустройству.

Запрашивая предложения от субподрядчиков, девелопер может потребовать *тендерные гарантии (bid bond)*. Тендерная гарантия, выдаваемая гарантом, означает, что подрядчики, выигравшие в тендере, выполнят свои обязательства согласно представленным ими предложениям. Например, если выигравший подрядчик узнает, что предложил цену значительно ниже других, он может снять свое предложение. В таких случаях гарант возмещает девелоперу ущерб, компенсируя потерянные время и деньги.

В большинстве штатов компании-гаранты должны работать по единым ставкам. Каждый гарант устанавливает свои ставки и страховые стандарты и затем регистрирует их в департаменте страхования штата или в каком-либо аналогичном органе. Плата за гарантии исполнения и гарантии оплаты взимается по одним и тем же ставкам независимо от того, какая часть контрактной цены гарантируется, 50% или все 100%; следовательно, девелоперам имеет смысл запрашивать стопроцентное покрытие. Ставки зависят от цены, указанной в контракте, и рассчитываются по прогрессивной шкале. Стоимость гарантий полного завершения работ обычно выше, потому что они требуют дополнительного страхования.

Существуют различные мнения по поводу необходимости получения разных видов гарантий. Гарантии исполнения и оплаты обходятся примерно в 1% от стоимости строительства, так что девелоперу следует самостоятельно решать, стоит ли вероятный риск таких денег.

Брокеры по операциям с недвижимостью и агенты по аренде

Брокеров по операциям с недвижимостью (real estate brokers) и *агентов по аренде (leasing agents)* нанимают для сдачи в аренду или продажи проекта будущим арендаторам и владельцам. Услуги квалифицированных специалистов по продаже, способных быстро и полностью сдать в аренду или продать проект, могут принести девелоперам значительную выгоду.

Девелопер должен решить, следует ли подписывать договор со сторонним брокером или выгоднее нанять агента в штат. Это решение обычно зависит от типа проекта и его масштабов.

Использование собственных агентов целесообразно в крупных проектах и для крупных девелоперских фирм, которые могут позволить себе соответствующие расходы. Преимущество собственного персонала заключается в том, что девелопер нанимает персонал на начальном этапе планирования, и агенты знакомятся с проектом и вносят свой вклад в работу во время проектирования и на этапе подготовки продаж.

Небольшим девелоперским фирмам может быть выгоднее нанять внешних брокеров, знакомых с местным рынком, чья деятельность предполагает более низкий уровень текущих затрат. Брокеры обычно знают потенциальных арендаторов, у которых истекает срок аренды. Те, кто работает в крупных брокерских компаниях, могут обладать информацией об арендаторах регионального или федерального значения.

Важно провести собеседование с представителями разных фирм, чтобы выбрать компанию, имеющую опыт работы с проектами соответствующего типа. В ходе

Офисное здание *Fairmont Plaza* в г. Сан-Хосе, штат Калифорния, было построено агентством по редевелопменту *Kim-ball Small Properties (KSP)* совместно с компанией *Melvin Simon & Associates (MSA)*. Здание принадлежит *KSP, MSA* и пенсионному фонду *Hart Advisors*. Земля, гаражи, помещения для розничной торговли на первом этаже принадлежат агентству по редевелопменту.



Courtesy of the San Jose Redevelopment Agency

собеседования девелоперу следует четко и ясно представить проект. Если брокер не соглашается, нужно искать другого. Если девелопер обнаружит, что его контрагенты работают на конкурентов, во избежание возможного конфликта интересов им следует отказать. Наем такого брокера, который поверит в проект и сможет вложить в него всю необходимую энергию, чтобы добиться успеха, принесет значительную пользу всему процессу девелопмента.

Взаимоотношения между девелопером и брокером определяются в договоре, который называется *агентским соглашением (listing agreement)* на продажу недвижимости. Согласно *открытому агентскому соглашению (open listing agreement)* девелопер может нанять нескольких брокеров, а комиссионное вознаграждение выплачивает только тому, кто продаст или сдаст недвижимость в аренду. Кроме того, если девелопер заключает сделку без участия брокера, комиссионные не выплачиваются. При заключении *агентского соглашения об эксклюзивном праве продажи (exclusive right-to-sell listing)*, как следует из названия, действует только один брокер.

Наиболее распространенный среди девелоперов вид договора — агентское соглашение об эксклюзивном праве продажи. В этом случае девелопер выбирает одного брокера, который автоматически получает комиссионное вознаграждение независимо от того, кто продает недвижимость, и даже в том случае, если ее продает сам девелопер.

Брокер отвечает за привлечение потенциальных арендаторов или покупателей, в его обязанности также входит убедить их арендовать или купить недвижимость. Активные брокеры хорошо информированы о рынке, в состоянии найти и привлечь заинтересованные стороны. Они с готовностью комментируют конструктивные проектные решения на начальных стадиях, информируя девелопера и архитектора о том, какие требования к недвижимости предъявляет рынок в настоящее время.

Мероприятия по маркетингу проекта обеспечивают его успех, но вопрос о том, кто должен контролировать процесс маркетинга, является спорным. Если предоставить брокерам планировать, проводить и оплачивать кампанию по продвижению проекта на рынке, они лучше почувствуют свою вовлеченность в проект и ответственность за его успех. Однако зачастую девелоперы предпочитают самостоятельно оплачивать расходы по продвижению проекта на рынке, чтобы контролировать время, интенсивность и содержание маркетинговой кампании.

Брокер отвечает за переговоры с потенциальными клиентами. При этом он должен учитывать личные цели девелопера в отношении нормы доходности и предпочтительных категорий арендаторов. С одной стороны, девелопер должен подготовить для брокера основные указания по сдаче в аренду, с другой стороны, ему не следует затягивать процесс утверждения договоров аренды, подготовленных брокером, чтобы не потерять доверие со стороны брокеров. Девелоперы, потерявшие репутацию, вместе с нею теряют и интерес брокеров к работе с их недвижимостью. Когда весь проект сдан в аренду, девелопер может оставить у себя брокера, чтобы тот продолжал сдавать помещения в аренду по мере их освобождения.

Девелоперу нужно договориться о такой шкале комиссионных, которая стимулирует сдавать в аренду или продавать как можно быстрее, например, предусмотрев более высокое вознаграждение в начале проекта, чтобы сразу задать высокий темп работы брокера.

Брокеры по операциям с недвижимостью почти всегда работают за комиссионное вознаграждение. Брокер и девелопер договариваются о размере вознаграждения, которое зависит от типа, масштаба и географического положения проекта. Обычно комиссионные за продажу недвижимости составляют определенный процент от общей стоимости (см. табл. 2-2).

Комиссионное вознаграждение брокера за сдачу в аренду рассчитывается в виде процента от годового объема арендной платы в течение всего срока аренды. В течение действия договора аренды процент, выплачиваемый брокеру, уменьшается (см. таблицу 2-3). Половина суммы вознаграждения обычно выплачивается при подписании договора аренды, а вторая половина — при въезде арендатора.

Рекламные и PR агентства

Благодаря рекламе слухи о проекте распространяются по всему району, и в представлении потенциальных пользователей он отличается от конкурирующих проектов. Девелоперы часто пренебрегают продвижением, надеясь на то, что проект все равно будет приобретен. Почти всегда такой подход является ошибочным.

В процессе выбора PR-агентства (агентства по связям с общественностью) или рекламного агентства необходимо посещать презентации, на которых такие фирмы демонстрируют примеры своей предыдущей работы, представляют варианты и идеи по продвижению предлагаемого проекта.

Агентства по связям с общественностью готовят не только сообщения для печати, пресс-релизы, информационные бюллетени и почтовую рассылку с информацией о проекте, но и создают ситуации, в которых проект предстает перед общественностью в благоприятном свете. Различные проекты и типы продуктов требуют разных подходов к привлечению потенциальных потребителей, и агентство определяет, какой инструмент лучше подходит в каждом конкретном случае. Агентство также должно быть источником креативных идей для эффективного продвижения проекта на рынке.

Удачные планы продвижения предусматривают привлечение внимания к проекту в стратегические моменты — например, при проведении церемонии закладки первого камня и церемонии открытия. Хорошее PR-агентство может оказать неоценимую помощь в тех случаях, когда проект осуществляется в условиях сложной политической обстановки. Тщательно продуманная кампания может дать проекту благоприятную рекламу и обеспечить его продажу. Организованные публичные мероприятия наряду с хорошо подготовленными презентациями знакомят общественность и местных политиков с компанией и ее проектом и создают благоприятное впечатление.

PR-агентство может организовать и рекламу, а рекламное агентство справится и с организацией связей с общественностью. Организация рекламы предполагает стратегическое размещение рекламных объявлений, цель которого состоит в том, чтобы продвинуть проект и максимально повысить его узнаваемость. Существует много средств рекламы и продвижения: газеты, радио и телевидение, визуальная реклама. Рекламное агентство разрабатывает рекламные материалы и представляет их на утверждение девелоперу. Рекламные агентства обычно берут за свою работу фиксированную ежемесячную плату, а также стоимость размещения рекламы на радио, телевидении, в газетах, на рекламных щитах и в журналах.

Управление недвижимостью

После окончания строительства и сдачи собственности в аренду внимание девелопера фокусируется на вопросах эксплуатации и максимального повышения стоимости продажи за счет правильного обслуживания и эксплуатации недвижимости. Две важнейшие задачи на данном этапе — поддержание реальных ставок арендной платы и обеспечение высокого уровня заполняемости. Таким образом, на этом этапе проекта требуется постоянное управление недвижимостью. У девелопера есть два варианта — управлять недвижимостью с помощью собственного персонала или нанять опытного специалиста со стороны.

Это решение зависит исключительно от наличия у компании девелопера собственных организационных навыков, независимо от того, будет управление недвижимостью приносить прибыль или убытки, сколько времени будет отнимать эта работа и какими окажутся связанные с этой работой альтернативные издержки по сравнению с другими доходными видами деятельности. Каждая ситуация уникальна, и девелоперу следует думать об общих целях своей компании и о том, насколько данный вид деятельности соответствует этим целям. Самостоятельное управление недвижимостью дает следующие преимущества:

- непосредственный надзор за недвижимостью и контроль качества;
- постоянная связь с арендаторами;
- организационно-диверсифицированные потоки доходов;
- знание вопросов по работе с арендаторами, что может оказаться полезным с точки зрения развития будущих возможностей и повышения качества проекта.

Самостоятельное управление недвижимостью имеет и ряд недостатков:

- Высокая стоимость времени по сравнению с другими доходными видами деятельности.
- Данная деятельность требует значительных затрат сил и времени.
- Данная деятельность требует навыков управления для определенного типа недвижимости, наличия соответствующего опыта управления и персонала.
- Эффект масштаба ставит небольших девелоперов в невыгодное конкурентное положение по сравнению с профессиональными фирмами, управляющими недвижимостью.
- Отдел управления недвижимостью может оказаться центром затрат, а не центром прибыли.

Большинство крупных девелоперов управляет своей недвижимостью с помощью специально выделенного для этих целей собственного персонала или с помощью полностью принадлежащего им филиала. Небольшие и/или начинающие девелоперы обычно пользуются услугами сторонней фирмы.

Ключом к выбору фирмы для управления недвижимостью является наличие у нее опыта работы с аналогичными проектами. Для тщательной оценки таких фирм необходимо проанализировать перечень недвижимого имущества, находящегося у них в управлении, список заказчиков с контактными данными и резюме сотрудников, назначенных для работы с проектом. Важно посетить отдельные владения, находящиеся под их управлением, чтобы составить мнение о качестве эксплуатации, персонале и общей удовлетворенности арендаторов. Еще одним критерием выбора является покупательная способность фирмы на рынке, которая обычно зависит от размера фирмы: более крупные управляющие фирмы имеют возможность приобретать услуги дешевле за счет эффекта масштаба, что снижает эксплуатационные расходы.

Одним из неплохих источников для поиска управляющей фирмы является местное отделение *Института управления недвижимостью (Institute of Real Estate Management, IREM)*, который входит в состав *Национальной ассоциации Риэлтеров® (National Association of Realtors).*[21] IREM проводит программы повышения квалификации, которыми пользуется более 16 000 его членов, а также аккредитует юридические лица, которым присваивает статус *Аккредитованной управляющей организации (Accredited Management Organization)*, и физические лица, которым присваивает статус *Сертифицированного управляющего недвижимостью (Certified Property Manager)* или *Аккредитованного управляющего жилой недвижимостью (Accredited Residential Manager).* Для получения данных статусов необходимо отвечать определенным требованиям, включая профессионализм, образование и участие в тренингах, соблюдение этических норм и демонстрацию деловой надежности. Статусы зависят от показателей деятельности и присваиваются сроком на три года.

Серьезная работа управляющего недвижимостью начинается сразу же, как только арендаторы начинают занимать помещения. Его повседневные обязанности заключаются в сборе арендной платы с арендаторов, оплате текущих расходов, обслуживании мест общего пользования, проведении необходимого ремонта силами сторонних организаций на основе тендеров, выборе поставщиков и контроле за качеством работ.

Управляющий должен подготовить подробный кратко-, средне- и долгосрочный стратегический планы работы с недвижимостью с указанием частоты проведения личных инспекций, потребностей технического обслуживания и графиком планового ремонта. Такие планы особенно важны, когда необходимо произвести значительные капитальные затраты, такие как техническое обслуживание и замена крыш, систем отопления, вентиляции и кондиционирования воздуха и при решении других вопросов ремонта и обслуживания. Для сокращения непредвиденных эксплуатационных расходов и снижения вероятности аварийного ремонта необходимо создание бюджета и планирование на год вперед. Надлежащее управление и возможность сокращать операционные расходы существенно увеличивают денежный поток и инвестиционную стоимость недвижимости.

Работая на "линии фронта", управляющие недвижимостью самостоятельно решают все вопросы взаимоотношений девелопера с арендаторами. Вначале менеджеры следят за процессом въезда арендаторов и стремятся к тому, чтобы он проходил без проблем; важно, чтобы отношения с арендаторами начинались с позитивной ноты.

Эффективные управляющие поддерживают постоянную связь с арендаторами, чтобы любые возникающие проблемы решались быстро и к полному удовлетворению клиентов. Важно помнить, что от этого зависит репутация девелопера; если арендаторы жалуются напрямую девелоперу, это означает, что управляющий недвижимостью работает неэффективно.

В некоторых контрактах предусматривается, что управляющий недвижимостью также выполняет функции агента по аренде. Это бывает полезно, так как у управляющей компании самые тесные связи с недвижимостью. Однако в тех случаях, когда много помещений пустует, может понадобиться более агрессивная стратегия сдачи в аренду или опыт брокера по аренде, хорошо знающего рынок. Ситуация складывается по-разному, и девелопер должен решить, кто лучше сможет выполнить работу по заполнению освобождающихся помещений. Большая текучесть среди арендаторов — признак того, что что-то не в порядке, и девелоперу необходимо принять меры для выявления и устранения причин.

Эксплуатация проходит более гладко, когда управляющей компании поручают подписывать контракты, проводить капитальные улучшения, выделяют средства на плановое техническое обслуживание. Договор между девелопером и управляющим недвижимостью должен предусматривать лимиты расходов, которые управляющий может осуществлять без специального разрешения владельца, при этом капитальные затраты должны утверждаться в любом случае.

Для упрощения налогообложения, аудита и отслеживания поступлений и расходования средства по принадлежащей владельцу и управляющей фирме недвижимости должны учитываться на отдельных счетах. Управляющая фирма должна открыть доверительный счет для средств владельца, чтобы не смешивать средства по различным проектам и организациям. Необходимо регулярно проводить аудиторские проверки (рекомендуется делать это два раза в год), чтобы девелопер мог проверить поступления от арендной платы, депозиты, количество занятых и пустующих помещений, управленческие расходы и капитальные затраты.

Стоимость управленческих услуг обычно определяется как процент от выручки (за исключением жилых домов высшего класса, где вознаграждение может составлять фиксированную цену за каждую жилую единицу). Как правило, менеджеры по недвижимости договариваются о вознаграждении в размере 1-5% от валового дохода.

Вознаграждение зависит от объема управленческой работы и сложности проекта. Сравнивая предложения разных управляющих фирм, девелопер должен точно уяснить, какие расходы включены в вознаграждение, а какие оплачиваются отдельно (особенно оплата услуг управляющего и обслуживающего персонала). Кроме того, указанный гонорар не включает оплату рабочей силы и материалов сторонних организаций.

Некоторые управляющие фирмы предлагают услуги по управлению недвижимостью по себестоимости или даже себе в убыток в обмен на право получать все вознаграждения за любую последующую продажу или сдачу в аренду. Управленческие услуги предлагают даже некоторые брокерские конторы. В таких случаях девелоперам следует быть осторожными, так как навыки и умения, необходимые для каждого вида деятельности, как правило, сильно отличаются.

Кредиторы

Кредиторов в основном интересуют два аспекта: девелопер и проект. Сначала кредиторы оценивают опыт и репутацию девелопера, узнают, были ли у него случаи неплатежей по своим обязательствам, сколько стоит его

компания, может ли девелопер гарантировать выплату долга и сможет ли он осуществить проект в срок и уложиться в бюджет. Если работа уже проделана, кредиторы анализируют проект девелопера, оценивая экономическую целесообразность, выгодность места расположения, правильность оценки стоимости и долю предварительно сданных в аренду площадей.

К числу важнейших качеств, которые кредитор хотел бы увидеть в девелопере, относятся честность и организованность. Продемонстрировать эти качества особенно важно тем девелоперам, которые не имеют достаточного опыта работы, а также тем, чья репутация еще не сложилась.

Работа с кредиторами

Строительные кредиторы дают деньги под строительство и сдачу объекта в аренду. Долгосрочные кредиторы финансируют проект на том этапе, когда он уже построен, предоставляя долгосрочные ипотечные кредиты. Для кредиторов того и другого типа потенциальная прибыль девелопера гораздо менее важна, чем потенциальный убыток. Кредиторы обычно не склонны к риску, и их интересует, насколько способен нести риски сам девелопер. Выдержит ли девелопер колебания процентной ставки в течение периода строительства? Достаточно ли у девелопера средств, чтобы покрыть дополнительные расходы при повышении процентной ставки в ходе строительства или в том случае, если на сдачу проекта в аренду уйдет на полгода больше запланированного срока?

Полагаясь на свое знание сферы деятельности, кредиторы сравнивают потенциальные возможности девелопера и его способность добиться успеха в проекте с одной стороны, и свои доходы и риски — с другой. Для получения строительного кредита кредиторы обычно требуют представить анализ экономической целесообразности и оценку стоимости. Долгосрочных кредиторов интересует успех проекта на многие годы вперед.

Объем предварительно заключенных договоров аренды, который требуют кредиторы, зависит от типа проекта и от того, что нужно девелоперу — строительное финансирование (краткосрочное) или долгосрочное финансирование. Для получения любого типа финансирования строительства многоквартирных домов наличие предварительной сдачи в аренду практически не требуется. Офисные проекты должны быть предварительно арендованы на 50-75% и более, если рынок вялый или экономический климат неустойчивый. Если рынок быстро растет, то требования по предварительной сдаче в аренду ниже, так как кредиторы конкурируют между собой. Требования по предварительной сдаче в аренду для проектов девелопмента зданий розничной торговли и промышленных зданий сильно различаются на разных рынках.

Кредиторы внимательно изучают состав арендаторов проекта. Как в проектах девелопмента зданий розничной торговли, так и в проектах девелопмента промышленных зданий желательно иметь солидных основных арендаторов с высокой кредитоспособностью, а также достаточно разнообразных прочих арендаторов. Строительных кредиторов интересует состав арендаторов, так как они зависят от долгосрочных кредиторов, которые должны будут рефинансировать строительные кредиты. Таким образом, определение критериев для состава арендаторов до сдачи в аренду — важнейший этап в работе. Особые типы проектов, — к примеру, мини-склады и автомобильные торговые центры, — труднее финансировать, так как они считаются более рискованными, чем обычные проекты девелопмента зданий розничной торговли и промышленных зданий. Некоторые кредиторы финансируют их, но под более высокие процентные ставки, чем по обычным проектам.

Кредиторов также интересует финансовое положение девелопера, его управленческие качества и личностные характеристики. Даже опытным девелоперам приходится убеждать кредиторов в экономической жизнеспособности своих проектов. Начинающие девелоперы, у которых нет опыта или сложившейся репутации в своем сообществе или в сфере недвижимости, должны уметь продавать как себя, так и свои фирмы.

Финансирование и собственный капитал. И долгосрочных, и строительных кредиторов интересуют источники дополнительного капитала. Достаточно ли у девелопера ресурсов, чтобы в случае необходимости поддержать проект, или понадобятся ресурсы кредитора (что для кредиторов неприемлемо)? Многие девелоперы потерпели неудачу из-за того, что не планировали денежные потоки. В этом случае они не могут покрыть непредвиденные расходы. Кредиторы должны убедиться, что у девелопера есть денежные средства или хотя бы возможность найти дополнительное финансирование в том случае, если процентная ставка во время строительства поднимется, или сдача в аренду будет проходить медленнее, чем ожидалось, или произойдет непредвиденный перерасход средств. Кредиторы также должны убедиться в том, что заемщик знает, чего он хочет, и понимает, что именно ему нужно с точки зрения финансирования. Например, кредиторов интересует, хочет ли заемщик найти самые низкие ставки процента по кредиту, кредит с самыми гибкими условиями или самый большой кредит.

Управленческие качества. Разбирается ли девелопер в вопросах недвижимости? Знает ли он, к примеру, как работать с городскими властями, субподрядчиками и агентами по аренде? Девелопер должен собрать команду, которая отвечает всем этим требованиям. Кроме того, девелоперам желательно показать список своих предшествующих проектов с экономическими результатами, включая поступление и расходование денежных средств, сроки и внутренние нормы доходности. В этот список можно включить описание удачных решений возникших в предыдущих проектах проблем. Хорошо составленное, аккуратное и внутренне последовательное заявление на получение кредита со всеми необходимыми фотографиями, картами, планами и финансовой информацией производит хорошее первоначальное впечатление и демонстрирует управленческие качества девелопера.

Личность девелопера. Прежде всего важно, насколько открыто и честно девелопер рассказывает о возможностях и проблемах, с которыми связан проект. Кредиторы предпочитают девелоперов, которые делятся своими взглядами на качество строительства, вопросы маркетинга и управления. Выплачивает ли девелопер свои долги? Выполняет ли он свои обещания? Склонен ли он к спорам и разбирательствам? Кредиторы

избегают тех, кто обращается в суд всякий раз, как возникает какая-либо проблема, и в целом ведут себя недружелюбно.

Девелоперы должны ответить на все вопросы кредиторов, так как больше всего кредиторы опасаются вложить средства в экономически невыгодный проект. Девелоперы должны продемонстрировать свою уверенность в проекте, решимость и профессионализм. Лучше самому рассказать о возможных проблемах, чем дожидаться, пока на них обратят внимание кредиторы.

Чтобы найти кредитора, девелоперы могут начать с составления списка потенциальных кредиторов. Можно начать с конца списка, чтобы научиться представлять свой проект к тому моменту, когда начнутся переговоры с кредиторами, в которых девелопер по-настоящему заинтересован. Некоторые кредиторы бывают недовольны, когда узнают, что девелопер активно занимается поиском кредита, поэтому лучше соблюдать конфиденциальность.

Чтобы завоевать репутацию среди кредиторов, девелоперы должны избегать некоторых распространенных ошибок. Помимо понимания местного рынка и спроса на свой продукт, у них должен быть тщательно подготовленный, доскональный и реалистичный бюджет; они должны знать реальную стоимость проекта; им следует установить общие и промежуточные сроки; у них должен быть запас средств или доступ к капиталу. Кроме того, девелопер должен продемонстрировать, что он знает, как управлять строительством, продажами и сдачей в аренду.

Вознаграждения за получение кредита часто зависят от масштаба проекта. За проекты стоимостью до $10 млн. обычно взимается фиксированное вознаграждение. Стоимость услуги по предоставлению кредита обычно оценивается в размере 0-1 процентных пункта (0-1% от общей суммы кредита).[22] Каждый кредитор, предоставляющий кредит на проект, получает вознаграждение, а также возмещение, достаточное для покрытия определенных расходов, — например, расходов по оценке. Кроме того, если в поиске кредитора участвуют кредитные брокеры, им также выплачиваются комиссионные, обычно в размере 1% от суммы кредита. Если предполагается, что проект будет особенно рискованным, то добавляется еще от 1 до 2 процентных пункта. Если проект превышает $10 млн., вознаграждение увеличивается, но не пропорционально; чистое вознаграждение даже может быть меньше. По данным, предоставленным президентом компании *George Smith Partners*, г. Лос-Анджелес, Стивом Брамом, в 2002 г. ставки по кредитам на девелопмент многоквартирных домов превышали годовую скользящую среднюю ставку по казначейским векселям на 225-275 базисных пунктов.

Источники финансирования проектов в области недвижимости

Целый ряд финансовых институтов может являться потенциальным источником ипотечных кредитов.

Коммерческие банки. Коммерческие банки являются основным источником как краткосрочных, так и среднесрочных кредитов. Обычно они предпочитают выдавать краткосрочные кредиты — от одного до трех лет — на период строительства и сдачи в аренду, после чего долгосрочный кредитор гасит кредит строительному кредитору. Более крупным девелоперам коммерческие банки могут выдавать среднесрочные кредиты на срок до пяти лет. Такие кредиты были особенно привлекательны в периоды высокой инфляции, когда девелоперы ожидали падения процентных ставок по долгосрочным ипотечным кредитам. Хотя иногда можно получить стопроцентное финансирование под какой-нибудь особо выдающийся проект, в настоящее время финансирование чаще всего составляет 70-80% от стоимости проекта. В условиях нехватки денежных средств на рынке трудно найти кредиты для финансирования проекта более чем на 60-65%. Для финансирования своих первых проектов начинающим девелоперам легче найти местный банк, чем более крупный банк общенационального масштаба. Строительные кредиты обычно выдают местные и региональные банки, знакомые с местными условиями. К тому же у них есть возможность наблюдать за использованием кредита, управлять им на этапе строительства и следить за ходом самого строительства. После трех-четырех успешных проектов более крупные общенациональные банки, предпочитающие выдавать более крупные кредиты, будут проявлять больше интереса. Банки неохотно участвуют в совместных предприятиях, зато они соглашаются на ипотечные кредиты, которые дают девелоперу более высокое процентное отношение суммы кредита к стоимости проекта, а банку — более высокую доходность за счет участия в денежных потоках от проекта.

Ссудо-сберегательные организации. Хотя *ссудо-сберегательные организации (savings and loan institutions, S&Ls)* в 1980-е гг. были основным — если не самым главным — источником финансирования для начинающих девелоперов, в настоящее время их роль значительно снизилась. Они традиционно соглашались на участие в совместных предприятиях с девелоперами, а также на работу с начинающими девелоперами. Однако в результате кризиса конца 80-х гг. их роль в ипотечном кредитовании значительно снизилась. Теперь им не разрешается владеть дочерними компаниями и участвовать в совместных предприятиях по недвижимости. В настоящее время они в основном занимаются кредитованием покупки домов и квартир.

Страховые компании. Компании, занимающиеся страхованием жизни, выдают долгосрочные кредиты под крупные проекты (обычно сроком на десять лет) и предоставляют краткосрочное и долгосрочное финансирование. В отличие от большинства строительных кредиторов, они обычно выдают кредиты под фиксированные ставки процента. Начинающим девелоперам без соответствующего опыта будет трудно привлечь к проекту страховую компанию.

Пенсионные фонды. Пенсионные фонды становятся крупным источником финансирования операций с недвижимостью, так как они стремятся к диверсификации своих инвестиций. Благодаря возможности вложения крупных сумм они являются привлекательным источником финансирования для девелоперов. Они занимаются и краткосрочным строительным кредитованием, и долгосрочным ипотечным финансированием, обычно под фиксированные ставки. Как правило, пенсионные фонды финансируют крупные проекты, осуществляемые опытными девелоперами. В качестве доверенных лиц

для оценки сделок с недвижимостью пенсионные фонды часто нанимают инвестиционных консультантов. Консультанты пенсионных фондов от их имени выполняют все традиционные функции владельца недвижимости или кредитора.[23] Они оценивают местоположение проекта, состояние региональной и местной экономики, спрос и предложение на рынке, прогнозируемые денежные потоки, репутацию девелопера и качество проекта. Получение инвестиций от пенсионных фондов занимает больше времени, потому что решения принимаются не единолично, как в случае с частными инвесторами, а коллегиально.

Иностранные инвесторы. Международные денежные рынки, включая иностранных инвесторов и иностранные банки, играют роль в развитии недвижимости как в Соединенных Штатах, так и за рубежом. Наиболее активными игроками в Соединенных Штатах традиционно являются фирмы из Канады, Великобритании, Германии и Японии. В конце 80-х - начале 90-х гг. существенную роль играли инвесторы из Азии, но их активность резко снизилась, когда их "сильная как тигр экономика" того периода закончилась. В начале 2000-х гг. европейские кредиторы, в особенности немецкие банки, вновь стали самыми активными на рынке США. Источники иностранного капитала будут меняться по мере того, как экономика европейских и азиатских стран будет вновь подниматься. Хотя многие иностранные инвесторы предпочитают инвестировать в уже построенную недвижимость, они также представляют собой важный источник финансирования нового строительства, в первую очередь для более крупных фирм.

Синдикаты и ипотечные инвестиционные трасты. Синдикаты и *ипотечные инвестиционные трасты (real estate investment trusts, REIT)* дают возможность поделить владение недвижимым имуществом на небольшие части, доступные большому числу граждан (прим. науч. ред. — они создаются по типу инвестиционных компаний). Их используют для увеличения собственного капитала и ипотечного финансирования проектов девелопмента. Оба способа ограничивают ответственность инвесторов и переносят налогообложение прибылей непосредственно на инвестора, тем самым позволяя избежать двойного налогообложения, связанного с владением акциями компаний (прим. науч. ред. — т.е. инвесторы платят только налог на полученный доход). До принятия Закона о налоговой реформе от 1986 г. синдикаты были главным источником собственного капитала в сфере девелопмента. Этот закон ликвидировал многие налоговые льготы, которые делали синдикаты столь привлекательными, и теперь их популярность падает. Синдикаты, акции которых котировались на рынке, уже не являются значительным источником собственного капитала, хотя для небольших девелоперов лучшим источником капитала по-прежнему остаются частные синдикаты, образуемые в форме товариществ с ограниченной ответственностью и совместных предприятий.

REIT становятся все более важным механизмом привлечения капитала для финансирования проектов в сфере девелопмента. Они объединяют капитал многих инвесторов для привлечения или предоставления финансирования всех форм недвижимости. REIT работают как паевые инвестиционные фонды в области недвижимости, так как их частные инвесторы получают все преимущества диверсифицированного портфеля под профессиональным управлением. Их акции находятся в свободном обращении, обычно ими торгуют на крупных фондовых биржах.

Частные инвесторы и совместные предприятия. Пожалуй, самым распространенным типом финансового партнера для начинающего девелопера является частный инвестор, которым может быть практически кто угодно. Обычно частное лицо дает необходимые средства. Помимо этого, частные инвесторы могут согласиться нести личную ответственность по строительному кредиту, что часто требуется начинающим девелоперам для получения первого строительного кредита. Последнее может оказаться даже важнее, чем непосредственное финансирование. Иногда частные инвесторы полностью финансируют стоимость проекта. Прибыль может делиться по-разному, от соотношения 80/ 20 (80% инвестору) до 50/50. Девелопера могут попросить вложить какую-либо сумму в пределах от 5 до 33% всех необходимых средств, но его доля может составлять и всего 1-2%. Девелопера могут попросить первым взять на себя риск, т.е. обязаться покрыть возможные убытки в пределах определенной суммы. Поскольку инвестор рискует большей частью капитала в обмен на меньшую долю прибыли, важно, чтобы он был полностью уверен в проекте и репутации девелопера, прежде чем заключать сделку.

Многочисленные инвесторы также формируют акционерный капитал инвестиционной фирмы, чтобы она могла финансировать новое строительство или приобретение существующей недвижимости. Многие такие фирмы работают с компаниями с Уолл-стрит, посредниками между инвестиционными фондами и девелоперами, которые предлагают определенные целевые программы или программы по соответствующим рынкам в определенных районах.

Рынок облигаций и ценных бумаг, обеспеченных ипотечными кредитами. В последние годы чрезвычайно возрос *выпуск ценных бумаг, обеспеченных ипотечными кредитами (commercial mortgage-backed securities, CMBSs)*, — т.е. продажа процентов, аналогичных облигационным от ипотечного кредитного портфеля, обеспеченного коммерческой недвижимостью, и продаваемых на рынках капитала индивидуальным и институциональным инвесторам. Доля рынка CMBSs в общем количестве ипотечных долговых инструментов продолжает расти, увеличившись с 0,5% объема непогашенных кредитов на коммерческую недвижимость в 1989 г. до почти 14% в 2000 г.

Кредитные организации. Пользуясь своим влиянием на финансовых рынках, некоторые американские корпорации создают *кредитные организации.* Некоторые из них, например, *GE Capital и General Motors Acceptance Corporation*, финансируют строительство и реконструкцию. По сравнению с банками, кредитная деятельность таких организаций в меньшей степени регулируется федеральным правительством. В результате они часто готовы кредитовать более рискованные и более сложные проекты, чем те, которые финансируются коммерческими банками. Однако нередко они взимают более высокие процентные ставки и имеют больше возможностей для судебной защиты своих интересов.

Мезонинная задолженность. С 1980-х гг. *мезонинная задолженность (mezzanine debt)* является механизмом промежуточного финансирования, которое обычно дополняет инвестиции в собственный капитал и получение первого ипотечного кредита. Данным механизмом могут пользоваться любые из вышеперечисленных кредиторов. В условиях сделок с использованием мезонинной задолженности, как правило, 70% приходится на долю ипотечного кредита, 5-25% на долю мезонинной задолженности, а остальное — на долю собственного капитала девелопера. В отличие от ипотечного кредита, в случае непогашения девелопером кредита кредитор получает долю в собственном капитале партнерства. Такие кредиты обычно бывают краткосрочными, и по ним выплачиваются гораздо большие проценты: на 2 - 3% выше обычных ставок. В начале 2000-х гг. процентные ставки по мезонинным кредитам составляли 11-13% (на 3-5% выше базисной ставки). Хотя процентные ставки значительно выше, чем по строительным и долгосрочным кредитам, такие кредиты дают возможность не привлекать дополнительный собственный капитал, который обходится девелоперу гораздо дороже.

Строительные кредиторы. Строительные краткосрочные кредиты предоставляются самыми различными типами кредиторов. Какое конкретно учреждение будет финансировать проект, зависит от опытности команды девелопера, типа и масштаба проекта. Большинство строительных кредитов выдается под ставки процента, плавающие вместе с базисной ставкой. Процентная ставка по строительным кредитам обычно превышает базисную ставку на 150-250 базисных пунктов (1,5-2,5%) в зависимости от размера, опыта и кредитного рейтинга девелопера. Так, если базисная кредитная ставка (по которой кредитуются лучшие клиенты банка) составляет 8%, то ставка по строительному кредиту будет на уровне 10% при условии разницы с базисной ставкой в 200 базисных пунктов.

Начинающим девелоперам нужно начинать поиск строительного краткосрочного финансирования со знакомых им банкиров. Им нужно попросить рекомендации и выбрать несколько потенциальных кредиторов. Они могут также попросить совета у других девелоперов в области своей деятельности.

Когда строительный кредит получен и строительный кредитор начинает финансировать строительство здания, девелопер должен быть в курсе того, что именно беспокоит кредитора, и обсуждать эти вопросы до того, как возникнут проблемы. Во время строительства девелоперам следует поддерживать тесный контакт со своим кредитором. Если не выдерживаются сроки или строительство не укладывается в бюджет, девелопер должен немедленно сообщить об этом кредитору, прежде чем тот услышит эту новость от кого-нибудь другого. Все опытные кредиторы, финансирующие недвижимость, понимают, какие осложнения могут возникнуть в процессе девелопмента. Часто они могут дать совет относительно финансовой стратегии, которую можно использовать для преодоления возможных трудностей. Но информировать кредиторов необходимо прежде всего для того, чтобы поддерживать их доверие.

Девелоперы должны понимать то, что может беспокоить строительных кредиторов:

- *Проект.* Кредиторы все чаще интересуются проектной документацией. Существует тенденция к увеличению числа более качественных проектов.
- *Разрешения.* Девелоперам надо предусмотреть наличие всех разрешений, чтобы проект не стал жертвой задержек и мораториев. Даже когда получены разрешения на строительство, необходимо еще получить все правоустанавливающие документы.[24]
- *Нарушенные земли.* Большинство кредиторов требуют, чтобы в случае, если на участке окажутся токсичные или опасные отходы, заемщик освободил кредиторов от каких-либо возможных обязательств и гарантировал возмещение ущерба.
- *Страхование.* Риск и общая ответственность строительной компании должны быть застрахованы; при этом кредиторов указывают в качестве дополнительных выгодоприобретателей.
- *Возможности девелопера.* Кредиторы оценивают, способны ли компаньоны и партнеры девелопера закончить проект, если девелопер вдруг выйдет из строя, или им придется пригласить другого человека.
- *Доверие/Честность/Деньги.* Кредиторы анализируют доверие, которым пользуется девелопер, его честность, а также состояние его денежных средств — все, что может помешать завершению проекта.
- *Расходы/ Инспекции/Освобождение от залога.* Многие кредиторы ежемесячно инспектируют строительную площадку для проверки запросов по выплате кредита. Если у кредиторов проблемы с освобождением от залога (поставщики и подрядчики, если им не платят, могут наложить на собственность арест согласно *залоговому праву на поставку оборудования и материалов)*, кредитор может выписать девелоперу и подрядчику общий чек. Общий чек должен быть индоссирован всеми получателями платежа, чтобы он позволял кредитору убедиться, что подрядчикам и/или поставщикам уплачено. Индоссамент подрядчика на чеке служит подтверждением оплаты и защищает кредитора (и девелопера) от необоснованных залоговых прав.
- *Резервные обязательства.* Резервные обязательства дают строительным кредиторам уверенность, что их кредиты будут погашены. Девелоперы часто прибегают к подобным обязательствам, когда им недоступно долгосрочное финансирование. В обычных обстоятельствах такие обязательства не задействуются, так как девелоперы находят долгосрочное финансирование до истечения срока строительного кредита. Резервные обязательства предоставляют некоторые банки, страховые компании, кредитные организации и ипотечные трасты недвижимости. Вознаграждение за получение таких обязательств составляет от 1 до 2% общей суммы кредита за каждый год, пока они действуют, но не финансируются (т.е., девелопер не получает средств по этим обязательствам). В случае, если резервные обязательства задействуются, ставки процента по ним обычно превышают базисную величину более, чем на 5%. Хотя резервные обязательства стоят дорого, они позволяют девелоперам работать в ситуациях, когда строительный кредитор требует дополнительного

подтверждения рефинансирования своего займа, прежде чем выдать строительный кредит.

Долгосрочные кредиторы. Долгосрочный кредит предусматривает рефинансирование (погашение) строительного кредита. Долгосрочные кредиты выдают банки, страховые компании и пенсионные фонды. Долгосрочные кредиты все больше и больше секьюритизируются на Уолл-стрит, где их продают инвесторам на рынке CMBSs (прим. науч.ред. — в форме ценных бумаг).

Традиционно считается, что для получения строительного финансирования девелопер должен получить обязательство долгосрочного кредитора о рефинансировании. Более крупные и опытные девелоперы с устойчивыми финансовыми показателями деятельности могут получить строительный кредит, не получив обязательств долгосрочного кредитования. Начинающим же девелоперам, скорее всего, до начала строительства будет необходимо получить подтверждение от долгосрочного кредитора. Долгосрочное финансирование, как правило, производится по фиксированным процентным ставкам и, хотя кредит обычно подлежит погашению в течение 30 лет, срок кредита нередко ограничен 10 годами. По истечении этого срока кредитное соглашение перезаключается или кредит рефинансируется новым долгосрочным кредитом.

Большинство вышеперечисленных вопросов, которые интересуют строительных кредиторов, относятся и к долгосрочным кредиторам. Долгосрочные кредиторы изучают не столько заемщика, сколько саму недвижимость, чтобы убедиться, что они не потеряют свои инвестиции. В большинстве случаев девелоперы не несут личной ответственности по долгосрочным кредитам. Таким образом, под солидную, полностью сданную в аренду недвижимость, принадлежащую слабой в финансовом отношении стороне, легче привлечь финансирование, чем под неарендованную недвижимость с солидным владельцем.

Чтобы найти долгосрочных кредиторов, девелоперу всегда приходилось выяснять, кто из местных кредиторов финансирует схожие по типу и масштабу проекты. В настоящее время долгосрочное финансирование может поступать из ряда общенациональных и даже международных источников. Найти другие варианты долгосрочного финансирования может помочь ипотечный брокер, действующий в качестве посредника. Девелопер должен хорошо понимать критерии, которыми руководствуется кредитор, — процент предварительно сданной в аренду недвижимости, — кроме того, ему следует сравнить фактические затраты по привлечению кредитов по различным типам ипотечных кредитов. Такой расчет (рассматривается в Главе 4) учитывает процентные ставки, вознаграждение, базисные пункты, плату за досрочное погашение и другие расходы, а также предполагаемое время владения недвижимостью до продажи или рефинансирования.

Как только кредитное соглашение вступает в силу, девелопер должен своевременно и пунктуально начать осуществлять платежи, обеспечивать порядок реализации проекта и вовремя вносить страховые взносы и уплачивать налоги. При возникновении проблем кредитор должен быть немедленно проинформирован. Откровенность девелопера поможет ему сохранить доверие кредитора и облегчит поиск финансирования в дальнейшем.

Ипотечные банки и брокеры. Как ипотечные банки, так и ипотечные брокеры помогают девелоперам привлекать финансирование для своих проектов. В некоторых случаях брокер помогает девелоперу получить финансирование, но не имеет доступа к финансовым средствам, в то время как банкир имеет непосредственный доступ к финансовым средствам и, как правило, также обслуживает кредит.[25] Отношения между клиентом и банкиром или брокером могут несколько различаться. Отношения банкира с клиентом носят доверительный характер, а брокер действует в качестве посредника и стремится найти наилучшее сочетание вариантов финансирования для клиента. Для поиска ипотечного финансирования и инвестиций в собственный капитал девелопер может пользоваться услугами одного брокера или нанять нескольких брокеров. Брокеры помогают заемщику подготовить к сделке пакет документов, включая получение гарантий и проведение исследований, обращение с кредитными запросами ко многим кредиторам по своим каналам, проведение переговоров, обработку и заключение сложных сделок и соглашений.

Некоторые девелоперы полагают, что ипотечные брокеры являются лишними посредниками и что, если уже есть свой банкир, с него и надо начинать поиск финансирования. Другие утверждают, что ипотечные брокеры нужны потому, что кредиты могут быть очень сложными, и такой финансовый специалист, как брокер, может помочь с поиском творческих решений для финансирования. Некоторые также считают, что банкирам или брокерам важно предоставить эксклюзивные права на привлечение капитала, чтобы они уделяли этому все свое внимание, а не распределять ответственность между несколькими сторонами. В таких случаях девелопер может потребовать от посредника найти других инвесторов и при необходимости поделить между ними вознаграждение или обратиться к другим банкирам, чтобы получить доступ к имеющимся у них эксклюзивным спискам кредиторов. В некоторых случаях девелопер может попросить банкира или брокера поработать с собственным списком кредиторов, что может привести к уменьшению вознаграждения брокера.

Однако не каждый ипотечный банкир или брокер подойдет для любого проекта. Девелоперы вправе попросить у банкиров и брокеров информацию о себе и рекомендации; нужно узнать, какие проекты они финансировали и насколько активно они работают в области недвижимости. Девелоперы также должны интересоваться сложившейся системой работы потенциального кредитора. Как происходит оформление заявок на получение выплат по кредиту девелопером и подрядчиками? Разрешит ли кредитор получить деньги на приобретение земли авансом? Как часто кредитор будет посещать строительную площадку и инспектировать завершенное строительство? Как и когда должны выплачиваться проценты, основная сумма долга и комиссионные за открытие кредита? Если девелоперы останутся довольны, они могут еще раз воспользоваться услугами по получению кредита. В некоторых случаях девелоперы могут предложить кредиторам долгосрочное сотрудничество.

Когда отношения с банкиром или брокером установлены, девелопер может извлечь максимальную выгоду, если будет рассматривать их как составную часть команды, которая отвечает за работу с рынками капитала. Важно также полностью раскрыть банкиру или брокеру преимущества и недостатки проекта.

Вознаграждения ипотечных брокеров бывают разными. Стандартное вознаграждение составляет 1% от суммы кредита. Кроме того, кредитор взимает дополнительное вознаграждение: за оформление заявления на получение кредита, оценку и другие стандартные расходы, связанные с получением кредита.

Заключение

Девелопмент — командная работа. Кредиторы, подрядчики, профессиональные консультанты и другие специалисты, охарактеризованные в этой главе, являются основными, но не единственными игроками, с которыми должен быть знаком девелопер. По мере усложнения процесса девелопмента необходимо искать другие таланты и других специалистов. Например, еще лет десять тому назад мало кто нанимал консультантов-экологов и политических консультантов. В настоящее время они являются обычными членами команды девелопера.

Успешность девелопмента зависит от способности девелопера управлять многочисленными участниками процесса. Девелопер должен уметь признавать хорошую работу, он должен знать, когда, кому и какие вопросы следует задавать. Девелопер должен находить баланс между доверием к принятым членами команды решениям и постоянным вниманием. За ошибки, кто бы их ни совершил, в конечном счете отвечает девелопер. Даже если девелопер не виноват, именно ему придется расплачиваться за любую ошибку, независимо от того, относится ли проблема к повышению процентных ставок или появлению задержек.

Примечания:

1. Richard Hardy, "Strategic Planning in Development Firms," *Journal of Real Estate Development*, Spring 1986, pp. 28–42.
2. Там же, стр. 29.
3. Интервью с Питером Инманом, *Inman and Associates*, г. Ирвин, штат Калифорния.
4. Diane R. Suchman, Managing a Development Company (Washington, D.C.: ULI–the Urban Land Institute, 1987), pp. 2–3.
5. Там же, стр. 3.
6. Hardy, "Strategic Planning in Development Firms," p. 35.
7. Небольшие жилищно-строительные фирмы и девелоперы промышленных зданий также стремятся организовывать свою деятельность по выполняемым функциям, поскольку в природе их деятельности заложено повторение операций, которое, особенно в сфере сдачи в аренду и строительства, делает их организационную структуру более функциональной. В ней виды деятельности более специализированы и часто требуют привлечения менее квалифицированной рабочей силы.
8. John O'Donnell, председатель Совета директоров *O'Donnell Group*, Newport Beach, California, весенняя сессия по девелопменту недвижимости в *USC Lusk Center*, г. Дезерт Хот Спрингз, штат Калифорния, 1989.
9. Кристофер Ли, президент, *CEL & Associates*, г. Лос-Анджелес, штат Калифорния, январь 2002 г.
10. Там же.
11. Для более детальной информации см. Christopher Bettin and Kenneth Reyhons, *Strategic Planning for the Real Estate Manager* (Chicago: Realtors National Marketing Institute, 1993); George S. Day et al. (eds.), *Wharton on Dynamic Competitive Strategy* (New York: Wiley, 1997); Colin Eden and Fran Ackermann, *Making Strategy: The Journey of Strategic Management* (Thousand Oaks, Calif.: Sage, 1998); Arnoldo C. Hax et al., *The Strategy Concept and Process: A Pragmatic Approach*, 2nd ed. (Upper Saddle River, N.J.: Prentice Hall, 1996); Jay R. Galbraith, *Designing Organizations: An Executive Briefing on Strategy, Structure, and Process, Management Series* (San Francisco: Jossey-Bass, 1995); и Anthony W. Ulwick, *Business Strategy Formulation: Theory, Process, и the Intellectual Revolution* (Westport, Conn.: Quorum Books, 1999)
12. См. www.aia.org для более детальной информации.
13. Интервью с Рональдом Стейландом, президентом *Central Consulting Engineers*, г. Грин Бэй, штат Висконсин, ноябрь 2001.
14. *Интервью с Джонатаном Роузом, главой Jonathan Rose and Companies*, г. Катонах, штат Нью-Йорк, май 2002.
15. Интервью с Дугласом Ханом, главным специалистом по проблемам окружающей среды, *URS Corparation*, г. Лос-Анджелес, штат Калифорния, март 2002 г.
16. Джонатан Роуз, май 2002 г.
17. Интервью с Патриком Кеннеди, владельцем *Panoramic Interests*, г. Беркли, штат Калифорния, март 2002 г.
18. Интервью с Пайком Оливером, управляющим партнером компаний *INTERRA и Presidio Group*, г. Сакраменто, штат Калифорния, ноябрь 2001 г.
19. Интервью с Леонардом Заксом, председателем группы компаний *Latham & Watkins*, г. Вашингтон, округ Колумбия, декабрь 2001 г.
20. Джинни Квинтал, сотрудник титульного отдела, *First American Title Company*, г. Лос-Анджелес, штат Калифорния, август 2002 г.
21. www.irem.org.
22. Пункты выражаются в процентах (например, 1 или 2%), а базисные пункты — в сотых долях процента (100 базисных пункта = 1%)
23. NAREIM, *the National Association of Real Estate Investment Managers* (www.nareim.com) — ассоциация, объединяющая консультантов пенсионных фондов по вопросам недвижимости. Организации-члены этой ассоциации являются важным источником финансирования для девелоперов и хорошим местом работы для изучающих работу с недвижимостью.
24. В Калифорнии и на Гавайях, например, строительство было остановлено мораториями на строительство после получения разрешений на строительство, но до завершения основной части строительных работ (в частности, возведения каркасных конструкций).
25. *Обслуживание кредита* означает сбор платежей по кредиту и передачу их текущему держателю кредита. Первоначальный кредитор часто продает свои кредиты другим кредиторам. При продаже кредита обслуживающий его агент не обязательно меняется. Плата за обслуживание в среднем составляет от 0,125% до 0,25% и включается в процентную ставку. Например, если процентная ставка составляет 9,5%, а плата за обслуживание — 0,125%, то держателю кредита агент перечисляет разницу (9,375% от непогашенного остатка кредита) плюс погашение кредита держателю.



3. Девелопмент земли

Обзор

Разукрупнение земельных участков — основной механизм девелопмента территории. С технической точки зрения *разукрупнение (subdivision)* — это юридические и физические действия, которые девелопер должен выполнить, чтобы подготовить землю для девелопмента. В данной главе рассматриваются шаги по подготовке земли, которые могут быть предприняты по отношению к участку земли любого размера и любого назначения, на примере небольших участков земли, предназначенных для девелопмента жилых зданий. Разукрупнение — неотъемлемая часть роста города, определяющая, каким будет его внешний облик, типы землепользования и инфраструктура, в том числе дороги, дренажные системы, системы водоснабжения, канализации, а также прочие объекты коммунального хозяйства.[1]

Многие современные правила и нормы разукрупнения своим появлением обязаны тому факту, что требования к улицам, инженерным сетям, расстояниям между стенами зданий и границами участков и плотности застройки, установленные ранее существовавшими правилами и нормами, не обеспечивали нормальных условий проживания. Зачастую девелоперы и проектировщики в своей работе опережали развитие правил и норм. Их проекты демонстрировали, каким образом усовершенствование стандартов может улучшить стиль застройки.

На рисунке слева изображен квартал многоквартирных домов *Laurel Canyon*, построенный в соответствии с генеральным планом развития района Ладера Ранч (г. Саус Ориндж, штат Калифония).

Каждое десятилетие появлялись новые проблемы и новые требования, что приводило к изменению правового регулирования в сфере девелопмента земли. Сегодня девелоперам приходится уделять гораздо больше внимания тому воздействию, которое их проекты могут оказать на условия жизни местного населения. Даже когда проекты соответствуют требованиям зонирования, девелоперам все равно приходится доказывать общественности, что эти проекты окажут благоприятное воздействие (или, по крайней мере, не окажут неблагоприятного воздействия) на движение транспорта, состояние окружающей среды, школ, парков и других объектов общего пользования, а также на размер налоговой базы. Таким образом, если рассматривать вопросы девелопмента с точки зрения развития города, необходимо, чтобы девелоперы принимали во внимание сложные взаимоотношения между частным и общественным сектором, которые связывают их в единое целое.

Разукрупнение земли

Разукрупнение земли, при котором производится ее подготовка, может происходить в три этапа: первым этапом является работа с неподготовленной землей, на втором этапе неподготовленная земля превращается в полуподготовленную (обычно это участки площадью от 20 до 100 акров [от 8 до 40 га] с дорогами и инженерными сетями, подведенными к границам участков), а результатом третьего этапа является подготовленная (или разукрупнённая) земля, разделенная на участки под индивидуальное жилое строительство, а также участки коммерческого назначения площадью от 5 до 10 акров (2 - 4 га), готовые для застройки. Такая



Проект *Iron Horse Lofts* в г. Уолнат Крик, штат Калифорния, демонстрирует, что высокоплотная точечная застройка возможна без ущерба для архитектурной целостности, дополнительных удобств или свободного пространства для жителей. Данный проект, рассчитанный на людей разного достатка, предусматривал строительство 87 недорогих квартир для сдачи в аренду и 54 таунхаусов, в которых можно жить и работать.

последовательность обычно характерна для застройки *больших свободных территорий*. При выполнении менее масштабных проектов, а также при *точечном девелопменте (infill development)* и редевелопменте второй этап обычно пропускают, в наши дни это происходит все чаще и чаще. В таблице 3-1 показана структура рынка подготовки земли, а также роли, осуществляемые различными игроками. Процесс преобразования неподготовленной земли в полуподготовленную в разных регионах происходит по-разному — в зависимости от формы собственности на землю, возможностей местных девелоперов и финансовых институтов, а также институциональных возможностей по прокладке дорог и инженерных сетей. В таких штатах, как Калифорния и Техас, основным инструментом содействия этому процессу является создание *особых районов* для финансирования коммунальных служб. Там, где подобные инструменты не предусмотрены, девелоперу приходится ждать, пока местные власти или коммунальные предприятия не построят коммунальные сооружения, или платить за прокладку дорог и инженерных сетей самому, а в некоторых случаях для покрытия данных расходов объединяться с другими девелоперами.

Как правило, преобразование неподготовленной земли в полуподготовленную — проект для крупных девелоперов. Обычно такие девелоперы работают с участками площадью от 200 до 1000 акров (81 - 405 га), которые они разукрупняют на более мелкие участки площадью по 20 - 100 акров (8 - 40 га). Они также создают основную инфраструктуру, в том числе основные дороги, инженерные сети и дренажные системы для менее крупных участков, чтобы их можно было разделить на участки, пригодные для застройки.

На окраинах города девелопер может пропустить второй этап и преобразовывать неподготовленную землю непосредственно в готовые для других видов девелопмента участки. Прямое преобразование в готовые участки более характерно для районов медленного роста, а также там, где созданием инженерных сетей занимаются городские коммунальные предприятия. В этом случае земли для девелопмента появляются незапланированно. Фермеры, владельцы поместий и прочие землевладельцы могут продавать участки по самым разным причинам — например, из-за ухода на пенсию, смерти родственника — или просто получив выгодное предложение со стороны покупателя. Из-за того, что на рынке редко одновременно появляются большие смежные участки земли, зачастую происходит "скачкообразный" девелопмент отдельных удаленных от центра города участков, что приводит к неконтролируемому росту города при низкой плотности застройки.[2] Рост городов критикуют главным образом за то, что он неизбежно приводит к уменьшению плотности застройки и увеличению территории города, а из-за этого, в свою очередь, дороги и прочая инфраструктура используются неэффективно, и затрудняется работа городских служб, например, общественного транспорта.[3]

Тем не менее результатом этого процесса может быть появление новых возможностей для девелоперов. Девелоперы, которые творчески подходят к своей работе, могут использовать участки земли, пропущенные во время первой волны девелопмента, для

точечного девелопмента. Хотя девелопмент таких участков сопряжен с определенными трудностями, часто они более удачно расположены и обладают большим рыночным потенциалом, чем свободные территории, расположенные дальше от центра города.

Поскольку девелоперы играют ключевую роль в подготовке земли, им необходимо понимание динамики рынка и действующей законодательной базы. Тем, кто занимается девелопментом земли, необходимо хорошее политическое чутье, поскольку они инициируют физические изменения в окружающей городской среде. Местные жители склонны к сопротивлению изменениям и препятствуют новому девелопменту, если не ожидают от него ощутимой пользы. Поэтому девелоперам необходимо заручаться поддержкой тех, кто преимущественно определяет, как именно будет использована местная земля. Это избранные должностные лица, комитеты по планированию и зонированию, коммунальные предприятия, региональные комиссии по контролю качества воды и воздуха, комиссии по управлению дорожным движением, органы власти и общественные организации.

Девелоперы также должны знать, как вести дела с властями нескольких административно-территориальных образований. В некоторых случаях властям приходится определять, к какому административно-территориальному образованию будет относиться данный участок. Например, в Калифорнии между соседними муниципалитетами могут возникать споры по поводу принадлежности нового участка. Эти споры решает Комиссия по административно-территориальному делению (LAFCO), а это означает, что девелопер должен получать разрешение еще одного государственного органа.

В прошлом девелоперы считали, что у них есть полное право заниматься девелопментом земли при соблюдении ограничений, налагаемых законодательством по зонированию и иными актами, регулирующими землепользование, однако эта презумпция прав девелопера в наши дни все более и более ставится под сомнение. Даже когда проекты девелоперов соответствуют существующим требованиям зонирования, их права могут быть урезаны в зависимости от настроений местных жителей и политического климата. Возможность своевременного получения или неполучения необходимых разрешений — это один из основных рисков, которые необходимо оценить девелоперу, прежде чем он возьмется выполнять какой-либо проект. Девелоперы должны хорошо разбираться в местных политических течениях и иметь множество личных связей, так как даже сравнительно беспроблемные участки земли могут потребовать длительного хождения по инстанциям.

Девелоперам следует принимать более активное участие в процессе правового регулирования. Кроме того, девелоперы должны быть готовы заниматься просвещением местной общественности и учиться сами. В 70-е и 80-е гг. пользовались популярностью меры по ограничению роста городов за счет установления лимитов на выдачу разрешений на строительство и мораториев на прокладку канализационных сетей. Однако такие меры зачастую были неэффективны, а иногда и вовсе шли вразрез с интересам населения, приводя в дальнейшем к еще большему разрастанию городов и еще большей неэффективности. В последние годы поддержкой населения пользуется *концепция разумного роста (smart growth)* как метод, позволяющий направить неизбежный рост населенных пунктов в такое русло, чтобы он оказывал благоприятное воздействие на условия жизни, окружающую среду и экономику (см. Главу 8).[4]

таблица 3-1

Структура сферы подготовки земли и деятельность на предварительном этапе девелопмента

	Типы инвесторов, вкладывающих в землю				
	Покупатель неподготовленной земли	Перекупщик земли	Девелопер на предварительном этапе	Девелопер земли	Застройщик/конечный пользователь
Основная функция	Начинает подготовку	Держит недвижимость в ожидании роста цен	Анализирует рынок и планирует девелопмент, решает все проблемы правового характера	Прокладывает инженерные сети; завершает программу разукрупнения	Осуществляет строительство зданий и сооружений на продажу, для сдачи в аренду или для собственного пользования; может привлечь генподрядчика
Обычный способ финансирования	Неинституциональные инвесторы		В отдельных случаях может привлекать институциональные инвестиции	Может получать строительные кредиты и финансирование от долгосрочных инвесторов в недвижимость	
Основной покупатель	Перекупщик земли	Другие перекупщики. Последний продает девелоперу того или иного типа недвижимости	Девелопер земли или конечный пользователь	Другие (менее крупные) строительные компании или конечные пользователи	
Обычный срок владения землей	10 лет и более	от 8 до 10 лет	от 2 до 5 лет	1 год и более	Нет определенного срока

Источник: Alan Rabinowitz, *Land Investment and the Predevelopment Process*. New York: Quorum Books, 1988, p. 26.

Девелоперы также стали сторонниками недорогих домов для тех, кто покупает дом впервые, а также недорогого жилья как такового. Необходимость сдерживать рост цен на землю и инфраструктуру нередко приводит к тому, что от девелоперов требуют продемонстрировать, каким образом внедрение новых концепций застройки с более высокой плотностью позволит улучшить условия проживания и внешний вид территории. Взаимодействуя с представителями общественности, девелоперы находят конструктивные способы решения проблем роста, не вызывающие нежелательных побочных эффектов, например, стремительного роста цен на жилье.

Сравнение девелопмента земли и девелопмента зданий

В этой главе в основном рассматривается девелопмент небольших участков земли, площадь которых, как правило, составляет от 20 до 50 акров (8 - 20 га). Хотя описанные здесь методики применимы к любому виду девелопмента земли, начинающие девелоперы, скорее всего, будут иметь дело с участками земли, отведенными под строительство одноквартирных жилых зданий или таунхаусов, небольшими участками смешанного назначения, а также участками под девелопмент складских и промышленных зданий.

Многие девелоперы занимаются как девелопментом земли, так и девелопментом зданий (одноквартирных и многоквартирных домов, складов и т.д.). Когда оба вида деятельности выполняются на одном участке, девелоперы часто рассматривают их как один проект. Однако это два разных типа девелопмента, и каждый из них нужно анализировать по его собственным показателям.

Когда девелопер занимается девелопментом зданий и земли на одном и том же участке, это приводит к возникновению множества вопросов. Например, другие строительные фирмы, конкурируя с девелопером в строительной деятельности, могут быть не заинтересованы в покупке у девелопера излишков земли, особенно если учесть, что он несет меньшие издержки. Продаже земли другим застройщикам может помешать наличие в данной местности других участков, конкурирующих с участками, выставляемыми на продажу. Острота проблем, возникающих в том случае, когда девелопер одни участки застраивает сам, а другие продает кому-то другому, может быть уменьшена, если он будет привлекать застройщиков, ориентирующихся на другие сегменты рынка.

В разных частях страны девелопмент небольших участков земли, предназначенных для строительства жилых зданий, традиционно ведется по-разному. В некоторых регионах компании, занимающиеся жилищным строительством, обычно ведут разукрупнение земли и строительство домов совместно, используя общий строительный кредит, особенно при строительстве типовых домов на одном участке в тех городах, где требуется проведение открытых слушаний по поэтажным планам домов и разукрупнению участков.[5]

В целом для девелопмента земли характерны большие риски, но и большая прибыль, чем для жилищного строительства, поскольку девелопмент земли больше зависит от решений государственных органов и требует инвестиций на более длительное время при отрицательном денежном потоке.

Экономическая целесообразность проекта

Хотя существуют возможности для девелопмента различных типов земли, начинающим девелоперам рекомендуется искать относительно благоустроенные участки земли, где уже проложены инженерные сети и проведено или будет проведено зонирование. Даже при наличии неподготовленной земли начинающим девелоперам не хватает ресурсов и времени, чтобы получить необходимую исходно-разрешительную документацию и подвести инженерные сети к участку. Начинающим девелоперам лучше потратить свое время и деньги на то, чтобы накопить опыт осуществления небольших, но успешно завершенных проектов.

Анализ рынка до выбора участка

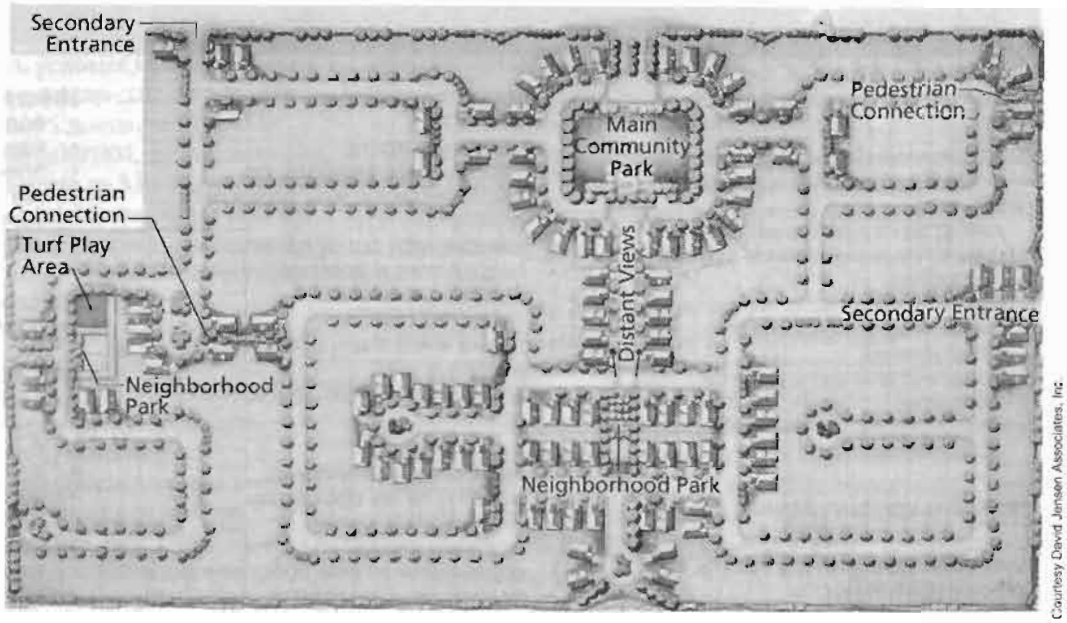
Анализ рынка проводится дважды — до выбора участка и после, когда готов проект. Цель анализа рынка до выбора участка — выявить, на каких сегментах рынка существует



Бизнес-парк *Beacon Centre* в Майами, штат Флорида. Промышленные здания могут быть органичной частью городской среды, если использовать для их отделки простые декоративные элементы, привлекательные вывески и указатели, красочные навесы и архитектурные детали.

John Gillan

Проект *Pebble Creek* в Грин Вэли, г. Хендерсон, штат Невада. Это поселок, расположенный на территории площадью 67 акров (27 га), он предназначен для покупателей, впервые приобретающих дом. Жители имеют доступ к паркам и игровым площадкам, по всей территории проложены дорожки для пешеходов и велосипедистов.



Courtesy David Jensen Associates, Inc.

недостаток предложения. Крупные девелоперы могут позволить себе изучить ряд рынков, чтобы выбрать наиболее конкурентоспособный тип продукта и местоположение. У начинающих девелоперов нет ни времени, ни ресурсов для таких исследований. Кроме того, они обычно предпочитают оставаться ближе к месту деятельности, на территории, с которой хорошо знакомы. По возможности, их проекты должны быть расположены достаточно близко, чтобы девелопер имел возможность следить за ходом работ на участке. Местные организации планирования и регулирующие органы, как правило, склонны более благосклонно относиться к местным девелоперам, нежели к представителям других регионов, поэтому у местных девелоперов есть преимущество работы в родном городе.

Но это, разумеется, не означает, что возможности для осуществления девелопмента в других районах автоматически отменяются. Такие возможности могут возникать где угодно. Однако у начинающих девелоперов и без того достаточно трудностей, чтобы создавать себе дополнительные проблемы, связанные с отдаленностью территории и недостаточным знанием других рынков, представителей власти в других регионах и местных правил строительства.

Основные рыночные решения девелопера касаются назначения предлагаемого проекта, его местоположения и масштаба. Если у девелопера нет предпочтений относительно назначения проекта, необходимо проанализировать каждый сегмент рынка — жилой, промышленной, коммерческой недвижимости или смешанного назначения. Рынок недвижимости сильно сегментирован, и, если существует спрос на жилье, девелопер не должен делать вывод, что спросом также будет пользоваться девелопмент зданий розничной торговли. Аналогичным образом, если на жилье есть спрос в одних районах, девелопер не должен предполагать, что и в других районах на него также будет спрос.

Раньше девелопер, как правило, сначала выбирал назначение объекта и целевой рынок, а затем искал подходящий участок. В настоящее время, когда девелопмент участков во многих центральных районах высокодоходен, все чаще сперва выбирают участок, а затем проводят анализ рынка для определения будущего назначения объекта и целевого рынка. Если девелопер уже выбрал назначение для выявленной области избыточного спроса, целью анализа рынка становится определение специфического рыночного сегмента (например, индивидуальные дома для приезжих семей в среднем ценовом диапазоне) и местоположения, где спрос наиболее высок.

Основными источниками информации являются брокеры, кредиторы и особенно строительные компании, которым девелопер земли будет предлагать купить участки. Девелоперы должны найти фирмы, специализирующиеся на строительстве продукта предлагаемого типа, и обсудить с ними свои замыслы. Так как девелоперы и жилищно-строительные компании являются потенциальными партнерами, они обычно охотно идут на сотрудничество. Информацию о рынке можно также без существенных затрат получить из других источников. Крупные местные кредиторы, маркетинговые фирмы и брокеры часто публикуют ежеквартальные и годовые обзоры по рынку многоквартирных домов, офисных помещений, одноквартирных домов и промышленных зданий. Огромное количество экономической и рыночной информации можно также найти в Интернете. Однако сбор и анализ такой информации, возможно, потребует много времени и усилий даже на начальном этапе, поэтому может оказаться более эффективным воспользоваться услугами консультанта по маркетингу. Девелоперам необходимо ответить на следующие принципиальные вопросы относительно рынка и предполагаемого типа продукта:

- Где находятся предпочтительные районы или части города?
- На каких сегментах рынка существует наибольший спрос?
- Кто является наиболее активным покупателем? Каковы характеристики и предпочтения потенциальных покупателей?

Факторы, влияющие на оценку участка

Рынок сбыта и конкуренция

Местоположение и окрестности
- доступ к главным городским объектам
- качество окружающей среды
- существующие дома и другие постройки
- школы и церкви
- парки и места отдыха и развлечений
- дополнительные удобства
- магазины
- благоустройство мест общего пользования

Размер и конфигурация

Удобство доступа к участку и просматриваемость

Условия на участке
- уклоны
- растительность
- требующиеся работы по выравниванию или поднятию грунта
- имеющиеся сооружения
- гидрология и дренажные системы
- токсичные отходы
- свойства грунта
- дикие животные, вымирающие виды
- экологически чувствительная земля

Правовые ограничения
- сервитуты на прокладку инженерных сетей
- частные сервитуты
- ограничение прав собственности
- связанные с участком ограничительные условия

Инженерные сети
- водоснабжение
- канализация
- электричество
- газ
- телефон
- кабельное телевидение

Зонирование и правое регулирование
- условия для девелопмента
- взносы девелопера
- сборы на содержание социальной инфраструктуры
- будущие сборы
- будущее расширение дорог
- необходимая разрешительная документация
- поддержка/сопротивление населения
- процесс получения разрешительной документации ■

- Что построила бы строительная компания, если бы она владела землей в данном районе?
- Строительство каких типов зданий финансируют кредиторы?
- Строительство каких типов зданий не финансируют кредиторы?
- Какие физические характеристики и дополнительные удобства особенно популярны?
- Какая строительная компания является основной?
- Кто еще занимается девелопментом в данном районе? Что они строят? Сколько домов (или кв. футов) они планируют построить в будущем?
- Сколько домов они продают в месяц?
- Каковы стандартные условия покупки участков строительными компаниями?

Крупные жилищно-строительные компании прогнозируют спрос на дома по ценовым категориям по всей территории района своей деятельности. Количество домов, проданных в каждом районе города, они разбивают на категории с интервалом по $25 000 или $50 000. Например, предположим, что 56% всех новых домов предполагается продать в западной части города, и 75% из них будут стоить меньше $300 000. Если весь прогнозируемый спрос в городе составляет, к примеру, 5 000 домов на 2002 г., то спрос на дома стоимостью менее $300 000 в западной части города будет 2 100 единиц (56% умножить на 75% и на 5000).

После оценки спроса девелоперы должны задаться вопросом, какую часть этого спроса сможет завоевать их проект. Ответ, который должен базироваться на крайне консервативных предположениях, зависит от количества аналогичных проектов, предлагаемых на рынке, и от конкурентоспособности предлагаемого проекта. В этом вопросе девелоперам необходимо быть честными с самими собой. Они должны определить, насколько привлекателен их участок по своим физическим параметрам, доступности, дополнительным удобствам по сравнению с конкурентами. Например, район состоит из 3 000 участков земли, объединенных в 20 более крупных земельных участков. Если у каждого из четырех девелоперов есть по пять крупных земельных участков, рыночная доля каждого девелопера будет 25% или 525 участков (25% от 2 100). Многие девелоперы дробят крупные земельные участки, обладающие лучшими дополнительными удобствами, территорией или управлением, на большее число участков. Они также анализируют темп продаж за прошлый период по крупным земельным участкам и девелоперам. В зависимости от значения каждого фактора анализ может показать, что девелоперы должны получить больше или меньше своей пропорциональной доли рынка. Однако если они предполагают продать в два раза больше своей доли, другие девелоперы теоретически должны потерять свою долю рынка ровно на столько же. *Завышение доли рынка (capture rate)* — одна из наиболее распространенных ошибок при анализе рынка. В краткосрочном плане строительные компании могут отнять долю рынка у конкурентов, особенно если у них лучше дизайн, набор дополнительных удобств или местоположение. Однако в долгосрочном плане строительные компании, которые теряют объем продаж, будут снижать цены до тех пор, пока не восстановят свою долю.

Девелоперам земли не следует забывать, что их продукт является промежуточным товаром, используемым для производства конечного продукта. Спрос на готовые участки зависит от спроса на дома, причем не на любые, а на дома такой ценовой категории, которая оправдывает цену участков. Если спрос на такие дома упадет, то снизится и спрос на участки.

Отношение цены участка к цене дома в последние полвека неуклонно росло. В 60-е гг. стоимость участка редко составляла больше 15% всей стоимости дома. Сегодня она колеблется от 20 до 50%. Более высокое соотношение наблюдается в тех районах, где земля дорогая, например, на застроенных участках в таких городах и пригородах с высоким уровнем дохода и высокими ценами, как Лос-Анджелес, Сан-Франциско, Вашингтон и Бостон. Как правило, строители платят за участок около 20% от стоимости завершенного дома. Так, если они строят дома, которые продаются за $200 000,

они могут позволить себе купить участок за $40 000. Однако девелоперам не стоит полагаться на это правило; им следует внимательно изучить условия местного рынка.

Предположим, ежемесячный темп продаж составляет 10 домов стоимостью $180 000 и 15 домов по $150 000. Компании, построившие дома по $180 000, лучше заплатят $36 000 за участок, чем купят участок за $30 000 для более дешевых домов. Однако если девелопер запускает проект, предполагая, что он сможет продать участки, стоящие $36 000, у него могут возникнуть проблемы, если рынок предпочтет более недорогие дома. Даже если он согласится продавать участки по $30 000, кредиторы могут предусмотреть в кредитном соглашении условия, запрещающие подобные сделки.[6]

Оценка рынка помогает девелоперам определить районы, где следует искать землю, и примерно представить, какова будет ее цена. Исследование рынка является важнейшим этапом не только для выбора участка, но и для определения требуемого типа строительных компаний. Еще одно преимущество предварительного анализа рынка заключается в том, что даже при поиске участка девелопер может вызвать интерес у строительных компаний. Можно сосредоточиться на менее крупных строительных компаниях (строящих от 10 до 50 домов в год), которые могут приобрести сразу несколько участков на крупном земельном участке. Строительные компании информируют девелопера, где они хотят строить и каковы должны быть идеальный размер, конфигурация и дополнительные удобства на участке. Если девелопер удовлетворяет их требованиям, то строительные компании могут даже взять на себя предварительные обязательства по покупке участков. Такие обязательства могут стать стержнем первого проекта девелопера. Гарантийное письмо о покупке от кредитоспособной строительной компании может подтвердить надежность девелопера, необходимую для получения финансирования.

Выбор и приобретение участка

При выборе участка для девелопмента начинающие девелоперы сталкиваются с рядом препятствий, которые можно преодолеть, только проделав значительную подготовительную работу. Чтобы преодолеть препятствия, необходимо:

- Выбрать для поиска наиболее известный географический регион.
- Установить сроки изучения условий.
- При поиске участков не полагаться исключительно на брокеров.

Начинающие девелоперы из-за отсутствия репутации и связей, которыми обладают более опытные девелоперы, реже узнают о проектах из первых рук. Однако непопулярные проекты необязательно являются плохими. Землевладельцам требуется время, чтобы оценить истинную стоимость своей собственности. Также девелоперы могут отказаться от проекта по другим причинам: участок может быть слишком маленьким или не подходить по назначению, необходимому девелоперу.

Помимо работы с сетью брокеров, девелоперы должны контактировать с землевладельцами, чья земля в настоящее время не продается. Прямой контакт с ними может привести к заключению сделки, совместному предприятию или к получению более благоприятных условий покупки.

Оценка участка. Относительная важность различных факторов девелопмента разукрупненных участков зависит от конечного назначения разукрупненных участков. Основные факторы, влияющие на оценку участка, сгруппированы во вставке на предыдущей странице, и более подробно оценка участка при девелопменте жилых зданий рассматривается в Главе 4.

Прежде чем покупать участок, необходимо учесть множество правовых, физических и иных факторов (фактически более 1000).[7] Прежде всего девелопер должен:

- до заключения договора убедиться, что все сервитуты внесены в кадастровый план и все проблемы, связанные

Перечень вопросов для покупки земли

Содержание договора о покупке
Информация о владельце, положения об охране окружающей среды, благоустройство участка, районы застройки, цена, агент по недвижимости, финансирование, предоставляемое продавцом, эскроу-агент и его вознаграждение, необходимые размеры депозитов

Состояние прав собственности
Отчет о правах собственности, правовые иски, существующие займы, налоги, решения суда или залоговое удержание поставляемого оборудования и материалов, ограничения на строительство, налоговые сборы, сервитуты, требования по культивации, другие соглашения

Физические характеристики
Топография, дренажные системы, инженерно-геологические изыскания, особые зоны, состояние окружающей среды (включая грунт, районы затопления, заболоченные территории, токсичные или опасные вещества, растительность, сейсмические разломы, прилегающие территории), виды, подъезды и другие условия

Наличие коммунальных услуг
Газ, электричество, водоснабжение, колодцы, канализация, телефон, кабельное телевидение, уличное освещение, пивневая канализация, полиция, пожарные службы, уборка мусора, расходы на коммунальные услуги

Правоустанавливающие документы
Регулирующий орган; моратории; постановления органов власти; зонирование; территория, подлежащая редевелопменту; отчуждения; специальные сборы, требования и отчеты; график получения разрешительной документации на разукрупнение участков

Расходы на девелопмент
Все расходы, понесенные на территории участка и за его пределами, все вознаграждения по строительству и разукрупнению земли, накладные расходы, возмещаемые расходы, стоимость каждого участка

Рынок сбыта и предполагаемый продукт
Тип продукта, целевые рынки, конкуренция, вторичный рынок, окрестности, девелопмент коммерческих и промышленных зданий, военные и правительственные сооружения, занятость, школы, магазины, транспорт, детские учреждения, консультация экспертов ■

с сервитутами, прояснены, что вопросы приобретения сервитутов урегулированы;
- проверить все возможные проблемы с дренажной системой и уровнем грунтовых вод, влияющих на уровни водостоков, очистные сооружения и фундаменты;
- проверить сейсмические карты на наличие зон сейсмической активности на участке;
- проверить страховку от наводнения, карты пойм;
- проверить требования *Федерального управления жилищного строительства (Federal Housing Authority, FHA)* относительно ширины дорог, тупиков и других требований к проектам;
- узнать, не намерены ли другие стороны задержать или остановить продажу;
- убедиться в наличии таких инженерных сетей, как водоснабжение, канализация, газ, электричество, телефон и кабельное телевидение;
- проверить вышеперечисленные требования по близлежащим территориям;
- уточнить стоимость разрешений, сборы на содержание социальной инфраструктуры и установленные взносы девелопера;
- проверить существующее зонирование;
- удостовериться, что вся необходимая для девелопмента разрешительная документация будет получена;
- убедиться, что строительные компании смогут получить разрешения на строительство;
- уточнить вопросы охраны окружающей среды, особенно если на участке есть озеро, пруд или болото, и постараться избегать заболоченных земель, так как процесс получения разрешений на девелопмент таких территорий отнимает много времени;
- стараться избегать сульфатных почв, которые разрушают бетон и каменную кладку;
- проверить наличие радона, вредного продукта разложения урана, присутствующего во многих регионах;
- проверить результаты проводившейся в прошлом аэрофотосъемки на предмет наличия резервуаров — хранилищ токсичных отходов;
- проверить наличие мусорных свалок поблизости, так как образующийся на них газ — метан — взрывоопасен;
- проконтролировать наличие дыма, испарений и запахов, а также проверить состояние земли в разное время суток;

Последовательность действий при приобретении земли

До предложения о покупке
1. Проверьте, что на данный тип недвижимости существует спрос.
2. Проведя предварительные финансовые расчеты, определите, какую цену вы можете заплатить.
3. Определите, хочет ли продавец продать недвижимость за ту цену, которую вы готовы заплатить. (Определите, сколько продавец заплатил за собственность и какая у него задолженность по ипотечному кредиту).
4. Узнайте причину продажи недвижимости. (Обязательно ли продавать именно теперь, или у продавца есть возможность подождать лучшей цены?)
5. Проверьте, предлагается ли на рынке аналогичная недвижимость в этом регионе, и за какую цену.

Оферта на покупку
1. Попросите по крайней мере 60 дней на комплексный анализ деятельности. Если участок для девелопмента земли находит брокер, то девелопер может ожидать, что брокер связан с еще четырьмя или пятью другими девелоперами и что 60-дневный срок на комплексный анализ деятельности может оказаться неприемлемым для продавца.
2. Внесите возмещаемый депозит или задаток.
3. Попросите продавца предоставить конкретные данные для комплексного анализа деятельности, данные по исследованию почв, очистке от опасных веществ, эскизный проект и инженерные исследования, предварительно утвержденные планы и разрешения официальных инспекций.

Комплексный анализ деятельности
1. Если для проекта необходимо изменить зонирование, попросите, чтобы подписание контракта зависело от разрешительной документации по зонированию; если она не будет получена, задаток возвращается. В предварительном соглашении обязательно укажите, что должно входить в разрешительную документацию, например:
   - общее одобрение плана
   - получение документации по зонированию
   - специальное разрешение на землепользование с отклонениями от ограничений зонирования
   - соглашения о девелопменте
   - предварительный план участка
   - конечный план участка
   - одобрение плана работ по выравниванию грунта
   - одобрение плана участка
   - одобрение проекта
   - разрешения на строительство
2. Другие вопросы:
   - Можно ли получить надежные гарантии прав собственности?
   - Какая часть участка подлежит застройке? Какие существуют сервитуты, каковы уклоны, почвы, пойма, дренажная система и геологические условия?
   - Можно ли построить то, что запланировано? Сколько домов, какого размера и с какой плотностью можно строить? Можно ли построить парковки и другие дополнительные улучшения?
   - Можно ли рассчитывать на финансирование?
3. Действия, которые необходимо завершить до вступления контракта на землю в силу:
   - эскизные чертежи проекта
   - подготовка пакета документов для получения ипотечного кредита
   - заключение соглашения с долгосрочными кредиторами
   - заключение соглашения со строительными кредиторами
   - получение утвержденной проектной документации или заверений о возможности ее предоставления
   - выбор подрядчика и управляющего недвижимостью, которые должны помочь при проектировании
4. Если требуется больше времени, попросите об этом продавца. Если продавец отказывает, попросите вернуть депонированные средства и выходите из сделки.

Вступление сделки в силу
1. Вступление сделки в силу происходит в течение 60 дней после завершения комплексного анализа деятельности, хотя часто можно договориться о более длительном сроке.
2. Вступление в силу может быть поставлено в зависимость от ряда факторов, включая наличие финансирования и вывоз токсичных отходов. ■

- обойти весь участок пешком.

Девелопер также должен учесть состояние внешней среды вокруг участка. Какова общая политическая обстановка? Будет население возражать против нового девелопмента или оно поддерживает рост населенного пункта? Вписывается ли планируемый девелопмент в окрестности? Есть ли поблизости магазины, школы и парки? Если школы играют важную роль, то какова их репутация?

Приобретение участка. При девелопменте земли, как и при других видах девелопмента, участок обычно приобретается в три этапа, предусмотренных контрактом: ознакомительный период, период, когда задаток может быть удержан, и вступление контракта в силу. Покупатели хотят получить как можно больше времени и заключить договор с наименьшим финансовым риском. Продавцы, напротив, хотят, чтобы договор был заключен как можно быстрее, а задаток, подлежащий удержанию, был как можно больше. Согласованные сторонами условия зависят от состояния рынка.

На рынках со слабым спросом более вероятны благоприятные условия покупки. Когда покупателей меньше, чем продавцов, последние обычно с большей готовностью дают потенциальному покупателю время изучить их собственность, не требуя фактического внесения задатка. На оживленных рынках продавцы меньше опасаются упустить сделку и больше обеспокоены снятием ограничительных условий, наложенных на их собственность, так как другой покупатель может появиться в любой момент. Девелоперы должны адекватно реагировать на меняющиеся условия рынка.

Если земля состоит из многочисленных участков, принадлежащих разным владельцам, заключение сделки осложняется необходимостью сначала приобрести все участки. Объединение земли — задача нетривиальная и обычно требует сложных переговоров и разных методов приобретения, чтобы владелец последнего или ключевого участка не настаивал на неоправданно завышенной цене.

Условия приобретения определяют все остальное. При покупке земли девелоперы прежде всего обеспокоены вопросом о том, смогут ли они построить то, что планируют, и хватит ли у них времени проверить права собственности, физические условия, инженерные сети, рынок, финансирование, экономические условия и экономическую целесообразность проекта.

Чтобы преодолеть препятствия и возможные недостатки, связанные с неопытностью, начинающий девелопер должен приложить больше усилий для поиска земли, чем другие, более опытные девелоперы. Необходимо провести более тщательное предварительное исследование на месте, ограничить исследование определенной областью, установить тесные контакты с брокерами и узнать об участках, которые еще не предлагаются на рынке или которые требуют слишком много дополнительной работы, чтобы заинтересовать более крупных девелоперов. Участки с наличием особых проблем, которые необходимо решать, — таких, как сервитуты или загрязнение, — могут оказаться более привлекательными, но к ним следует подходить с осторожностью, потому что проблемы могут оказаться для новичка слишком сложными. Прежде чем решить заняться проблемными участками, начинающие девелоперы должны определить, можно ли решить проблему в разумные сроки и с приемлемыми затратами. Если они не могут ответить на этот вопрос положительно, следует искать другой участок.

Из-за возможных юридических осложнений, связанных с девелопментом земли, при приобретении участка девелоперы обычно пользуются услугами юриста независимо от того, насколько простой может казаться сделка. В разных частях страны для обозначения последовательности этапов приобретения недвижимости используют разную терминологию. В Техасе, например, первый этап называют *подписанием контракта с условием задатка (signing the earnest money contract)*, в Калифорнии говорят об *открытии залогового счета (going into escrow)* под контракт о покупке, а в Массачусетсе первоначальное предложение заключить контракт является *офертой на покупку (offer to purchase)*. В большинстве случаев с этих действий начинается ознакомительный период, когда в течение определенного времени необходимо учесть все непредвиденные обстоятельства. Данное соглашение является обязательным к исполнению и содержит все возможные отменительные и отлагательные условия, по крайней мере, в краткой форме. В нем предусматривается, что к определенному сроку стороны заключат *договор купли-продажи*, в котором будут описаны все аспекты сделки.[8]

Протокол о намерениях. Еще до обсуждения договора о покупке покупатели могут обсудить или представить на рассмотрение продавцам *протокол о намерениях (letter of intent)*, который определяет условия приобретения собственности. В протоколе о намерениях указывается приобретаемая собственность, ее цена, порядок оплаты, сроки, условия прекращения залога (для передачи покупателю частей собственности, свободных от залога) и другие важные положения. Протоколы о намерениях особенно полезны, когда покупатель или продавец планирует использовать большой, специально подготовленный договор о покупке вместо стандартной брокерской формы. Протокол о намерениях позволяет в самом начале сэкономить время и ненужные юридические расходы, так как в нем разъясняются основные аспекты сделки. Если покупатель и продавец не могут достичь договоренности по основным условиям сделки, нет необходимости обмениваться полноценными юридическими документами. Протокол о намерениях не является обязательным документом, но он призывает стороны подписать договор по основным условиям сделки.

В Новой Англии принято инициировать приобретение земли *офертой на покупку*, которая носит обязательный характер (если в ней специально не указано иное) и снимает собственность с открытой продажи на рынке, пока покупатель проводит комплексный анализ деятельности. В оферте на покупку должны быть оговорены все отлагательные и отменительные условия. Они обычно включают физический осмотр, проверку состояния окружающей среды, утверждение проектной документации, проверку прав собственности и/или получение финансирования. Зачастую покупатели ошибочно предполагают, что они могут оговорить большинство отлагательных и отменительных условий или другие вопросы в договоре купли-продажи. Договор не может содержать больше ограничений, чем оферта на покупку, если обе стороны не соглашаются с изменениями. Оферта на покупку становится

обязательной при наличии трех пунктов: 1) существует определенная убежденность продавца снять собственность с продажи на рынке на данный период; 2) собственность надлежаще идентифицирована; 3) установлен срок вступления сделки в силу или срок заключения договора купли-продажи. Оферта на покупку должна содержать положение о возврате депозита покупателю, если договор купли-продажи не будет подписан.[9]

Контракт на покупку или контракт с условием задатка. Независимо от того, заключался ли протокол о намерениях, *контракт на покупку*, называемый также *контракт с условием задатка (purchase contract or earnest money contract)* является основным юридическим документом, подтверждающим приобретение недвижимости. В нем определяются все условия покупки, вознаграждения, ответственность за составление отчета о правах собственности (обычно это делает продавец) и другие документы, проведение комплексного анализа недвижимости (проверка инженерных сетей, исследование почв, получение исходно-разрешительной документации и т.д., проводимые обычно покупателем) и меры на случай, если продажа не состоится. Подписание окончательного договора о покупке может произойти немедленно в случае заключения стандартного контракта на покупку одного или нескольких участков или может продолжаться неделями и даже дольше, если покупатели и продавцы будут торговаться по каждому пункту. Хотя контракты на покупку почти всегда обсуждаются после проведения комплексного анализа недвижимости, покупатель может использовать задержку в подписании, чтобы найти финансирование или строительные компании либо решить другие важные задачи девелопмента. Однако пока контракт на покупку не подписан, покупатель рискует, что продавец согласится на предложение другого покупателя. Сложные контракты на покупку необходимы при сложных сделках с крупной недвижимостью. Однако начинающим девелоперам следует действовать проще. Продавцы могут отказаться от сделки, если у них создастся впечатление, что покупатель преднамеренно затягивает подписание документов. Более того, слишком сложная юридическая документация может означать, что покупатель склонен к спорам и юридическим конфликтам.

Отлагательные и отменительные условия. Отлагательные и отменительные условия, оговоренные в контракте на покупку, касаются событий, которые должны произойти прежде, чем покупатель пойдет на решительные действия, то есть признает задаток невозвращаемым. Начинающие девелоперы часто совершают ошибку, включая слишком много подобных условий, что только усложняет переговоры. Достаточно одного или двух общих положений. Наиболее всеобъемлющее положение — то, которое ставит продажу в зависимость от получения финансирования. Если по каким-либо причинам финансирования нет, задаток возвращается. Другое общее положение — "при условии принятия покупателем результатов анализа экономической целесообразности". В контракте может указываться, что анализ экономической целесообразности должен включать исследования почв, прав собственности, рынка, проектирование участка и экономическое обоснование. До тех пор, пока это положение оставляет на усмотрение покупателя одобрение отчетов, оно дает покупателю возможность выйти из сделки. Как только покупатель подтвердит заключение контракта, его задаток может быть удержан, если продажа не состоится.

Большинство продавцов одобрит действие общего положения об отлагательных и отменительных условиях на срок свыше 30 или 60 дней. Опытные продавцы понимают, что такие положения равносильны ознакомительному периоду. Условия местного рынка определяют, предоставят ли продавцы покупателям ознакомительный период; на оживленных рынках это менее вероятно.

Важным положением об отлагательных и отменительных условиях в договоре о покупке является то, что продавец должен помогать девелоперу в получении документации по зонированию и другой разрешительной документации. В районах, где допустимую плотность строительства нельзя определить из-за необходимости получения слишком большого количества исходно-разрешительной документации, некоторые девелоперы приобретают участки на условии разрешенного для строительства количества домов. В этом случае у продавца есть серьезный стимул помогать в процессе получения разрешительной документации. Например, если цена жилой единицы составляет $50 000, а разрешено строительство 100 единиц, цена покупки будет $5 млн. Если девелопер получит разрешение на строительство только 80 единиц, цена составит $4 млн.

Не существует стандартного размера задатка, но, как правило, для заключения сделки в течение 90-120 дней требуется от 3 до 5% от общей цены покупки или платеж в размере от $25 000 до $50 000. Так как задаток теоретически компенсирует продавцу снятие недвижимости с продажи, задаток обычно имеет определенное отношение к расходам продавца по содержанию объекта. Размер задатка обсуждается, но он должен быть достаточным, чтобы было ясно, что покупатель способен и намерен совершить сделку. Финансирование девелопмента земли стоит дорого — обычно на два процентных пункта (2%) выше базисной ставки. Например, если базисная ставка — 10%, а кредит на покупку земли — 12%, заключение сделки через 4 месяца будет стоить 4% (4/12 от 12%). Так депонирование задатка в размере 4% компенсирует продавцу снятие недвижимости с продажи.

У каждого девелопера есть хотя бы одна "страшная история" о покупке земли. Большинство таких историй касаются сервитутов, токсичных отходов или других проблем, обнаружившихся после вступления договора в силу. На оживленных рынках продавцы иногда могут выйти из сделки, получив предложение о покупке по более высокой цене. Хотя у каждого штата свои законы о недвижимости, покупателям обычно удается контролировать контракт на покупку до тех пор, пока они строго соблюдают его условия. В большинстве контрактов предусматривается, что положение контракта отменяется, если до истечения срока действия положения или наступления отлагательного или отменительного условия покупатель не уведомляет о своей обеспокоенности в письменном виде. Однако, если положение (такое, как одобрение покупателем отчетов о правах собственности) автоматически не ведет к потере прав согласно контракту, продавец может заявить, что покупатель не выполнил своих обязательств в срок и поэтому контракт аннулируется. Если продавец

Советы по поводу приобретения земли

Беседы с рядом преуспевающих девелоперов дают несколько полезных советов по поводу приобретения земли.

- Убедитесь, что владелец действительно хочет продать землю. Один девелопер обнаружил, что его оферту на покупку участка, отчужденного в пользу местного школьного округа, владелец использовал для своих переговоров со школьным округом о цене отчуждения.
- Не позволяйте продавцу определять назначение недвижимости после продажи.
- Опасайтесь сфабрикованных оценок участков, которые не прошли физической проверки на наличие опасных веществ или иных нежелательных условий.
- Когда необходимо повторное зонирование, попытайтесь, если это возможно, купить землю по частям, чтобы у землевладельца был стимул помогать вам в получении разрешения на более высокую плотность застройки.
- Если вам понадобится специальное разрешение на землепользование с отклонениями от ограничений зонирования или иной подобный вариант, попросите нынешнего владельца подписать документ об отказе от своих прав в вашу пользу, чтобы вы могли действовать в качестве его агента на переговорах с городскими властями, пока не закончится период действия отлагательного условия.
- Если вы получите финансирование, предоставляемое продавцом, убедитесь, что продавец освободил часть земли, и можете приступать к ее девелопменту. Преимущественное право удержания земли вам придется отдать строительному кредитору.
- В некоторых штатах, к примеру, в Калифорнии, для закладной, выдаваемой покупателем вместо денег при приобретении собственности, нужен документ об учреждении доверительной собственности, чтобы продавец не мог требовать решения суда о взыскании остатка долга, если вы задерживаетесь с платежом.
- Что касается положений о сохранении ценности участка, прочитайте дополнение к документу об учреждении доверительной собственности, так как, возможно, вы не сможете убрать с территории деревья или здания, пока не погасите вексель.
- Убедитесь, что титульная компания, которую вы выбрали, достаточно сильна, чтобы поддержать вас, если вам придется отвечать в суде по иску, связанному с правами собственности. Некоторые титульные компании общенационального масштаба предоставляют лицензию местным компаниям. Тем самым, работая с ними, вы лишены поддержки общенациональной компании.
- Убедитесь, что гарантии продавца продлятся до истечения срока условного депонирования.
- Опасайтесь комиссионных брокера. Брокер, который упоминает недвижимость, когда вы проезжаете мимо нее, может попытаться взять с вас комиссионные, если позднее вы ее купите. ■

попытается выйти из контракта до истечения срока действия положения, достаточно будет *подать иск в суд*, чтобы вернуть его за стол переговоров. Так как иск, находящийся на рассмотрении суда, крайне затрудняет продажу недвижимости кому-либо другому и может вывести собственность из оборота, он является для покупателя крайним средством.

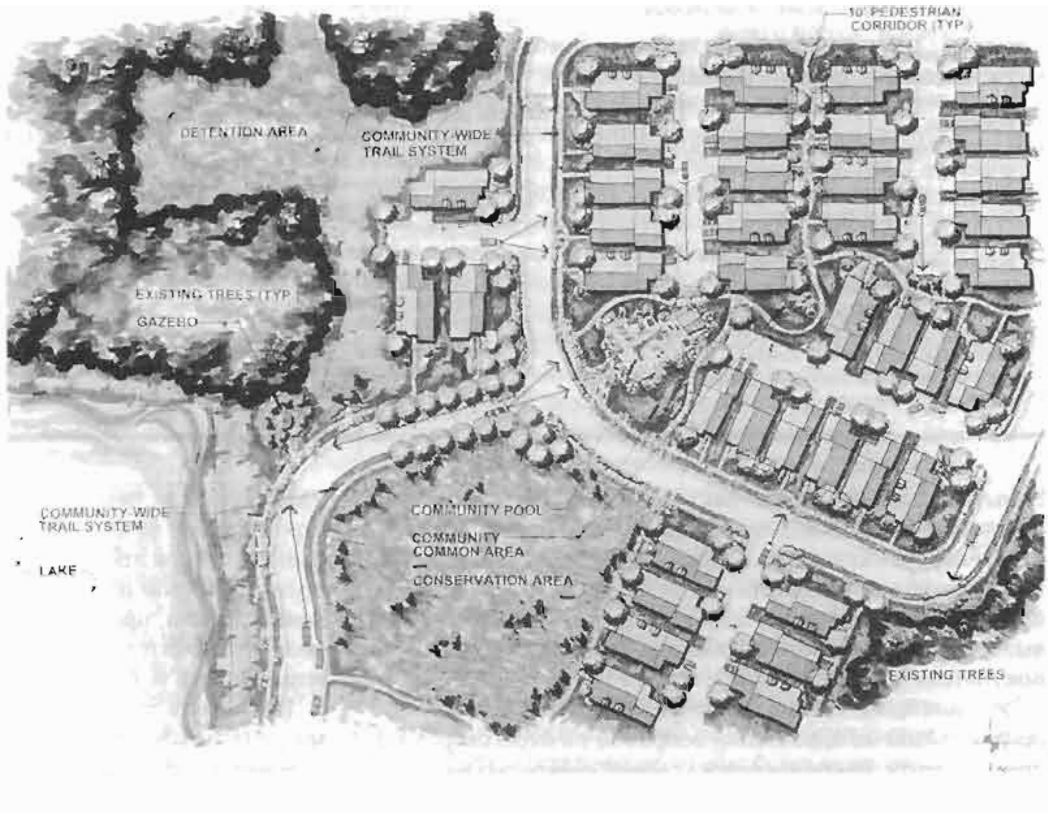
Условия прекращения залога по векселям на сумму покупки. Один из важнейших вопросов на переговорах по девелопменту земли касается *условий прекращения залога по векселям на сумму покупки (purchase money notes, PMNs)* — финансирования продавцом покупки недвижимости (их также называют *земельными векселями*). Условия прекращения залога касаются процесса, при котором девелоперы освобождают небольшие части участка от земельных векселей. Обсуждение условий прекращения залога является также важной частью переговоров с кредиторами девелопера (см. "Финансирование" ниже).

Кредиторы требуют *преимущественного права удержания (first lien)* на собственность девелопера. Приоритетность прав удержания строго определяется датой заключения ипотечного кредита. Так, земельные векселя автоматически имеют преимущественное право удержания, если только продавцы не понижают приоритетность земельных векселей до права требования второй очереди по отношению к кредитам на девелопмент. Девелоперы должны освободить землю от залога по земельному векселю до того, как они смогут получить финансирование от кредиторов. Даже если девелоперы финансируют расходы по девелопменту за свой счет, земля должна быть освобождена от залога по земельному векселю, чтобы девелопер мог передать ничем не обремененные права собственности строительным компаниям или другим покупателям участков. Покупателям нужны необремененные правовые титулы (свободные от прав удержания по PMNs) прежде, чем они смогут получить собственное строительное финансирование. Покупатели могут считать финансирование земельными векселями преимуществом предварительного периода девелопмента, продолжающегося до того, как они получат строительный кредит, — если, конечно, есть возможность погасить их в любое время.

Продавцов земли в основном беспокоит то, что они могут остаться с векселем без гарантий погашения. Они стремятся к строгим условиям прекращения залога, при которых девелопер должен будет сделать первый платеж по земельному векселю в размере, значительно превышающем фактическую стоимость освобождаемой части земли, в результате чего большая часть стоимости земли станет обеспечением неоплаченной части векселя. С другой стороны, цель девелопера — получить максимальную свободу в отношении местоположения и площади освобождаемой земли. В идеальном случае девелопер хочет иметь возможность освободить больше земли за меньшие деньги.

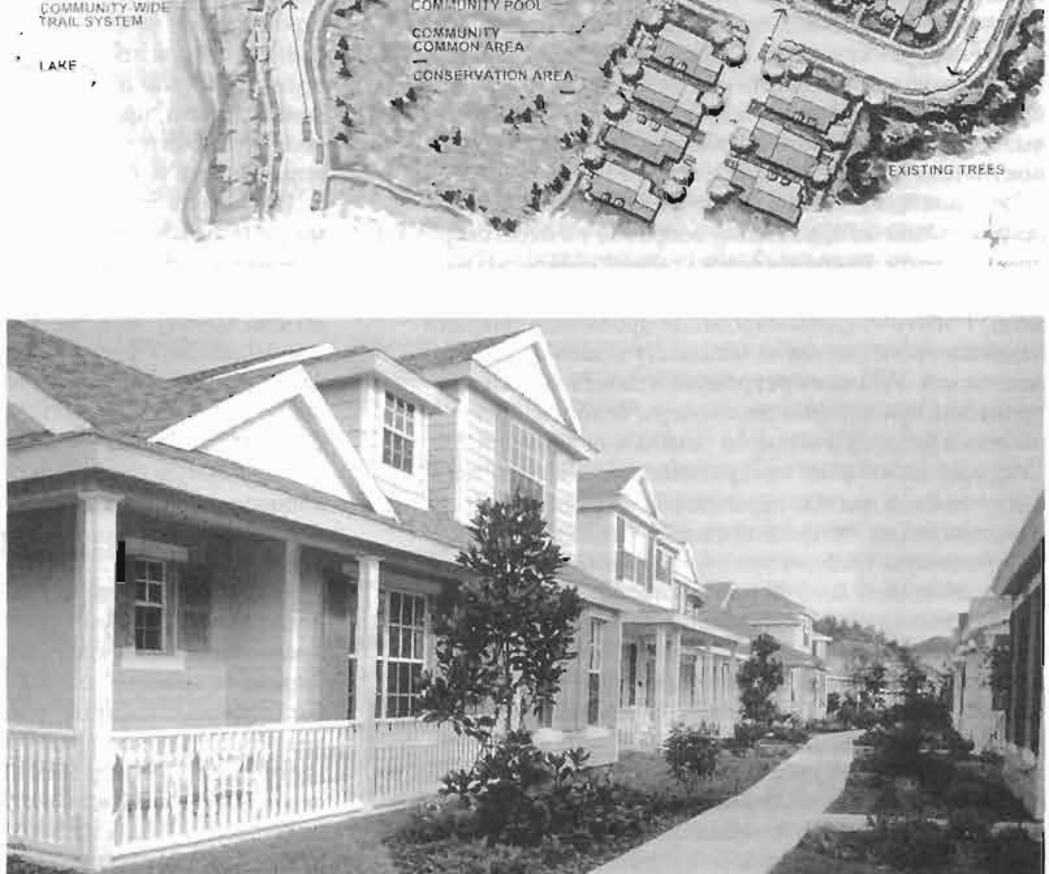
Бывший руководитель *Rayco, Inc.*, г. Сан-Антонио, штат Техас, Джек Уиллоум в контрактах на покупку предпочитает пользоваться следующим положением: "Время от времени вексель может погашаться досрочно без штрафных санкций; все досрочно погашенные суммы кредитуются в счет предстоящих платежей по основной части долга".[10] Предположим, девелопер приобретает 100 акров (40 га) за $1 млн. с использованием восьмилетнего земельного векселя на $800 000, или $8 000 за акр ($20 000 за га). Вексель погашается по $100 000 в год. Предположим, девелопер также договорится о частичных условиях освобождения (положение, которое позволяет девелоперу освободить часть недвижимости от залога по векселю), которые требуют оплаты $12 000 за акр ($30 000 за га). Если девелопер хочет продать 25 акров (10 га) строительной компании, он должен заплатить продавцу $300 000 (25 x $12 000 или 10 x $30 000), чтобы

освободить землю. Без вышеупомянутой формулировки платеж девелопера на $300 000 уменьшает сумму по векселю с $800 000 до $500 000. Вместо уменьшения остатка основной части долга по векселю такая особая формулировка позволяет девелоперу в течение следующих трех лет оплачивать только проценты. Положение "все досрочно погашенные суммы кредитуются в счет предстоящих платежей по основной части долга" означает, что следующие три выплаты по основной части долга будут произведены платежом на $300 000, но общий срок выплат по векселю при этом не сокращается. Девелоперу больше не надо будет делать платежей по основной части долга на протяжении трех лет. Без такой формулировки продавец, вероятно, мог бы счесть, что платеж на $300 000 просто сокращает оставшийся срок векселя с восьми до пяти лет. Девелопер, конечно, хочет, чтобы срок векселя был как можно продолжительнее, так как в этом случае не надо преждевременно продавать землю или искать другие источники финансирования для погашения земельного векселя.



Courtesy David Jansen Associates, Inc.

Проект *Vineyards at Westchase*, г. Тампа, штат Флорида, состоит из 120 индивидуальных домов, расположенных на участках шириной 35 и 45 футов и глубиной 80 футов (глубиной 10,6 и 13,7 м и шириной 24,4 м).



Courtesy David Jansen Associates, Inc.

В проекте *Vineyards* входные двери домов выходят на улицу напротив территории общего пользования и дополнительных удобств участка, где располагаются озера и заповедные зоны.

Девелоперы никогда не хотят освобождать от залога по векселю больше земли, чем это необходимо, потому что обычно финансирование, предоставляемое продавцом, — самый дешевый источник денежных средств. Таким образом, они должны пытаться избегать условий освобождения, которые предусматривают освобождение земли полосами или площадей, соседних с нужным участком.[11] Условия договора не должны устанавливать освобождение участка полосами от одного края к другому. Если происходит освобождение соседних с нужным участков, девелоперы будут вынуждены освободить от залога всю полосу участка, чтобы начать девелопмент или продать часть земли на другом конце полосы участка.

Продавцы будут справедливо обеспокоены, если девелоперы смогут освободить наиболее интересующую их часть земли и затем забросить остальную часть проекта. Чтобы обойти эту проблему, условия освобождения от залога могут устанавливать стоимость отдельных частей участка в соответствии с их рыночной ценой. Так, лучшая часть земли может освобождаться по цене, значительно превышающей цену менее востребованной земли. Как альтернативу можно предусмотреть, чтобы на каждый акр (0,4 га) лучшей части земли девелопер освобождал по два акра (0,8 га) земли более низкого качества.

Основные положения контракта на покупку. В первоначальный контракт на покупку необходимо включить ряд положений, позволяющих свести к минимуму последующие переговоры с продавцом:[12]

- Процедура с дополнительными векселями. Это положение позволяет продавать части участка строительным компаниям и другим девелоперам без оплаты по соответствующему преимущественному праву удержания. Это положение, которое надо обсуждать отдельно, позволяет девелоперу передавать строительным компаниям предоставленное продавцом финансирование с помощью *дополнительного векселя (supplementary note)*. Этот вексель дает строительным компаниям дополнительное время до оплаты полной стоимости участка. Тем не менее, если продавец не захочет понижать приоритетность выплат по предоставляемому им финансированию, дополнительный вексель будет обладать преимущественным правом удержания; это означает, что строительные компании, покупающие части участка, должны будут погасить вексель до получения строительного финансирования, так как строительные кредиторы также требуют преимущественного права удержания. На практике строительные компании обычно погашают дополнительный вексель при получении первого транша по строительному кредиту.
- Очередность освобождения участков от залога. Это положение удовлетворяет потребность девелопера освободить некоторые части участка в последовательности по усмотрению девелопера для прокладки инженерных сетей или создания дополнительных удобств.
- Зависимость действий и снижение приоритетности прав удержания продавца. Это положение предусматривает, что продавец в течение 30 дней должен присоединиться к любым обращениям, направляемым девелопером по поводу получения разрешений от государственных органов. Оно также оговаривает вопросы *соглашений о снижении приоритетности прав продавца (subordination agreements)*, которые могут быть затребованы государственными органами для составления кадастровых планов или карт улиц.
- Очередность выплат по участкам. Большинство продавцов едва ли позволит отдать преимущественное право выплаты по их векселю в пользу кредиторов девелопмента. Однако они могут допустить это в отношении одной или нескольких частей участка. Это может помочь девелоперу получить кредит на девелопмент, избежав погашения земельного векселя.
- "Удобная" оговорка для продавца. Продавец не обязан исполнять какие-либо документы до тех пор, пока он не одобрит предоставляемый покупателем общий план землепользования.
- Возможность отложить вступление контракта в силу. Это положение позволяет покупателю отложить подписание на 30 или 60 дней, внеся дополнительный задаток.
- Аккредитив в качестве задатка. Девелопер может значительно сократить первый платеж, если продавец согласится на открытие аккредитива в качестве задатка. Аккредитивы могут быть инкассированы продавцом в определенный срок или при наступлении определенных событий, — таких, как отказ покупателя от заключения сделки. Например, такого рода положение может гласить: "Покупатель может отложить вступление договора в силу на 60 дней,

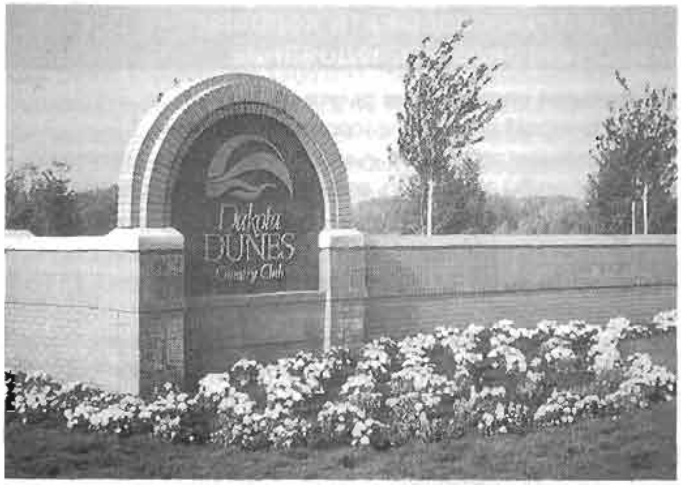
Что должно содержать хорошее маркетинговое исследование

Правильное определение рынка сбыта
Географический регион, в котором представлены конкурирующие земельные участки, должен быть достаточно большим, чтобы охватывать весь квадрант города, в котором расположен проект.

Как правильно описать конкурентный рынок
Типы продуктов
Не следует определять рынок слишком узко, чтобы не упустить из вида каких-либо конкурентов, что ведет к недооценке предложения на рынке. Например, недорогие одноквартирные дома конкурируют с кондоминиумами.

Доля рынка
Доля рынка участков земли на объекте должна учитывать как общий спрос на рынке, так и количество конкурирующих объектов. В метрополиях с населением более 1 млн. человек доля рынка свыше 5% для любого проекта выглядит подозрительно даже для новых городов.

Занятость и темп продаж
Прогнозы спроса должны основываться как на прогнозах занятости, так и на исторической динамике темпа продаж в регионе. Значительное превышение темпа продаж над его средними историческими показателями всегда выглядит подозрительным. ■



Вход на территорию проекта *Dakota Dunes*, Южная Дакота. Для того чтобы построить первый более чем за сто лет новый населенный пункт в этом штате, потребовалось создать специальный орган управления, Управление по развитию *Dakota Dunes*.

выставив дополнительный аккредитив на сумму $50 000 в качестве дополнительного задатка".

- Налоги на имущество. Многие муниципалитеты и местные власти пользуются такими категориями, как *свободное пространство* или *земля сельскохозяйственного назначения*, которые позволяют владельцу снизить налоговые выплаты. После того, как земля подверглась девелопменту, владелец вынужден выплатить сэкономленные суммы налогов за предыдущие три или пять лет, что для девелопера может быть равносильно крупным непредвиденным расходам, если эти выплаты не предусмотрены в договоре о покупке. Например, соответствующее положение может гласить: "Продавец согласен уплатить все *налоги на имущество (ad valorem)* или штрафы за любой период до вступления договора в силу, взимаемые в результате смены владельца или назначения собственности".
- Титульное страхование. Продавец обычно (хотя не всегда) оплачивает полис титульного страхования. Однако многие полисы титульного страхования содержат стандартные исключения страхового покрытия — например, исключения покрытия вновь возникших обстоятельств в процессе проверки прав собственности.[13] Какая сторона будет отвечать за уплату страховой премии за удаление таких исключений, является предметом переговоров.
- Меры по защите прав продавца. Если покупатель не выполняет обязательств, единственным средством защиты прав продавца является депозит покупателю, внесенный на залоговый счет для покрытия ущерба. Это положение не дает продавцу возможности требовать больше денег от покупателя в случае срыва продажи.

Эти положения представляют собой лишь небольшую часть тех, что содержатся в стандартном контракте на покупку. Здесь они рассматриваются потому, что представляют собой статьи договора, которые покупатель должен попытаться обсудить с продавцом Многие опытные девелоперы пользуются специальной стандартной формой договора, содержащей эти положения. Однако продавцы, как правило, настаивают на использовании собственных форм. В таком случае эти положения придется добавить. При подготовке контракта на покупку необходимо всегда прибегать к помощи юриста, имеющего опыт работы с недвижимостью.

Анализ рынка после выбора участка

После принятия связывающих обязательств по покупке участка девелопер должен вновь изучить целевой рынок для своего проекта. Особые характеристики выбранного

Верховный суд США и правовое регулирование девелопмента

Верховный суд США играет важную роль в регулировании девелопмента недвижимости, следя за тем, чтобы законодательство штатов и местное законодательство не ущемляло охраняемые конституцией права на частную собственность.

- В деле *Lucas v. South Carolina Coastal Council (Лукас против Берегового совета Южной Каролины)* (1992 г.) суд постановил, что если какая-либо правовая норма запрещает землевладельцу "любое экономически выгодное" использование земли, то согласно Пятой поправке к *Положению о выкупе земли (Takings Clause)* ему полагается компенсация. Единственное исключение из этого правила — случаи, когда норма касается деятельности, запрещенной *законодательством штата о недвижимости (state law principles of property)* или *законом о причинении вреда (nuisance law)*.
- В деле *Dolan v City of Tigard (Доулан против города Тайгарда)* (1994 г.) суд утвердил регулирующие нормы, которые требуют, чтобы землевладелец предоставлял землю для общего пользования в качестве условия получения разрешения на девелопмент. Государственные органы должны добиться "принципа взаимности" между последствиями девелопмента и приносимой им общественной пользой. На сегодняшний день суд еще не применял это правило пропорциональности для изменения платы и других денежных сборов.

Верховный суд рассматривает также федеральные нормы, регулирующие девелопмент в районах, где имеются вымирающие виды растений и животных и заболоченные территории.

- В деле *Babbit v. Sweet Home (Бэббит против компании Sweet Home)* (1995 г.) суд поддержал указание Департамента внутренних дел, который требовал, чтобы владельцы собственности получали разрешение, если их деятельность — например, заготовка леса или девелопмент земли — наносит ущерб природной среде обитания животных, охраняемых федеральным правительством.
- В деле *Solid Waste Agency of Northern Cook County v. U. S. Army Corps of Engineers (Агентство твердых отходов округа Нортерн Кук против Инженерного корпуса сухопутных войск США)* (2001 г.) суд пришел к мнению, что согласно *Закону о чистой воде (Clean Water Act)* корпус не имел полномочий на регулирование заболоченных и увлажненных территорий, физически не прилегающих к судоходным путям. Какими именно будут последствия этого недавнего решения, которое может касаться временно затопляемых земель и других изолированных водно-болотистых земель, скорее всего, определят постановления судов низшей инстанции, рассматривающих конкретные ситуации. ■

таблица 3-2

Город Пасадена: нормативы зонирования под жилое строительство

Зона	Назначение земли	Максимальная высота (в футах)	Требуемый размер в ярдах (футах)			Минимальная площадь участка (в кв.футах)		Минимальная ширина участка (фт.)	Максимальная площадь застройки (%)	Количество парковочных мест
			Фронтальная часть	Боковая часть	Задняя часть	На участок	На жилую единицу			
RS 1	Одноквартирный дом 1 жил. ед./акр	36	25[a]	минимум 5 или 10% ширины участка, максимум 10 [b]	25	40,000	40,000	100	35%	2 крытых
RS 2	Одноквартирный дом 2 жил. ед./акр любое назначение RS-1	36	25	5 то же, что и RS-1	25	20,000	20,000	100	35	2 крытых
RS 4	Одноквартирный дом 4 жил.ед./акр любое назначение RS-1	32	25	5 то же, что и RS-1	25	12,000	12,000	75	35	2 крытых
RS 6	Одноквартирный дом 6 жил.ед./акр любое назначение RS-1	32	25	5 то же, что и RS-1	25	7,200	7,200	55	35	2 крытых
RM 16-2	Многоквартирный дом 16 жил.ед./акр любое назначение RS	36	20	10[c,d] для угловых участков требуется 15	10	7,200	2,750	55	40	2 крытых на жил. ед. 550 кв.футов или более[e,f]
RM 16-1	Многоквартирный дом 14 жил.ед./акр любое назначение RS	36	40	10 для угловых участков требуется 30	20	12,000	3,000	75	35	то же, что RM-16[e,f]
RM 32	Многоквартирный дом 32 жил.ед./акр любое назначение RS; коллективное жилье	36	20	10 для угловых участков требуется 15[g]	10[g]	10,000	1,360[h]	60	60	то же, что RM-16[e,f]
RM 48	Многоквартирный дом 48 жил.ед./акр любое назначение RM-32	60	20	10 для угловых участков требуется 15[g]	10[g]	10,000	910[h]	60	60	то же, что RM-16[e,f]

[a] *По линии строительства, максимальный отступ от фасада до границы участка в кварталах типа "R": Раздел 17,20 030 (F).*

[b] Боковое расстояние на угловых участках: 10% ширины участка или минимум 10 футов, максимум 25 футов. См. *Development Standards*, Раздел 17.20.020.

[c] Строительные модули: RM-16, RM-16-1: См. *Additional Development Standards*, Раздел 17.24.050 (G) RM-32, RM-48: *Additional Development Standards*, Раздел 17.24.050(M), (N).

[d] Пять футов для строений, высота которых не превышает 9 футов до верхнего перекрытия.

[e] Нормативы по парковкам для зон RM: 1,5 крытых места на каждую жилую единицу площадью менее 550 кв.футов. Застройки из 20 и более жилых единиц должны иметь одно гостевое парковочное место на каждые 10 единиц. См. Раздел 17.68.030.

Компактные автомобильные парковочные места в зонах RM: Раздел 17.68.100.

[g] В зонах RM-32 и RM-48 требуются дополнительные отступы от границ участка до боковой и задней частей здания по 5 футов на каждые 10 футов общей высоты здания или той его части, которая превышает 25 футов. См. *Additional Development Standards*, RM-36, RM-48, Раздел 17.24.050(J).

[h] В зонах RM-32 и RM-48 предусмотрено дополнительное увеличение плотности для домов низкого и среднего уровня дохода. См. *Additional Development Standards*, RM-32, RM-48, Раздел 17.24(D).

Источник. г. Пасадена, штат Калифорния, Департамент планирования, www.ci.pasadena.ca.us/planning.

участка наряду с общим экономическим климатом могут указывать на иное состояние рынка, чем то, которое было выявлено во время предварительного анализа рынка до выбора участка.

На этом этапе анализ должен быть сосредоточен на местоположении, окрестностях и дополнительных удобствах. Предположим, что первоначальным целевым рынком девелопера были покупатели более дорогих домов — от $350 000 до $400 000. Если продажи в этой ценовой категории неуклонно растут, девелопер может приступить к своей программе, даже если на этом ценовом уровне конкурируют несколько других девелоперов. Но если девелопер сочтет, что этот рынок насыщен, он может изменить свои планы и провести девелопмент под строительство домов по более низкой цене. Точно так же может оказаться более предпочтительным взяться за девелопмент продукта более высокого класса, не представленный на рынке, если демографические данные для этого благоприятны.

Анализ рынка на данном этапе помогает девелоперу 1) произвести проектирование участка, определив конкретный целевой рынок и, следовательно, размер и конфигурацию участков, дополнительных удобств и других основных характеристик; 2) получить кредит и подготовить необходимую документацию; 3) привлечь строительные компании и девелоперов на подряд.

Если участок очень мал или девелопер еще не выбрал строительные компании, необходимо нанять местную маркетинговую фирму, которая специализируется на девелопменте разукрупненных участков. Идеально, если у маркетинговой фирмы уже есть база данных по всем конкурирующим участкам. Исходя из анализа потенциального рынка, маркетинговая фирма может помочь девелоперу определить, какой рынок больше подходит для участков. С точки зрения девелопмента земли, маркетинговый отчет должен выявить общее количество сгруппированных по размеру и ценовой категории участков, которые девелопер сможет продавать в месяц. Отчет должен содержать общий спрос и предложение по жилью для данного рынка сбыта, и, исходя из этой цифры, прогноз спроса и предложения на конкретный тип продукта и сегмент рынка, который будет обслуживать проект девелопера (см. вставку на стр. 77). Итогом маркетингового исследования должен стать прогноз количества домов, которые могут быть проданы в месяц, с разбивкой по типу продукта и прогнозируемой цене продажи. Например, спрос на построенные под заказ индивидуальные дома стоимостью от $200 000 до $250 000 на участках площадью 5 000 кв.футов (465 кв.м)

Юридические ловушки: сложная система правового регулирования

Опасайтесь как возможностей, так и ловушек, связанных со сложным построением ветвей власти, регулирующие функции которых накладываются одна на другую. Например, Массачусетс — штат "самоуправления". Это означает, что решения городских властей по разрешению девелопмента накладываются на решения властей штата, и наоборот. Многие действующие требования недоступны в Интернете и даже не опубликованы в перечне законов штата. Девелоперам следует с самого начала выделить средства на получение местной информации, чтобы:

- узнать обо всей требующейся документации и разрешениях;
- с учетом местных традиций предусмотреть реальные сроки;
- сообщить о возможных условиях (и расходах на их выполнение) или мерах, необходимых для их смягчения.

Например, лучшая часть береговых земель в Бостонской гавани недостаточно используется и стоит значительно дешевле менее привлекательной земли не на линии берега. Хотя перспективы открываются впечатляющие: имеется водоснабжение, канализация, электричество, транспорт, на этой территории находятся лишь три разумно построенных здания и парк по соседству. Почему? Отчасти потому, что действуют три странных закона:

- Глава 91 (закон штата и сопутствующие нормы по защите объектов недвижимости, связанные с использованием воды и права публичного доступа к прибрежным зонам) регламентирует все: ограничение высоты, границы участков, расстояния между стенами зданий и границами участка и дополнительные удобства общего пользования (такие как набережная гавани).
- *Положение о портовой зоне (Designated Port Area (DPA)* — еще одна нормативная схема, запрещающая любое использование земли, кроме как для целей судостроения и судоходства.
- Глава 21E закона штата, в соответствии с которой после вступления договора в силу новый владелец загрязненной собственности отвечает за очистку территории даже в том случае, если он не виновен в ее загрязнении.
- Политика экологического правосудия *Исполнительного комитета по вопросам охраны окружающей среды (Environmental Justice Policy of the Executive Office of Environmental Affairs)* требует специального анализа деятельности на землях, населенных жителями с низким уровнем доходов и/или преимущественно принадлежащими к национальным меньшинствам.
- Статья 97 Конституции Массачусетса (не опубликована в перечне законов штата) для изменения способа использования земли, находящейся в общем пользовании и приобретенной для целей создания заповедника или зон отдыха (раньше парки считались частью общественных земель), требует поставить данный вопрос на голосование, для принятия решения требуется две трети голосов.
- *Закон об экологической политике штата Массачусетс (The Massachusetts Environmental Policy Act (MEPA)* требует "надлежащего рассмотрения воздействия объекта на окружающую среду", прежде чем какой-либо орган штата сможет выдать разрешение или финансирование.
- Местное законодательство о зонировании допускает некоторые способы использования земли, запрещенные штатом, но запрещает некоторые из тех, которые разрешены штатом.

Но проблемы вполне сопоставимы с возможностями, открывающимся перед теми, кто терпелив и проницателен. Глава 91 допускает отклонение муниципальных планов в отношении гавани от требований штата в каждом конкретном случае в отдельных городах, поселениях и округах. Таким образом, если наладить стратегические отношения с местными властями, то можно добиться определенной гибкости в правовом регулировании (включая изменения в местном зонировании). Аналогичным образом, условия DPA теоретически позволяют изменить границу портовой зоны. Однако может потребоваться время, чтобы выяснить, что всего лишь несколько изменений границ портовой зоны были законодательно утверждены за 20 лет. Аналогичным образом, Глава 21E содержит положения и принципы, предусматривающие субсидии штата и якобы некоторое смягчение юридической ответственности для потенциальных владельцев и надежных кредиторов.

Из этого можно вынести следующий урок: инвестировать надо стратегически, заблаговременно воспользовавшись информацией о преимуществах и недостатках участков, попадающих под сложную систему правового регулирования.

Источник: Джейми Буканан, *Buchanan & Associates*, г. Бостон, штат Массачусетс, 2001 г. ■

Процедура подачи заявления на разукрупнение земли в округе Лос-Анджелес

Нормы регулирования разукрупнения земли требуют представления плана участка для девелопмента пяти и более участков или жилых единиц.

Первый этап при разукрупнении — подготовка, рассмотрение и утверждение предварительного плана участка, на котором указываются точные границы участка, местоположение планируемых зданий и размеры любых прилегающих к участку объектов общего пользования. Предварительный план должен быть подготовлен сертифицированным в Калифорнии землеустроителем или имеющим лицензию калифорнийским топографом.

Любая подача предварительного плана предполагает проведение предварительной экологической экспертизы. После получения заявления определяется необходимый уровень рассмотрения. Если проект не будет подвергаться существенным изменениям, то после экологической экспертизы предварительного плана экологической экспертизы окончательного плана уже не требуется.

После рассмотрения предварительного плана комиссия по планированию проводит открытые слушания, во время которых он утверждается полностью, с условиями или вовсе отклоняется. Предварительный план утверждается, если он отвечает следующим требованиям:

1. Предварительный план соответствует генеральному плану.
2. Физические характеристики участка соответствуют типу и допустимой плотности застройки.
3. Маловероятно, что проект разукрупнения земли нанесет ущерб окружающей среде или вызовет серьезные проблемы, связанные со здоровьем или безопасностью.
4. Проект разукрупнения земли и его улучшения не помешают осуществить улучшения объектов общего пользования, являющихся частью участка, подлежащего разукрупнению.

Комиссия по планированию по почте направляет уведомление всем соседним землевладельцам. Принять участие в открытых слушаниях могут все заинтересованные лица. ■

составляет 200 домов в год (16 в месяц) на данном сегменте рынка, и за покупателей конкурируют два крупных участка земли. Ожидаемые продажи составят приблизительно пять домов в месяц, исходя из предположения, что каждый участок получит свою долю от общего спроса. Однако эту цифру ни в коем случае не следует принимать за темпы продаж. Фактически выпускаемый на рынок продукт никогда полностью не удовлетворяет спрос. Многие потенциальные покупатели не купят его потому, что он слишком дорого стоит, не соответствует их вкусу или по каким-то другим причинам. Прогнозы темпов продаж всегда должны сверяться с реальностью. Независимо от данных статистики спроса, если другие девелоперы аналогичных проектов в общем регионе продают всего два-три дома в месяц, едва ли новичок будет продавать вдвое больше. Однако как правило, жилищно-строительные компании покупают (*выкупают*) сразу больше одного участка. Может быть продано четыре-пять, а то и 50-60 участков в зависимости от типа проекта, размера строительной компании и условий рынка.

Популярным методом, с помощью которого девелоперы земли контролируют покупку участков строительными компаниями, являются *скользящие опционы (rolling options)*. Данные опционы предусматривают, что строительная компания выкупает определенное число участков каждый квартал или год. Опцион гарантирует строительной компании наличие определенного количества участков, а девелоперу возможность аннулировать контракт со строительной компанией, если компания не сможет продавать запланированное количество домов. Обычно в скользящий опцион встроена система роста цен на участки — около 2-4% в год.

Скользящие опционы могут быть структурированы так, чтобы защищать интересы девелопера земли, строительной компании или обоих.[14] Девелопер земли хочет иметь гарантии, что строительная компания выполнит или перевыполнит график выкупа участков и в случае несоблюдения данного графика не сможет наложить ограничения на рост цены опциона в будущем. Строительная компания, в свою очередь, хочет быть уверенной, что сможет получить достаточное количество участков, но не раньше, чем они понадобятся. Строительная компания предпочитает иметь в собственности как можно меньший запас участков и пользоваться возможностью отказа от исполнения оставшихся опционов.

Строительная компания может заплатить цену опциона, которая обычно рассчитывается исходя из стоимости неисполненных опционов. Зачастую это является альтернативой снижению темпа роста цен. Если опцион куплен, темп роста цен будет ниже. Использование высоких цен опционов является методом, стимулирующим строительную компанию выкупать участки быстрее (чтобы не платить цену опциона). Цена опциона уплачивается даже в том случае, если земля по нему не выкупается.

В качестве примера типичных условий сделки в самом простом ее виде предположим, что у главного девелопера есть большой участок, состоящий из 200 более маленьких участков. Согласно договоренности строительная компания имеет опцион на покупку участков частями по 50 участков в год в течение четырех лет. Если строительная компания не выкупает какую-либо часть согласно графику, она теряет свои опционные права на все последующие участки земли. Строительная компания может выкупить участки раньше срока и оплатить разницу в увеличении стоимости и/или цену опциона по неисполненным опционам.

Подготовленные участки являются промежуточным звеном в процессе строительства домов. Даже при дефиците жилья может существовать излишек участков. Поэтому маркетинговое исследование должно содержать оценку спроса и предложения как по готовому жилью, так и по участкам под строительство.

Процесс правового регулирования

Зонирование и межевание. Процесс разукрупнения земли на более мелкие участки называемый *межеванием (platting)* и обычно сопровождается изменением в

зонировании. В пригородах зонирование часто предусматривает *сельскохозяйственное* или какое-либо иное, не связанное с девелопментом использование земель, и необходимо изменить зонирование для того, чтобы разделить территорию на участки и начать девелопмент.

Процедура зонирования везде разная.[15] Этот процесс может занять от нескольких месяцев до нескольких лет в зависимости от того, насколько сильно ситуация с участком зависит от экологической и политической обстановки. Девелопмент на многих участках также подлежит утверждению со стороны специальных органов или комиссий, что отнимает время и средства. Например, в Калифорнии земля, расположенная на расстоянии не более 1 000 ярдов (915 м) от океана, относится к юрисдикции *California Coastal Commission (Береговой комиссии Калифорнии)*. Выполнение требований комиссии может занять несколько лет дополнительно к тому времени, которое необходимо для получения разрешительной документации на *разукрупнение земли. Требования комиссии* и налагаемые ею ограничения, такие как допустимая плотность застройки, могут быть крайне строгими. Так как даже многие опытные девелоперы не имеют возможности ждать на протяжении всего периода, необходимого для того чтобы провести участок через комиссию, начинающим девелоперам настоятельно рекомендуется избегать ситуаций, связанных с длительным и дорогостоящим процессом получения разрешительной документации.

Процесс межевания. Межевание — это официальная процедура, при которой участок земли юридически разделяется на более мелкие участки. Это средство, при помощи которого городские и окружные власти утверждают требования к улицам и участкам, а также регистрируют новые участки, входящие в состав более крупных участков. Вот типичное юридическое описание разукрупнения жилого участка: "Участок 10, квартал 7143, землевладение *Fondren Southwest III*, округ Харрис, штат Техас". Юридическое описание осуществляется одновременно с процедурой межевания. Девелопер представляет кадастровый план участка с указанием входящих в его состав блоков и участков. В этом примере цифра III показывает, что два предшествующих раздела были занесены в план под названием *Fondren Southwest*.

В некоторых регионах для утверждения кадастрового плана необходимы открытые слушания, даже если предполагаемое использование земли соответствует зонированию. В других регионах открытых слушаний не требуется, если *участки* по кадастровому *плану* соответствуют зонированию и всем правилам разукрупнения земли, таким как ширина улиц, радиус поворотов (для пожарных машин), максимальная протяженность улиц, заканчивающихся тупиком, размеры участка (общая площадь, минимальная ширина и длина), аллеи (если они есть), расстояния между стенами здания и границами участка (сбоку, сзади и спереди здания), количество жилых единиц на акр и их минимальный размер.

Количество жилых единиц, которое можно построить на определенном участке, зависит от комплекса факторов, включающего в себя минимальную ширину и глубину участка, требования к пешеходным дорожкам и публичные сервитуты. Целевой рынок определяет, спроектировать ли девелоперу максимально возможное число участков или подготовить более крупные участки для более дорогих домов. Девелоперу следует избегать *максимально допустимой плотности застройки* — за исключением тех случаев, когда опыт показывает, что такая плотность и небольшие участки отвечают спросу на целевом рынке или предлагаемый проект настолько хорош, что способен создать новый рынок.

Новое межевание может вызвать неожиданные трудности, особенно если девелопер вынужден *отказаться* от старых улиц или пешеходных дорожек (т.е. убрать их из официальных карт). В Далласе *Peiser Corporation* исследовала один участок и неожиданно обнаружила, что *все* владельцы соседних участков должны были бы согласиться с отказом от запланированной, но так и не построенной пешеходной дорожки. Так как участок объединяет 50 домовладельцев, вероятность единогласного решения была практически ничтожна. Девелопер отказался от участка несмотря на то, что уже потратил значительные средства и время.

В дополнение к требованиям по проведению работ по межеванию, разукрупнение земли может подпадать под ограничительные условия продавца или предшествующего владельца, например, возможность строительства только одноквартирных домов. Ограничительные условия должны выявляться на начальном этапе проверки прав собственности. Они могут иметь большое значение для типа девелопмента, разрешенного на данном участке.

Подача заявления на разукрупнение земли. Во всех регионах процедура получения разрешительной документации на разукрупнение земли различается. Во многих регионах процесс получения разрешительной документации происходит по крайней мере в два этапа: сначала нужно получить одобрение комиссии по планированию, а затем городского совета или инспектора округа. В Калифорнии, например, процесс получения разрешительной документации состоит из следующих двух стадий. Первая стадия — *генеральный план*, в котором определяется назначение земли для всех районов города и который пересматривается раз в пять лет. Для разукрупнения земли, проводящегося впервые, особенно важно, что генеральный план определяет, в каких районах поощряется девелопмент, а в каких нет. Генеральные планы могут быть также связаны с бюджетом капитальных вложений города или округа. В бюджете капитальных вложений выделяются плановые государственные расходы на инженерные сети, дороги, парки и другие элементы инфраструктуры. Для девелопера смысл генерального плана в том, что получить разрешение на такое же изменение зонирования, которое в нем уже предусмотрено, сравнительно просто. Получить разрешение на не предусмотренные в нем изменения — такие, как девелопмент в сельскохозяйственном районе или строительство многоквартирных домов в районе, предназначенном для одноквартирных домов, — почти невозможно. Прежде чем можно будет приступить к *детальному плану (specific plan)* (второй этап), землю сельскохозяйственного назначения надо перевести в категорию земли городского назначения с указанием в генеральном плане типа собственности и допустимой плотности застройки. Этот этап занимает значительное время, так как генеральные планы пересматриваются только раз в пять лет.



Остров Дьюис, лежащий в океане к северо-востоку от Чарльстона, штат Южная Каролина, является заповедником, природная среда которого охраняется государством. 65% всей территории острова, составляющей 1 206 акров (490 га), подлежат бессрочной охране.

Детальные планы содержат данные о фактическом зонировании, допустимом уровне плотности и в некоторых случаях площадь участка, обозначение мест въезда и выезда и другие детали предлагаемого девелопмента. Детальные планы даже более подробны, чем зонирование, и при их выполнении девелопера могут обязать составить подробную схему девелопмента. Изменение детального плана часто требует нового раунда открытых слушаний и подвергает девелопера всем рискам, связанным с изменениями в правовом регулировании. Эти риски существенно возросли за последнее десятилетие, так как все больше и больше жителей возражают против нового строительства. Любые открытые слушания могут быть политизированы, давая возможность комиссии по планированию и городскому совету накладывать все новые ограничения, требовать от девелопера *дополнительных инвестиций (взносы девелопера)* или же уменьшать допустимую плотность застройки.

Поэтапность. В большинстве случаев процесс разукрупнения участка земли более чем на 200 участков разделяется на несколько этапов. Если компания девелопера невелика и обладает ограниченными ресурсами, или если часть земли оказывается недоступной для девелопмента на некоторое время, то процесс девелопмента даже меньшего по масштабам земельного участка может быть разделен на этапы. Обычно на каждом этапе подается заявка на создание отдельного кадастрового плана и на межевание участка. Девелоперы финансируют и прокладывают инженерные сети, дороги и производят другие улучшения, необходимые для создания подготовленных участков по каждому этапу. Поэтому этапы должны быть не слишком большими, чтобы их можно было финансировать и затем продавать готовые участки в разумные сроки — обычно от 18 до 24 месяцев или в течение одного экономического цикла.

Количество домов, строящихся в течение одного этапа, значительно сократилось в 90-е гг. после краха рынка недвижимости. Кредиторы, опасающиеся остаться с кредитами под незавершенный девелопмент участков с нераспроданными их частями, предпочитают сократить длительность отдельных этапов, чтобы снизить свои риски в случае экономического спада. Сотрудница компании *Hyatt and Stubblefield* Джо Энн Стаблфилд советует сначала подавать заявление только на первую фазу проекта, особенно если речь идет о крупном участке. После регистрации поданных планов девелопер привязан к ним или к какой-либо фазе проекта, которая будет осуществляться через несколько лет, и ограничен в возможностях корректировать планы в зависимости от рыночных условий. Более того, если следовать большинству регулирующих норм, удобнее планировать небольшими частями, чтобы опять-таки сохранить возможность гибкой корректировки планов при изменении ситуации на рынке.[16]

Цели правового регулирования. Многие области правового регулирования девелопмента земли стали настолько сложными, что для рассмотрения всего разнообразия форм правового регулирования, с которыми может столкнуться девелопер, понадобится отдельная книга. Недостаточно предвидеть все новые местные предписания. Девелоперу надо знать, какие нормы вот-вот вступят в силу, какие еще обсуждаются и какие находятся лишь на стадии туманных предложений. Зачастую для того, чтобы запустить процесс девелопмента, требуется много времени, а теперь времени на это уходит все больше и больше. Например, в середине 1980-х гг. в Хьюстоне девелоперы жаловались, что на получение необходимых разрешений на разукрупнение земли уходит от шести до восьми месяцев. В настоящее время в южной Калифорнии девелоперы рады, если все препятствия с получением разрешений удается преодолеть быстрее, чем за три года. Чем больше официальных органов задействовано, тем больше времени уходит на оформление. Проекты в прибрежной зоне и экологически чувствительных горных районах Калифорнии известны тем, что для получения разрешений требуется десять и более лет. Судебные процессы вокруг официальных разрешений на более крупные земельные участки уже становятся правилом, а не исключением. Сотрудник *Newhall Land и Farming Company* Том Ли говорит, что на оформление владения *Valencia* площадью 15 000 акров (6 075 га) его компания заложила в бюджет дополнительно $2 млн. и два года времени. И тем не менее через несколько лет после получения необходимых разрешений против компании подал иск соседний округ Вентура.

"Участие в политических процессах, — говорит сотрудник *La Plata Investments* Скотт Смит, — уже не просто желательно, а имеет решающее значение. Разумеется, важно построить хорошие отношения с главным архитектором города, с городским главой, с ответственными за водоснабжение и канализацию, но не следует забывать и о более масштабных вопросах. Мы работаем изо всех сил, чтобы установить отношения с политическими партиями, действующими как в штате,



Округ по девелопменту территориального образования, образованный в соответствии с законом штата Флорида, осуществлял управление и финансирование девелопмента всех улучшений и дополнительных удобств в *Eagle Harbor* вблизи Джексонвилля, штат Флорида. Облигации, выпущенные для финансирования проекта, будут погашаться за счет налогов на имущество, определяемых в годовых налоговых декларациях.

так и на общенациональном уровне, что раньше могло показаться неоправданным. Это важно, когда мы сталкиваемся с постановкой на голосование такой инициативы, которая способна загубить девелопмент по текущим проектам".[17]

"Что действительно изменилось за последние десять лет, так это острота конкуренции за правоустанавливающие документы на землю. По мере обострения конкуренции за право собственности на землю (и связанные с ней расходы) участие в политических процессах становится все более важным, — говорит Эл Нили из компании *Charles E. Smith Co.* — Если вы не умеете добиваться консенсуса, у вас просто ничего не получится. Имеется в виду консенсус на всех уровнях, т.е. не просто между тремя-четырьмя правительственными учреждениями, но и среди местных активистов и общественных организаций. Нужно привлечь людей на свою сторону".[18] Президент *ARVIDA* Тим Эдмонд добавляет: "Сначала определите, сколько денег и времени потребуется на получение правоустанавливающих документов на землю, а затем добавьте еще 30%".[19] Джо Энн Стаблфилд отмечает: "Слишком многие девелоперы недооценивают важность процессов соблюдения установленных норм и закладывают на решение этих вопросов недостаточно времени. Необходимо заблаговременно планировать действия, необходимые для выполнения установленных норм, подготовив предварительные планы и расчеты и определив, в каких областях проект может столкнуться с трудностями. Необходимо заблаговременно выделить ресурсы на эти случаи, чтобы обеспечить жизнеспособность и своевременное завершение проекта".[20]

Президент *Roger Galatas Interests*, г. Вудлендс, штат Техас, Роджер Галатас считает, что доверие регулирующих органов можно завоевать словами и действиями. "Это значит, что слова не должны расходиться с делом. Чтобы добиться успеха, девелоперам надо лично общаться с представителями регулирующих органов или направлять к ним сотрудников высшего управленческого звена. Какое о вас создастся впечатление, если вы пошлете младшего сотрудника выступить на заседании комиссии по планированию?" Галатас добавляет: "В девелопменте земли есть три аббревиатуры: *EPA (Агентство по охране окружающей среды — Environmental Protection Agency), F&W [рыбы и дикие животные — Fish and Wildlife], и ACoE [Инженерный корпус сухопутных войск США — Army Corps of Engineers].* Узнайте их получше, иначе они заставят вас узнать их слишком хорошо".[21]

На деятельность большинства девелоперов в настоящее время оказывают влияние четыре основных аспекта правового регулирования: предоставление прав на девелопмент, контроль за ростом городов, вопросы охраны окружающей среды и затруднение дорожного движения.

Предоставление прав на девелопмент. Раньше в том случае, если зонирование у девелопера уже было утверждено или его можно было утвердить, он имел право строить в соответствии с этим зонированием. Если девелопер приобретал недвижимость, которая уже прошла зонирование, то он мог осуществлять девелопмент земли без открытых слушаний в рамках соответствующего зонирования. Однако презумпция того, что зонирование дает право на девелопмент, со временем менялась во многих регионах страны. Как и в других областях правового регулирования, впервые это произошло в Калифорнии. Согласно судебному решению по делу компании *Avco*[22] от 1976 г. девелоперу не разрешили приступить к девелопменту земли несмотря на то, что он уже провел дороги и инженерные сети. Иными словами, девелоперу не было предоставлено законных прав на девелопмент, хотя он вложил значительные средства в подготовку земли. С годами критерии предоставления права стали еще более строгими. Девелопер должен не только получить разрешение на строительство, но и заложить значительную часть фундамента, чтобы получить законное право на продолжение проекта. Девелопер земли, который не получит разрешение на строительство, должен будет выйти из бизнеса.

В Калифорнии, Флориде и на Гавайях распространенным решением проблемы гарантий получения законных прав на девелопмент стали *соглашения о девелопменте (development agreements).* Соглашения о девелопменте, заключаемые между

девелопером и муниципалитетом, обеспечивают соответствие основных норм, по которым девелопер ведет строительство, нормам, действовавшим в то время, когда был подписан договор. Соглашения о девелопменте защищают право девелопера на строительство предусмотренного количества жилых зданий (или предусмотренной площади нежилых помещений в кв.футах) в обмен на предоставление определенных объектов в общее пользование. Хотя соглашения о девелопменте никогда не рассматривались в судах, как девелоперы, так и муниципалитеты считают, что они обеспечивают защиту от изменений в законодательстве по зонированию, плотности застройки, мораториях и других правовых нормах.

Контроль за ростом городов. Программы управления ростом городов в основном регулируют девелопмент территориальных образований и рассматривают предложения о девелопменте в комплексе, а не по частям по мере поступления заявлений. Они служат для *обеспечения определенного уровня качества* девелопмента, в частности, обеспечивают защиту свободного пространства и наличие инфраструктуры, чтобы можно было приступать к новому девелопменту.

Положения программ управления ростом городов часто включаются в местные законы о зонировании. Обычно они предусматривают:

- утверждение зонирования и разукрупнения земли в неразрывной связи с составлением бюджета капитальных вложений в инфраструктуру;
- установление границ роста, которые обычно резервируют свободные площади под будущий девелопмент, чтобы ограничить предложение земли, подлежащей девелопменту;
- установление максимального количества жилых единиц или максимальной жилой площади в кв.футах, которые могут быть построены на территории юрисдикции;
- связь между девелопментом и наличием достаточных мощностей водоснабжения или водоочистных сооружений;
- связь между проектами и определенными общественными объектами — школами, общественным транспортом или развитием дорожной сети;
- максимальное число строительных разрешений, выдаваемых в год.

Управление ростом городов — вопрос не новый. Местным властям удавалось ограничивать максимальное число ежегодно выдаваемых строительных разрешений после судебных решений по делам *Ramapo*[23] и *Petaluma*[24] в 1970-е гг. Управление ростом городов в настоящее время отличается тем, что оно стало более сложным и осуществляется во все больших масштабах. С конца 1980-х гг. в большинстве регионов Калифорнии местные власти пользовались, по крайней мере, одним инструментом для управления ростом городов. Численное ограничение жилых единиц и населения было популярно в некоторых районах штата в 1970-е и 1980-е гг., но в 1990-е гг. популярность этой меры упала. Популярность использования таких инструментов, как границы роста городов, возросла, но самым популярным методом в Калифорнии являются требования по обеспечению надлежащей инфраструктуры.[25]

Существуют две основные причины, заставляющие власти принимать меры, направленные на противодействие или ограничение роста города. Во-первых, это реакция на изменение облика города — в ходе девелопмента окружающая среда сельских и малозаселенных районов начинает меняться. Во-вторых, это реакция на перегруженность инфраструктуры: канализации, школ, парков, свободного пространства и в особенности местной транспортной системы. Проблема затруднения дорожного движения является одним из основных мотивов противодействия росту города. Сегодня пропускная способность дорог и перекрестков становится ключевым фактором при принятии решения о том, когда и в каком объеме можно разрешить новый девелопмент. Часто в качестве условия получения исходно-разрешительной документации девелопера крупного проекта обязуют расширять дороги, пристраивая новые полосы движения, устанавливать дополнительные светофоры или даже сооружать новые *дорожные развязки.*

Тем не менее содержательное обсуждение проблем роста и девелопмента может вести к положительным сдвигам в сфере регулирования землепользования; в первую очередь это относится к пригородам. Растет число территорий — как отдельных городов, так и целых штатов,— власти которых стимулируют девелопмент экологически чувствительных участков. В качестве стимулов используются, например, разрешение на увеличение плотности застройки, освобождение от уплаты сбора за выдачу разрешения, параллельное проектирование проекта девелопмента и развитие инфраструктуры — парков, дорог и пешеходных дорожек. Так, принятая в Остине *Программа разумного роста (Smart Growth Matrix)* стимулирует (в частности, освобождает от сбора за выдачу разрешения и гарантирует содействие в развитии инфраструктуры) такие проекты, реализация которых согласуется с намеченными местными органами власти целями развития города.[26]

Вопросы охраны окружающей среды. Начиная с конца 70-х гг. в некоторых населенных пунктах власти штата или федеральные власти требуют от девелоперов крупных проектов представления заключений и отчетов, связанных с предполагаемым влиянием проекта на окружающую среду. За последние двадцать лет *"пороговый масштаб"* проектов, по которым необходимо представлять отчет о воздействии на окружающую среду, постепенно уменьшался, а применение этих норм становилось все более строгим. Скорее всего, данная тенденция продолжится, и со временем анализ воздействия на окружающую среду в той или иной форме станет обязательным практически для любого проекта. Все чаще и чаще при зонировании и разукрупнении земельных участков местные сообщества принимают во внимание экологические соображения.

Отчет о воздействии нового проекта на окружающую среду для населенного пункта должен учитывать влияние на водные ресурсы, биологическое многообразие, растительность, ареалы распространения животных, археологию и объекты общего пользования — дороги, школы, инженерные сети и коммунальные службы. В случае небольшого проекта отчет о воздействии на окружающую среду может принимать во внимание только воздействие на такие

объекты, которые лежат вне зоны девелопмента; для крупных проектов от 500 акров (200 га) последствия реализации проекта могут более всего проявиться непосредственно в зоне девелопмента.

Роджер Галатас перечисляет несколько вопросов экологического плана, которые требуют особого внимания. Это расположение в зоне столетней поймы или в заболоченной местности, наличие исчезающих видов, культурных ценностей (археологических объектов, индейских стоянок) или токсичных отходов. Каждый из этих факторов должен быть так или иначе отражен в заключении об оценке воздействия на окружающую среду, хотя девелопер не должен считать, что выдача подобного заключения сама по себе гарантирует безопасность его капиталовложений. Неизбежно та или иная из перечисленных проблем вновь возникнет после выдачи заключения.[27]

Заключение об оценке воздействия на окружающую среду распространяется среди заинтересованных сторон, которым предлагается высказать свои соображения. Критические замечания дополняют заключение, которое в результате анализа полученных комментариев может претерпеть определенные изменения. Федеральное законодательство допускает тяжбы, оспаривающие адекватность подобного заключения; они могут привести к серьезным задержкам в реализации проекта.[28] Никогда не следует надеяться на то, что, если проект соответствует федеральному законодательству, он также соответствует и законодательству штата. Законы штата часто вступают в противоречие с федеральными законами, так что очень важно своевременно получить юридические консультации, разъясняющие фактические обязанности девелопера. Несмотря на то что в конечном счете правота девелопера может быть признана судом, время и деньги, потраченные на ведение тяжбы, могут разорить неопытного девелопера, не обладающего достаточными средствами.[29]

Один из самых серьезных аспектов отчета о воздействии на окружающую среду связан с наличием опасных веществ. В отчете по проекту девелопмента территории недалеко от Хьюстона упоминались обнаруженные по соседству с зоной девелопмента открытые разливы нефти, однако далее вопрос специально не исследовался. На участке было построено уже более 300 домов, когда неожиданно выяснилось, что разлившаяся нефть токсична. Покупатели подали в суд на строительную компанию, девелопера, инженеров, кредиторов и вообще всех, кто в какой бы то ни было степени был связан с этим земельным участком. На урегулирование вопроса были потрачены сотни миллионов долларов.

Для девелопера наличие в составе земельного участка нарушенных земель означает не только ограничения, но и определенные дополнительные возможности. EPA определяет нарушенные земли как "заброшенные, неиспользуемые или недостаточно используемые промышленные или коммерческие территории, где развитие или редевелопмент осложнены фактическим или потенциальным загрязнением окружающей среды". Хотя девелопмент такой земли часто действительно представляет серьезные проблемы в связи с расположением в промышленной зоне и потенциальными затратами на очистку территории, отмечаются определенные тенденции, делающие такие участки более привлекательными для девелопера. Принятые в 1997 г. поправки к *Закону о дополнительном финансировании (Superfund Law)* давали гарантии кредиторам, финансирующим редевелопмент нарушенных земель. Кроме того, как минимум в 35 штатах были приняты законы, ограничивающие обязательства по очистке зоны девелопмента. В результате страховые компании выписывают полисы на ограниченную ответственность девелопера, а финансовые учреждения выдают кредиты на девелопмент нарушенных земель.

Если девелопер достаточно гибок при покупке земли, в ходе решения некоторых экологических вопросов добавленная стоимость проекта может вырасти. Роджер Галатас замечает: "В таких ситуациях нам удавалось добиться успеха за счет создания земельных и экологических трастов, сервитутов на создание заповедных зон и других структур, помогающих решать проблемы присутствия на участке исчезающих видов, заболоченных территорий и культурных ценностей, которые с точки зрения проекта девелопмента в целом могут быть представлены как свидетельства положительных последствий реализации проекта для окружающей среды. Решение этих проблем нельзя откладывать; связанные с ними риски следует учитывать при разработке программы приобретения земли, в том числе покупая ее в количестве, достаточном для того, чтобы впоследствии можно было бы отказаться от некоторых участков в пользу созданных трастов и других подобных структур, не нанося при этом серьезного ущерба экономике проекта".[30]

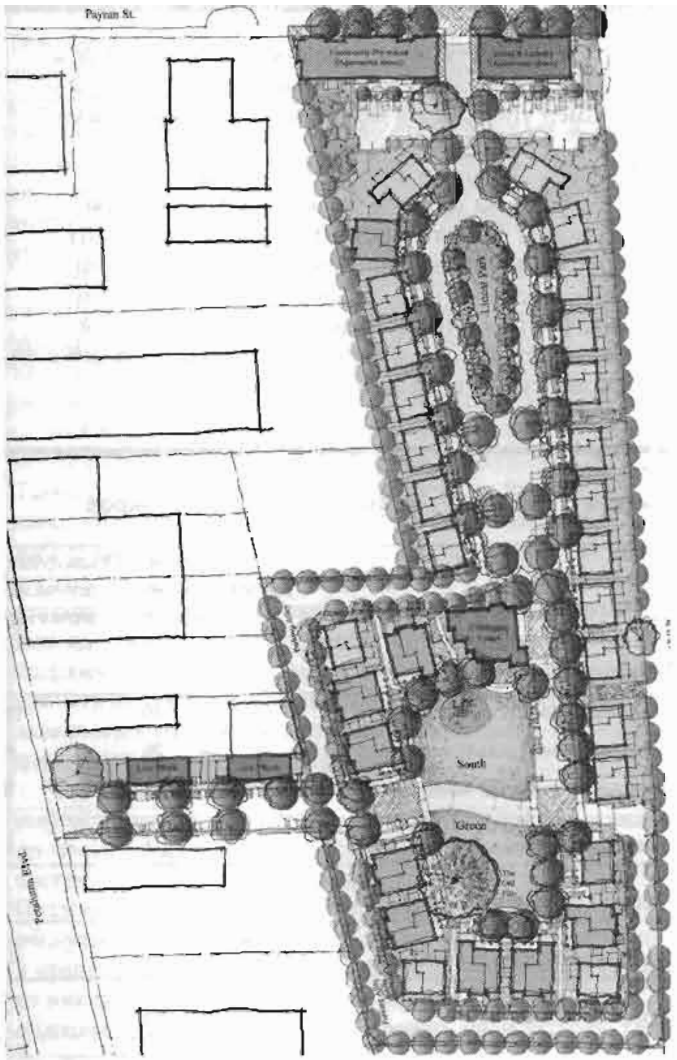
Дорожное движение. Со времени окончания Второй мировой войны в пригородной зоне США шел постоянный девелопмент жилых одноквартирных зданий. Многие люди, привлеченные обилием и дешевизной нового жилья, переезжали в пригороды. За домами последовали супермаркеты, а это в ряде случаев означало появление новых рабочих мест. В 1970-е и 80-е гг. многие корпорации переводили свои офисы в пригородные бизнес-парки или корпоративные комплексы за чертой города.

Сегодня во многих пригородах дорожное движение не менее — если не более — затруднено, чем в городе. Меньшая плотность застройки и полудеревенский образ жизни, которые привлекли в пригороды столь значительное число людей, как оказалось, были сопряжены со своими проблемами. Девелопмент, ориентированный на автотранспортное сообщение, исключает другие, более эффективные виды транспорта и приводит ко все возрастающей интенсивности движения и увеличению количества заторов на дорогах. Поэтому за мораториями на рост, движениями за медленный рост и движениями против роста городов часто стоит обеспокоенность жителей вопросами организации дорожного движения. Исследование дорожного движения — необходимая составляющая экологической экспертизы проекта. В качестве условия получения разрешения на девелопмент местные власти часто требуют от девелопера профинансировать улучшения основных дорог, лежащих за пределами зоны девелопмента, а в некоторых случаях соорудить новые дорожные развязки. Даже девелоперов небольших, расположенных в зоне плотной застройки участков иногда обязуют оплачивать дорогостоящие мероприятия, направленные на решение проблем движения автотранспорта.

Финансирование инфраструктуры. Неоднозначность законодательной базы непосредственно влияет на время и затраты, необходимые для создания или получения доступа к необходимым элементам инфраструктуры. К последним относятся в первую очередь инженерные сети, дороги и дренажные сооружения, а нередко также парки, школы, лечебные учреждения, пожарные станции, полицейские участки и крупные транспортные артерии.

Существуют различные источники финансирования инфраструктуры:[31]

- *Общие налоги.* Традиционно модернизация улиц и объектов коммунального хозяйства финансировалась при помощи выпуска долговых обязательств, которые погашались из доходов от общего налога на доходы от недвижимости.
- *Дотации со стороны федеральных властей и властей штата.* В прошлом местные сообщества получали от федеральных органов власти и властей штата средства на постройку водоочистных и канализационных сооружений и других объектов инфраструктуры.



В *Old Elm Village*, г. Петалума, штат Калифорния, приспособленные для удобства пешеходного движения озелененные улицы с параллельными парковками, "парковочными аллеями" и приподнятым полотном дороги позволяют сократить движение автотранспорта и сделать его более безопасным для пешеходов.

- *Сборы на содержание социальной инфраструктуры (impact fees)* и *сборы с девелопера (developer fees).* Эти сборы взимаются с девелопера в момент рассмотрения кадастрового плана участка или при обращении за разрешением на строительство и обычно исчисляются из расчета на одно строение или на единицу площади.
- *Сборы и выплаты пользователей (users fees and charges).* Такие сборы — традиционный способ получения доходов. Ежемесячные платежи (например, за воду и канализацию) являются источником погашения долговых обязательств, выпущенных для финансирования объектов инфраструктуры, и для покрытия текущих и эксплуатационных затрат.
- *Налоговые округа (assessment districts).* Налоговые округа могут выпускать долговые обязательства и вводить специальные налоги для тех собственников, которые могут воспользоваться теми или иными улучшениями в общественном секторе данного округа.
- *Особые районы (special districts).* Особые районы тождественны налоговым округам за тем исключением, что управляющие ими органы независимы от местных властей. Такие районы также могут выпускать облигации и вводить налоги на владельцев собственности, находящейся в их юрисдикции.
- *Округа с финансированием за счет увеличения налоговых поступлений (tax increment financing districts).* Увеличение налоговых поступлений от новых проектов девелопмента адресно направляется на модернизацию общественного сектора и сферы услуг в зоне девелопмента.
- *Взнос девелопера (developer exaction).* При выдаче кадастрового плана участка или разрешения на строительство девелопера обязуют построить или профинансировать сооружение объектов коммунального хозяйства, например, дорог, парков, полицейских участков, пожарных станций, библиотек или школ.

Девелоперу необходима ясная картина финансирования инфраструктуры, так как значительная часть затрат на девелопмент земельного участка связана как раз с дорогами, объектами коммунального хозяйства и другими элементами инфраструктуры в зоне девелопмента и на прилегающих к ней территориях. Он должен иметь четкое представление о том, как реализация проекта скажется на доходах и расходах бюджета местных органов власти, к юрисдикции которых принадлежит зона застройки. С каждым годом получение исходно-разрешительной документации по проекту все в большей степени зависит от того, окажет ли он положительное влияние на местный бюджет.[32]

Закон об управлении ростом от 1985 г., принятый во Флориде, впервые в США обязал местные органы власти требовать от девелопера, чтобы он позаботился об инфраструктуре до того, как приступит к реализации проекта. Данные *сопутствующие обязательства (concurrency statutes)* последовали за стремительным девелопментом городских окраин, где канализация и дороги не отвечали требованиям девелопмента. Принятие закона, призванного воспрепятствовать разрастанию городов, привело к прямо противоположному эффекту. Так как транспортные

таблица 3-3

Приблизительное количество участков под девелопмент жилых зданий на один акр для участков разного размера

Размер участка (в кв.футах)	Количество участков на акр [a] с учетом зеленых разделительных полос	Без зеленых разделительных полос
10,000	3.0	3.3
8,500	3.6	3.8
7,500	4.1	4.4
6,500	4.7	5.0
6,000	5.1	5.4
5,000	6.1	6.5
4,000	7.0–8.0	7.5–8.5

[a]Число участков на акр является очень грубой нормой, пригодной только для предварительной оценки

таблица 3-4

Плотность застройки по типам жилых зданий

	FAR	Чистая плотность (единиц жилья на акр)	Общая плотность
Одноквартирные здания	0.2	8	5
Здания, примыкающие к границе участка	0.3	8–10	6
Здания на две семьи	0.3	10–12	7
Здания с общими стенами, построенные в ряд	0.5	16–24	12
Таунхаусы, построенные в одну линию	0.8	25–40	18
Трехэтажные многоквартирные здания (без лифта)	1.0	40–45	30
Трехэтажные многоквартирные здания (без лифта, над гаражом)	1.0	50–60	40
Шестиэтажные многоквартирные здания с лифтом	1.4	65–75	60
Тринадцатиэтажные многоквартирные здания с лифтом	1.8	85–100	75

Источник: Kevin Lynch and Gary Hack, *Site Planning*, 3rd ed. (Cambridge, Mass.: MIT Press, 1985), p. 253. Типы жилых зданий расположены по увеличению плотности.

коммуникации в городской зоне были перегружены, введение закона в силу привело к девелопменту еще более отдаленных от центра территорий, сельской зоны, где использование дорог имело потенциал роста. Последовавшие пересмотры законодательства снизили стандарты для выдачи разрешений на девелопмент урбанизованных территорий. Этот пример иллюстрирует широко распространенную проблему борьбы с ростом городов. Попытки ему воспрепятствовать часто приводят к побочным эффектам, которые еще более усиливают тенденцию роста. Целесообразность используемых стандартов должна постоянно проверяться на практике, и в случае необходимости они должны корректироваться с учетом текущих условий.[33]

Общественное движение за ограничение роста городов в значительной степени мотивируется бытующим среди домовладельцев мнением, что им приходится оплачивать непропорционально большую часть затрат на содержание объектов коммунального хозяйства, которыми впоследствии будут пользоваться будущие домовладельцы в пределах тех же земельных участков. Однако новое поколение домовладельцев в принципе всегда выигрывает от вложений предыдущих поколений в инфраструктуру.[34] Крупные инфраструктурные инвестиции — например, в улицы и инженерные сети — обычно возмещаются в течение 20-30 лет, причем сами объекты медленно устаревают и регулярно обновляются. Если срок финансирования меньше, чем экономический срок службы объекта, и если рост населенного пункта превышает 3% в год, то жители оплачивают коммунальные услуги быстрее, чем получают эти услуги. Если налоги, идущие на оплату роста, увеличиваются быстрее, чем стоимость недвижимости, между сегодняшними и будущими (представленными девелопером) жителями часто возникают разногласия.

Главным обоснованием введения сбора на содержание социальной инфраструктуры и других налогов на девелопмент является как раз то, что они призваны облегчить бремя, которое рост сообщества возлагает на плечи сегодняшних домовладельцев. Девелоперы должны быть готовы к тому, что все новые и новые сообщества будут требовать от них выплаты сборов на содержание социальной инфраструктуры и что размер этих сборов может достичь неприемлемого уровня.

Уровень сборов на содержание социальной инфраструктуры может и должен быть предметом переговоров. Теоретически эти сборы должны быть пропорциональны доле инфраструктуры, услугами которой девелопер пользуется — в том числе и тех объектов, строительство которых уже завершено и профинансировано. В некоторых случаях, в зависимости от договоренностей между девелопером и

таблица 3-5

Бюджет землепользования участка в 100 акров

	Бюджет землепользования (в акрах)	Объем продаж (количество акров в год)
Жилые здания		
одноквартирные (7,500 кв.футов)	40	10
одноквартирные (5,000 кв.футов)	20	6
многоквартирные (30 единиц жилья на акр)	10	5
Здания розничной торговли	15	5
Объекты коммунального хозяйства	2	–
Парки и свободные пространства	8	–
Промежуточный итог	95	
Основные автомагистрали	5	
Итого	100	

регулирующими органами, такие объекты могут находиться вне зоны застройки, так что третьи стороны могут пользоваться их услугами в неменьшей степени, чем сам девелопер.

Юридическим обоснованием сборов на содержание социальной инфраструктуры является *принцип пропорциональности (rational nexus)* между внесенными девелопером сборами и объемом услуг, которые получат будущие жители зоны девелопмента. Девелопера нельзя обязать в полном объеме покрыть затраты на содержание коммунальных объектов, которыми пользуются и другие жители населенного пункта.

Как это ни парадоксально, *моратории на рост (growth moratorium)* и *квоты разрешений на застройку (building permit caps)* отчасти являются результатом неправильного подхода к вычислению размера сборов на содержание социальной инфраструктуры. Жители, голосующие за мораторий, полагают, что девелопер несет недостаточную долю тех расходов, которые его проект накладывает на сообщество. Девелопер может сделать вывод, что в его собственных интересах поддержать сборы по принципу "заплатил — играй"; при этом сообщество не должно требовать от девелопера большего, чем уплата справедливой доли затрат.

К несчастью для себя, во многих частях страны девелоперы оказались непосредственно затронуты пересмотром системы налогообложения. В результате распространения налогов на девелопмент и принятия их самими девелоперами общество стало ожидать от последних оплату все более значительной части затрат на городские коммунальные услуги, так что теперь во многих городах будущие жители как бы дотируют уже существующих.

Сегодня во многих городах от девелопера требуют оплатить половину затрат на содержание важнейших транспортных артерий, примыкающих к зоне предполагаемой застройки.[35] Кроме того, нередко девелопер должен частично или в полном объеме оплатить строительство инженерных сетей, необходимых для обслуживания его недвижимости. Такие требования, выходящие за пределы территории девелопмента, оказывают значительное влияние на выбор земельного участка. Даже для крупных проектов затраты на проведение водоснабжения и канализации на расстояние более мили оказываются неприемлемыми. Вне зависимости от того, может ли муниципалитет напрямую или посредством создания особого района принять на себя эти затраты, объем средств, которые сам девелопер в состоянии уплатить за внешние коммунальные объекты, ограничен.

Часто именно девелопера обязывают создать инфраструктуру — в первую очередь проложить дороги, провести канализацию, воду и создать дренажную систему — для обслуживания новой территории. Позднее, когда владельцы недвижимости, обслуживаемой данной инфраструктурой, уже вступили в права собственности, власти многих городов требуют от них возместить затраты девелопера. Этот механизм позволяет девелоперу компенсировать свои затраты хотя бы спустя несколько лет. Однако многие сообщества ничего не предлагают девелоперу взамен за первоначальные инвестиции. Таким образом, сам проект должен обеспечить средства, необходимые для создания внешних объектов инфраструктуры.

таблица 3-6

Влияние факторов дисконтирования на распределение земли по различным типам землепользования

Год	Фактор дисконтирования для ставки 15%[a]	Прибыль на один акр земли под здания розничной торговли	Прибыль на один акр земли под жилые одноквартирные здания[b]
0	1.000	$200,000 (1)	$80,000 (8)
1	.869	173,800[c] (2)	69,520 (10)
2	.756	151,200 (3)	60,480 (12)
3	.657	131,400 (4)	
4	.571	114,200 (5)	
5	.497	99,400 (6)	
6	.432	86,400 (7)	
7	.375	75,000 (9)	
8	.327	65,400 (11)	

[a] Альтернативные издержки составляют 15% в год.
[b] Числа в скобках обозначают последовательность выделения земли.
[c] Стоимости рассчитаны путем умножения стоимости участка в нулевом периоде на фактор дисконтирования для соответствующего года (например, $200,000 умножить на 0,869 равняется $173 800).

Как избежать проблем. С точки зрения общества, такого рода правовые нормы выполняют жизненно важные функции — охраняют окружающую среду, сокращают *затопленные территории*, регулируют транспортное сообщение и обеспечивают создание адекватной инфраструктуры. С другой стороны, с точки зрения девелопера усиление нормативного регулирования со стороны государства значительно увеличивает сроки, издержки и риски девелопмента земли.

Чем крупнее проект девелопмента земли, тем более вероятно, что он окажется предметом пристального правового внимания местного сообщества. Одним из

таблица 3-7

Распределение земли для тридцатипятиакрового участка с помощью метода приведенной стоимости[a]

	Площадь под здания розничной торговли (в акрах)[b]	Площадь под жилые одноквартирные здания (в акрах)[b]
0	1 (1)	10 (8)
1	1 (2)	10 (10)
2	1 (3)	6 (12)
3	1 (4)	
4	1 (5)	
5	1 (6)	
6	1 (7)	
7	1 (9)	
8	1 (11)	
Итого	9	26

[a] При темпе продаж 1 акр в год для земли под здания розничной торговли и 10 акров в год для земли под жилые одноквартирные здания. [b] Числа в скобках обозначают последовательность выделения земли.

способов свести к минимуму регулирующее вмешательство является выбор земельных участков для точечного девелопмента в плотно застроенных старых административных зонах с относительно устоявшимся законодательством. С другой стороны, такие земельные участки могут быть проблематичны в других отношениях: они плотно окружены старой застройкой, и девелоперам приходится иметь дело с активными группами домовладельцев.

В целом девелопер может значительно снизить риск изменений в законодательстве, если он будет придерживаться следующих рекомендаций:

- Находиться в постоянном тесном контакте с городскими и местными органами планирования.
- Следить за находящимися на рассмотрении новыми законами и за результатами опросов общественного мнения.
- Вступить в местную строительную ассоциацию, которая обычно в курсе всех происходящих изменений.
- После того, как сформулированы проблемы, которые могут повлиять на реализацию проекта, обратиться к сотрудникам регулирующих органов, а также, если это будет необходимо, к юристу за разъяснениями по поводу того, как можно защитить проект и снизить налоговое бремя.
- Рассмотреть перспективы сотрудничества с *агентствами редевелопмента*, которые нередко в состоянии упростить бюрократические процедуры и содействовать получению исходно-разрешительной документации.
- Рассмотреть возможность использования в качестве защиты прав девелопера *соглашения о девелопменте*.
- Собрать команду местных архитекторов, инженеров, консультантов по зонированию и т.п., имеющих опыт работы в данном районе.

Кроме того, все вопросы решаются легче, если девелопер сохраняет возможность маневра и придерживается курса на сотрудничество с местными властями и домовладельцами.

Маневрирование. Неопределенность, связанная с регулированием, влияет на способ покупки земли. Цена на землю все чаще ставится в зависимость от количества строений, которые могут быть на ней построены, или от общей площади таких строений, что отчасти перераспределяет риск, связанный с получением исходно-разрешительной документации, между девелопером и продавцом. Цена земельного участка падает, если девелоперам не удается заранее получить разрешение построить определенное число строений или создать площади оговоренного размера. Чаще всего продавцы земли не готовы принять на себя риск изменений в законодательстве после регистрации договора. Девелопер должен либо взять этот риск на себя, либо найти такого продавца, который готов отложить регистрацию договора до получения разрешений, относящихся к зонированию, или другой исходно-разрешительной документации. Цена земли будет зависеть от того, какая из сторон берет на себя риск, связанный с подтверждением прав собственности. Она будет значительно ниже в случае, если девелопер регистрирует контракт до получения подтверждения прав собственности, чем в случае, когда все права уже подтверждены. Там, где это возможно, начинающие девелоперы должны стремиться разделить риски с продавцом — даже если это ведет к снижению прибыли, — за исключением случаев, когда они абсолютно уверены в получении разрешений, связанных с зонированием, на такое количество зданий, которое сделает проект прибыльным.

В то время, как от органов власти становится все труднее получить необходимую исходно-разрешительную документацию, комиссии по планированию и городские советы требуют от девелопера следования жесткому графику работ. Часто девелопер обязан к определенному моменту времени завершить сооружение дорог или объектов коммунального хозяйства, причем нередко еще до продажи земельных участков. В некоторых случаях девелоперам приходится брать на себя обязательство строить определенное число зданий в год. Но циклический характер рынка недвижимости делает неизбежными периоды спада и подъема. Девелоперы должны сохранять за собой право на маневр — строить больше зданий в период подъема и сокращать строительство (в том числе и создание инфраструктуры), когда ситуация этому не благоприятствует.

Кроме того, девелоперы, когда это возможно, должны сохранять за собой право планировать смешанное землепользование на каждом этапе девелопмента. Поскольку между получением исходно-разрешительной документации и началом строительства часто проходит некоторое время, при принятии окончательного решения относительно соотношения между различными типами зданий девелоперы должны иметь возможность учитывать текущее состояние рынка. В противном случае из-за отсутствия спроса девелопер оказывается вынужден продавать земельные участки жилищно-строительным фирмам, не будучи в состоянии продавать участки под строительство индивидуальных домов в той ценовой категории, на которую существует спрос. Над большими проектами девелоперы должны работать поэтапно, причем эти этапы должны быть достаточно небольшими, чтобы позволить варьировать соотношение между различными типами девелопмента в соответствии с ситуацией на рынке недвижимости. Сейчас многие сообщества требуют рассмотрения специфицированных планов, жестко определяющих размер и отделку строений, отчего риск девелопера заметно возрастает, так как каждое изменение проекта требует новых открытых слушаний, необходимых для внесения корректив в исходный план.

Сотрудничество с сообществом. Принципиально важным для успеха проекта является характер отношений между девелопером и владельцами недвижимости на прилегающих территориях. Наиболее распространенным мотивом возражений домовладельцев против разукрупнения земельных участков является связанная с девелопментом опасность ухудшения условий жизни: появление жителей, которые имеют низкие доходы и живут в маленьких домах, или усугубление проблем уличного движения. При девелопменте в районах городских окраин мотивом неприятия проекта часто служат увеличение муниципальных расходов и несоответствие проекта инфраструктуре. Лучшим контраргументом в такой

таблица 3-8

Быстрый предварительный анализ

Доход						
	Участки	**Цена одного участка**	**Доход**	**Итого**	**На один участок**	
Этапы 1 и 2	27	$160,000	$4,320,000			
Этапы 3 и 4	27	162,000	4,374,000			
Этапы 5 и 6	26	164,000	4,264,000			
Этапы 7 и 8	31	166,000	5,146,000			
	111			$18,104,000	$163,099	
Расходы						
Приобретение земли				$9,276,500	$83,572	
Расходы на девелопмент						
работы по выравниванию грунта				$299,868		
прокладка дорог			675,517			
ливневая канализация			345,922			
водоснабжение			304,798			
бытовая канализация			245,118			
прокладка дорог за пределами зоны девелопмента			630,196			
сборы и разрешения			1,825,395			
сборы на содержание школ			610,833			
косвенный девелопмент земли			277,554			
издержки финансирования (2% от максимальной суммы кредита)			252,000			
маркетинг		5% от выручки	905,200			
управленческие и непредвиденные расходы		5% от выручки	905,200			
общие расходы на девелопмент				7,277,600	65,564	
Промежуточный итог				16,554,100	149,136	
Расчет ставки процента						
собственный капитал			$4,000,000			
заемные средства			12,554,100			
средняя величина обязательств	50%		6,277,050			
срок	1 год					
ставка процента	7.5%			470,779		
Итого расходов				17,024,879	153,377	
Прибыль				$1,079,121	9,722	6.5% от общих расходов / 6.0% от общей выручки

ситуации могут стать убедительные доказательства качества нового девелопмента.

Наиболее опытные девелоперы предпочитают договариваться со всеми группами домовладельцев сами, нежели нанимать для переговоров специальных посредников. Девелопер должен суметь убедить представителей общественности в том, что он сдержит свои обещания, а такое доверие с гораздо большей вероятностью может быть завоевано в ходе личного общения.

Если речь идет о проекте небольшого масштаба, который соответствует местным нормам зонирования и землепользования и не требует открытых слушаний, девелоперу не обязательно самому вести переговоры с домовладельцами. Хотя позиция, при которой девелопер вообще ничего не делает в надежде на то, что проект останется незамеченным, очень удобна, очевидно, что такой подход далеко не идеален. Домовладельцы слишком хорошо понимают, что такое девелопмент и насколько они от него зависят, так что девелопер не может получить разрешение комиссии по планированию и городского совета без их ведома. Домовладельцы занимают особенно непримиримую позицию, если они чувствуют, что их мнение игнорируется — например, когда они узнают о проекте девелопмента только во время открытых слушаний. При этом, если все отрицательно настроенные по отношению к проекту лица смогут консолидироваться на заключительном

этапе процесса получения исходно-разрешительной документации, девелопер должен будет начинать всю процедуру согласований с домовладельцами заново.

Лучше заранее выделить те группы лиц, которые могут быть заинтересованы в проекте или, напротив, им обеспокоены, и попытаться вступить с ними в контакт. Кроме того, следует выяснить, какие из членов местного сообщества играют в нем ключевую роль. Компания *Peiser Corporation* в ходе реализации проекта девелопмента земли не смогла добиться разрешений, связанных с зонированием, из-за того, что ее представители встретились с президентом местной ассоциации домовладельцев, а не с более авторитетным в сообществе человеком — священником, который выступил против проекта, и отчасти именно потому, что с ним не посоветовались с самого начала.

На встречах с другими владельцами недвижимости и жителями прилегающих территорий или в ходе открытых слушаний девелоперы должны быть готовы обсуждать расходы владельцев недвижимости, перегруженность существующих дорог, школ и других объектов общего пользования. Если для получения исходно-разрешительной документации по проекту требуются открытые слушания, может оказаться целесообразным принять следующие дополнительные меры:[36]

- Проводить разъяснительную работу среди населения, которое будет затронуто реализацией проекта.
- Для рассмотрения различных альтернатив как можно раньше начать переговоры с комиссией по планированию.
- Учитывать, что процедура открытых слушаний сама по себе не снимает проблему противодействия со стороны домовладельцев.
- Занять активную позицию во взаимодействии с жителями — вести переговоры с городским советом и законодательными органами, устанавливать и расширять контакты с представителями населения, если возможно, формировать гражданские консультативные комитеты.
- Использовать графические формы представления проекта для тех, кто не участвует в открытых слушаниях.
- Понимая, что главной движущей силой противодействия со стороны населения является страх перед неизвестностью, удостовериться в том, что планы девелопмента были доходчиво разъяснены.
- При планировании рабочего времени предусмотреть взаимодействие между персоналом компании девелопера и общественностью.
- Выявлять и/или формировать группы домовладельцев, позволяющие поддерживать контакт внутри сообщества.
- При возникновении проблем прибегать к услугам не юристов, а посредников.

Анализ финансовой целесообразности

Анализ финансовой целесообразности проекта девелопмента земли осуществляется в два этапа. На первом этапе производится быстрый и приблизительный расчет прибыли: сводится воедино *выручка от продаж (sales revenues)*, расходы, выплаты процентов и рассчитывается прибыль. На втором этапе проводится многопериодный анализ *дисконтированных денежных потоков (discounted cash flow, DCF)*, дающий детальный прогноз денежных потоков, потребности в собственном и заемном капитале, прибыли и *внутренней нормы доходности (internal rates of return, IRRs)*. Оба этапа анализа должны быть пройдены до того, как девелопер внесет задаток за землю. Девелоперы должны корректировать прогноз денежных потоков на предполагаемый срок жизни проекта по мере еженедельного уточнения данных по объему продаж, цене и затратам. DCF-анализ, который отражает доходы всех сторон, инвестировавших в проект, т.е. инвесторов и девелопера, исходя из доли каждого участника сделки, дает информацию, необходимую для анализа доходности инвестиций. DCF-анализ и анализ доходности инвестиций являются основными инструментами при оценке финансовых перспектив проекта, получении кредита на девелопмент земли и привлечении инвестиций в собственный капитал.

Основные понятия. Финансовый анализ при девелопменте земли отличается от аналогичных методик для других типов недвижимости, и девелопер должен хорошо ориентироваться в его основных понятиях.

Недвижимость на продажу и доходная недвижимость. Важнейшее отличие финансового анализа проектов девелопмента земли от анализа для других типов недвижимости заключается в том, что земля является недвижимостью, предназначенной для продажи, в то время как квартиры, офисы, здания розничной торговли и склады являются доходной недвижимостью. При анализе девелопмента недвижимости на продажу учитывается только период девелопмента, длительность которого зависит от того, сколько времени потребуется для продажи земли, предназначенной для жилых зданий и других типов недвижимости. В случае небольших участков речь может идти о периоде в один-два года, в случае крупных участков — о периоде в три-пять лет. Такие проекты финансируются за счет собственного капитала и кредитов на девелопмент земли. Участки продаются жилищно-строительным фирмам или девелоперам доходной недвижимости. Для того чтобы определить прибыль девелопера земли, нужно из доходов от продажи земли вычесть расходы на покупку неподготовленной земли, планирование проекта, получение исходно-разрешительной документации, создание инфраструктуры и расходы по маркетингу. Финансовая целесообразность девелопмента доходной недвижимости зависит в первую очередь от оценки стоимости построенной и полностью сданной в аренду недвижимости за семилетний или десятилетний период владения, с учетом и без учета налогов, включая долгосрочное финансирование. Прибыль от девелопмента равна разности между стоимостью созданной недвижимости и суммой всех расходов на ее девелопмент.

Общая площадь и чистая площадь девелопмента. При анализе экономической целесообразности одним из самых сложных для начинающих девелоперов моментов является различие между понятиями *общей площади (gross acreage)*, *чистой площади девелопмента (net developable acreage)* и *чистой используемой площади (net usable acreage)*.[37] *Общая площадь* — это площадь земли на момент покупки. *Чистая площадь девелопмента*, или просто чистая площадь, не включает главные улицы, свободные пространства, поймы и

важные для всего проекта основные сервитуты. *Чистая используемая площадь* исключает публичные сервитуты — внутренние улицы, зеленые разделительные полосы и другие участки, входящие в чистую площадь, но не предназначенные для продажи. Вся чистая используемая площадь должна быть равна всей площади, которая была продана — это совокупность всех участков под индивидуальную застройку и участков под строительство многоквартирной жилой, коммерческой, промышленной и офисной недвижимости.

Большинство приблизительных вычислений опираются на чистую площадь, включающую внутренние улицы. Поэтому при исследовании нового земельного участка прежде всего необходимо выяснить, какая часть земли *не подлежит девелопменту* — поймы, сервитуты, публичные сервитуты на главные улицы, участки, предназначенные для строительства школ, парков и других объектов коммунального хозяйства. Оставшаяся площадь используется для вычисления количества земельных участков и площади, предназначенной под жилую или коммерческую недвижимость, подлежащих продаже.

Приблизительная оценка количества земельных участков, на которые может быть поделена конкретная территория, может быть рассчитана исходя из стандартного размера участка. Например, из расчета 7 500 кв.футов на участок на один акр (43 560 кв.футов) приходится в среднем четыре участка. Такие участки

таблица 3-9a

Результаты DCF-анализа

Прибыль до выплаты процентов	2,278,744
Минус выплаты процентов	(325,556)
Прибыль	1,953,189

Денежные потоки с учетом финансирования	5,953,189
Минус возмещение собственного капитала	(4,000,000)
Минус неоплаченный остаток по кредиту	
Прибыль	1,953,189

Доходность без учета долгового финансирования[a]
Денежные потоки до выплаты процентов и долговых выплат

Чистая приведенная стоимость (ставка 15%)	252,602
IRR	
17.3%	

Доходность собственного капитала (с учетом долгового финансирования[b]
Чистые денежные потоки после долговых выплат

Чистая приведенная стоимость (ставка 15%)	661,540
IRR	
25.3%	

Год	Чистая прибыль
0	(9,326,500)
1	(516,903)
2	2,807,661
3	(444,457)
4	3,016,340
5	(416,903)
6	2,996,134
7	4,163,372
8	–
9	–
10	–
11	–
12	–
13	–
14	–
15	–
16	–
Итого	2,278,744

Год	Собственный капитал	Входящие денежные потоки
0	4,000,000	
1	–	
2	–	395,389
3	–	(395,389)
4	–	654,098
5	–	(654,098)
6	–	1,789,817
7	–	4,163,372
8	–	–
9	–	–
10	–	–
11	–	–
12	–	–
13	–	–
14	–	–
15	–	–
16	–	–
Итого	4,000,000	5,953,189

Примечание: эта схема сводит воедино все результаты анализа. Наиболее важные показатели — IRR с учетом и без учета долгового финансирования, полученные из расчетов денежных потоков, и IRR в табл. 3-9c и 3-9d, соответственно.

[a]Доходность без учета долгового финансирования рассчитывается на основании денежных потоков без учета долгового финансирования (строка 154). Таким образом, норма доходности рассчитывается для всего объема собственного капитала. Доходность без учета долгового финансирования должна быть существенно выше процентной ставки по финансированию — в противном случае вся прибыль пойдет на покрытие расходов по финансированию.

[b]Доходность собственного капитала рассчитывается на основании денежных потоков после финансирования (строка 156). Норма доходности с учетом долгового финансирования дает IRR для собственного капитала по проекту в целом (владелец/девелопер предоставляет весь необходимый собственный капитал).

таблица 3-9b

Допущения: выручка, цены, расходы на девелопмент и земельный вексель

1	**Число периодов в год**			4 (1 = годовой, 2 = полугодовой, 4 = ежеквартальный, 12 = ежемесячный)								
2				Q4 2000	Q1 2001	Q2 2001	Q3 2001	Q4 2001	Q1 2002	Q2 2002	Q3 2002	Q4 2002
3	**Продажа участков**[c]		**Итого**	0[d]	1	2	3	4	5	6	7	8
4												
5	Этапы 1 и 2		27			27						
6	Этапы 3 и 4		27					27				
7	Этапы 5 и 6		26							26		
8	Этапы 7 и 8		31								31	
9												
10	Итого		111	–	–	27	–	27	–	26	31	–
11												
12												
13		Прирост цен										
14		за	Цена за	Цена								
15	**Цены продаж**[e]	**период**[f]	**кв.фут**	**участка**	1	2	3	4	5	6	7	8
16												
17	Этапы 1 и 2	0.75%	–	160,000	160,000	161,200	162,409	163,627	164,854	166,091	167,336	168,591
18	Этапы 3 и 4	0.75%	–	162,000	162,000	163,215	164,439	165,672	166,915	168,167	169,428	170,699
19	Этапы 5 и 6	0.75%	–	164,000	164,000	165,230	166,469	167,718	168,976	170,243	171,520	172,806
20	Этапы 7 и 8	0.75%	–	166,000	166,000	167,245	168,499	169,763	171,036	172,319	173,611	174,914
21												
22												
23	**Выручка от продаж**[g]		**Итого**	–	1	2	3	4	5	6	7	8
24												
25	Этапы 1 и 2		4,352,400	–	–	4,352,400	–	–	–	–	–	–
26	Этапы 3 и 4		4,473,155	–	–	–	–	4,473,155	–	–	–	–
27	Этапы 5 и 6		4,426,317	–	–	–	–	–	–	4,426,317	–	–
28	Этапы 7 и 8		5,381,956	–	–	–	–	–	–	–	5,381,956	–
29												
30	**Итого**		18,633,827	–	–	4,352,400	–	4,473,155	–	4,426,317	5,381,956	–
31												
33												
34												
35	**Издержки**[h]	**Инфляция**	**Итого**		1	2	3	4	5	6	7	8
36												
37	Земля		9,276,500	9,276,500								
38			–									
39	Работы по выравниванию грунта		299,868		49,978	49,978	49,978	49,978	49,978	49,978		
40	Прокладка дорог		675,517		112,586	112,586	112,586	112,586	112,586	112,586		
41	Ливневая канализация		345,922		57,654	57,654	57,654	57,654	57,654	57,654		
42	Водоснабжение		304,798		50,800	50,800	50,800	50,800	50,800	50,800		
43	Бытовая канализация		245,118		40,853	40,853	40,853	40,853	40,853	40,853		
44	Прокладка дорог вне зоны девелопмента		630,198		105,033	105,033	105,033	105,033	105,033	105,033		
45	Сборы и разрешения		1,825,395			444,015	–	444,015	–	427,570	509,795	
46	Сборы на содержание школ		610,833			148,581	–	148,581	–	143,078	170,593	
47	Косвенный девелопмент земли		277,554	50,000	100,000	100,000	27,554					

48												
49												
50	Процентная ставка за период (в десятичных долях)	0.075 годовых		0.0188	0.0188	0.0188	0.0188	0.0188	0.0188	0.0188	0.0188	(в
51												
52		На дату										
53	**Земельный вексель**[J]	**расчета**	**Итого**	**0**	**1**	**2**	**3**	**4**	**5**	**6**	**7**	**8**
54												
55	Общие затраты на покупку земли	9,276,500		9,276,500								
56	*Проданные участки* (ввести плату освобождения от залога одного участка)	83,572	111	–	–	27	–	27	–	26	31	–
57	Авансовый платеж		5,276,500	5,276,500								
58	Количество участков, освобожденных от залога на начало периода	83,572		63.1	63.1	63.1	40.9	50.5	40.2	57.0	31.0	
59	Количество участков, освобожденных от залога на конец периода			63.1	36.1	40.9	23.5	40.2	31.0	–	–	
60	Осталось под залогом			–	–	–	–	–	–	–	–	–
61	Земельный вексель		4,000,000	4,000,000								
62	Условия погашения					10.0%	20.0%	35.0%	35.0%			
63	Минимальные выплаты по земельному векселю			–	–	400,000	800,000	1,400,000	1,400,000	–	–	–
64	Максимальный невыплаченный остаток по земельному векселю			4,000,000	4,000,000	3,600,000	2,800,000	1,400,000	–	–	–	–
65												
66	Начальный остаток			4,000,000	4,000,000	4,000,000	3,600,000	2,800,000	1,400,000	–	–	–
67	Прекращение действия залога по земельному векселю	83,572	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
68	Остаток			4,000,000	4,000,000	4,000,000	3,600,000	2,800,000	1,400,000	–	–	–
69	Дополнительные выплаты по векселю			–	–	400,000	800,000	1,400,000	1,400,000	–	–	–
70	Конечный остаток			4,000,000	4,000,000	3,600,000	2,800,000	1,400,000	–	–	–	–
71	Освобождение от залога дополнительных участков	83,572				4.8	9.6	16.8	16.8			
72	Процентная ставка за период[K]	1.5%	237,000		60,000	60,000	54,000	42,000	21,000	–	–	–
73												
74	Итого по земельному векселю		237,000	(4,000,000)	60,000	460,000	854,000	1,442,000	1,421,000	–	–	–

Примечание: ключевыми для этого анализа допущениями являются темп продаж, цены продаж, расходы, процентная ставка и условия земельного векселя.

[C] Продажи по категориям продукта фиксируются за каждый период. У разных категорий единицы измерения не обязательно должны совпадать. Так, продажа земли под жилые здания может быть выражена в количестве проданных за этот период участков (строки с 3 по 10), а офисная площадь, проданная за тот же период, выражается в акрах

[D] Период равен одному кварталу (строка 2). Число периодов в год должно быть выбрано таким образом, чтобы общее количество периодов составило от 5 до 15. Десятилетний проект удобнее всего разбить на десять периодов длительностью по одному году, двадцатилетний проект — на десять периодов по два года, а трехлетний проект — на двенадцать периодов по одному кварталу.

[E] Цены продажи выражаются в тех же единицах, что и объем продаж. Например, если объем продаж земли под жилые здания выражается в количестве участков, цены продаж должны быть выражены как цена за участок (строки с 15 по 20).

[F] Повышение цен участков за данный период времени происходит с определенным темпом роста (строки с 15 по 20).

[G] Выручка от продаж является произведением проданной за данный период площади (в акрах) или единиц недвижимости на цену на этот период (строки с 23 по 30).

[A] Расходы разбиваются по статьям затрат и периодам. Детализированный анализ затрат по конкретным объектам (например, расходы на инженерные сети) лучше всего поместить в соответствующие таблицы (см. строки с 35 по 47), потому что чрезмерное обилие подробностей делает анализ трудным для понимания

[I] "Нулевой период" должен рассматриваться как самостоятельный период. Обычно нулевой период привязывается к моменту вступления в силу контракта на землю. Все затраты до этого времени нужно объединить в первоначальные затраты

[J] Земельный вексель определяет условия покупки земли у продавца (если таковые условия имеются). Плата за освобождение земли от залога, оговоренная в земельном векселе, составляет $83,572 за участок. (Обратите внимание на то, что цена освобождения часто различна для разных участков). При авансовом платеже $5,276,500 сразу освобождается 63,1 участка (строка 58). Земельный вексель также определяет условия погашения (строка 62). Если продажи идут медленнее, чем оговорено в векселе, для того чтобы выполнить условия векселя, девелопер должен осуществить дополнительный платеж (строка 69), который освободит от залога дополнительные участки (строка 71). Если продажа участков идет быстрее, чем этого требуют условия погашения векселя, для продажи должны быть освобождены дополнительные участки (строка 60). В рассматриваемом нами примере продажи идут медленнее, чем предусмотрено векселем. Если освобождение от залога по мере осуществления продаж происходит медленнее, чем оговорено сроками погашения земельного векселя, нехватка должна быть покрыта из кредита на девелопмент или дополнительным собственным капиталом (строка 69).

[K] Процентные выплаты по кредиту на девелопмент обычно являются частью самого кредита. Впрочем, они могут погашаться не только дополнительным займом, но чаще наличными платежами.

таблица 3-9c

Итог анализа денежных потоков

75			Итого	0	1	2	3	4	5	6	7	8
76												
77												
78												
79	**Доход**											
80												
81	Выручка от продаж		18,633,827	–	–	4,352,400	–	4,473,155	–	4,426,317	5,381,956	–
82												
83	Общий доход		18,633,827	–	–	4,352,400	–	4,473,155	–	4,426,317	5,381,956	–
84												
85	**Расходы**[l]											
86												
87	Земля[m]		9,276,500	9,276,500	–	–	–	–	–	–	–	–
88			–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
89	Работы по выравниванию грунта		299,868	–	49,978	49,978	49,978	49,978	49,978	49,978	–	–
90	Прокладка дорог		675,517	–	112,586	112,586	112,586	112,586	112,586	112,586	–	–
91	Ливневая канализация		345,922	–	57,654	57,654	57,654	57,654	57,654	57,654	–	–
92	Водоснабжение		304,798	–	50,800	50,800	50,800	50,800	50,800	50,800	–	–
93	Бытовая канализация		245,118	–	40,853	40,853	40,853	40,853	40,853	40,853	–	–
94	Прокладка дорог вне зоны девелопмента		630,196	–	105,033	105,033	105,033	105,033	105,033	105,033	–	–
95	Сборы и разрешения		1,825,395	–	–	444,015	–	444,015	–	427,570	509,795	–
96	Сборы на содержание школ		610,833	–	–	148,581	–	148,581	–	143,078	170,593	–
97	Косвенный девелопмент земли		277,554	50,000	100,000	100,000	27,554	–	–	–	–	–
98	Маркетинг[n]	5.0%	931,691	–	–	217,620	–	223,658	–	221,316	269,098	–
99	Управленческие и непредвиденные расходы	5.0%	931,691	–	–	217,620	–	223,658	–	221,316	269,098	–
100												
101	**Всего расходов**		16,355,083	9,326,500	516,903	1,544,739	444,457	1,456,814	416,903	1,430,183	1,218,584	–
102												
103	Прибыль до выплаты процентов[o]		2,278,744	(9,326,500)	(516,903)	2,807,661	(444,457)	3,016,340	(416,903)	2,996,134	4,163,372	–
104												
105	Минус выплата процентов по кредиту на девелопмент		88,556	–	30,567	18,303	8,546	8,627	11,203	11,309	–	–
106	Минус выплата процентов по земельному векселю		237,000	–	60,000	60,000	54,000	42,000	21,000	–	–	–
107												
108	**Чистая прибыль**		1,953,189	(9,326,500)	(607,470)	2,729,358	(507,003)	2,965,713	(449,106)	2,984,825	4,163,372	–
109												
110	**Финансирование**											
111												
112	Плюс собственный капитал		4,000,000	4,000,000								
113	Плюс кредит на девелопмент[p]		4,040,593	1,326,500	607,470	–	911,615	–	1,195,008	–	–	–
114	Плюс земельный вексель		4,000,000	4,000,000	–	–	–	–	–	–	–	–
115	Минус погашение кредита на девелопмент[q]		(4,040,593)	–	–	(1,933,970)	–	(911,615)	–	(1,195,008)	–	–
116	Минус погашение земельного векселя		(4,000,000)	–	–	(400,000)	(800,000)	(1,400,000)	(1,400,000)	–	–	–
117												
118	**Денежные потоки с учетом финансирования**		5,953,189	–	–	395,389	(395,389)	654,098	(654,098)	1,789,817	4,163,372	–
119	**Общее изменение денежных средств**		5,953,189	–	–	395,389	–	654,098	–	1,789,817	5,953,189	5,953,189

Примечание. Итоги анализа денежных потоков показывают чистые денежные потоки от девелопмента земли (строки с 75 по 119). Таблица содержит исходные данные, необходимые для расчета входящих денежных потоков от продаж, исходящих денежных потоков на покрытие расходов, прибыль до уплаты процентов, выплаты процентов, чистую прибыль после уплаты процентов и денежные потоки с учетом финансирования. Она сводит вместе допущения, отраженные в табл. 3-9b, и долю собственного капитала, внесенную денежными средствами, кредиты и процентные выплаты, рассчитанные в табл. 3-9d.

[l] Строка расходы показывает сумму всех расходов, перечисленных в строках с 85 по 101. Для большинства статей таблицы показатели выше, так как они приведены с учетом инфляции

[m] Даже если земля считается частью собственного капитала, ее стоимость должна быть включена в расходы (строки 105 и 106).

[n] Некоторые статьи расходов, например, расходы на маркетинг, обычно рассчитываются в процентах от выручки (строка 98).

[o] Прибыль до выплаты процентов рассчитывается по строке 103, которая суммирует разность между общим доходом и всеми расходами. В этой строке приводятся денежные потоки без учета долгового финансирования, рассчитанные в результате проведенного анализа.

[p] Основная задача этого типа анализа — определить объемы и сроки кредитных потребностей проекта (строки со 113 по 116). В начале проекта поступает та часть собственного капитала, которая вносится денежными средствами (или землей, если по условиям подобный вклад может считаться эквивалентным денежному) — строка 112. На погашение кредита идет выручка (по мере ее поступления).

[q] Погашение кредита на девелопмент, также называемое освобождением от залога, чаще всего равно произведению оговоренного коэффициента, обычно от 1,1 до 1,3, на приходящуюся на один участок долю кредитных средств (строка 115). Плата за освобождение от залога обычно устанавливается на каждый участок по отдельности и зависит от его относительной стоимости. В настоящем анализе предполагается, что все положительные денежные потоки пойдут на выплаты по кредиту вплоть до полного его погашения.

таблица 3-9d

Расчеты денежных средств, кредита и внутренней нормы доходности (IRR)

120	**Учет денежных средств и расчет кредита**										
121											
122											
123	**Учет денежных средств**	**Итого**	**0**	**1**	**2**	**3**	**4**	**5**	**6**	**7**	**8**
124											
125	Денежные средства на начало периода		0	0	0	395,389	0	654,098	0	1,789,817	5,953,189
126	Прирост собственного капитала	4,000,000	4,000,000	0	0	0	0	0	0	0	0
127	Прибыль до выплаты процентов	2,278,744	(9,326,500)	(516,903)	2,807,661	(444,457)	3,016,340	(416,903)	2,996,134	4,163,372	0
128	Земельный вексель	(237,000)	4,000,000	(60,000)	(460,000)	(854,000)	(1,442,000)	(1,421,000)	0	0	0
129											
130	Промежуточный итог	6,041,744	(1,326,500)	(576,903)	2,347,661	(903,068)	1,574,340	(1,183,805)	2,996,134	5,953,189	5,953,189
131											
132	Объем необходимого финансирования до выплаты процентов	3,990,276	1,326,500	576,903	0	903,068	0	1,183,805	0	0	0
133	Денежные средства на погашение кредита и выплаты процентов		0	0	2,347,661	0	1,574,340	0	2,996,134	5,953,189	5,953,189
134											
135	Погашение кредита	4,040,593	0	0	1,933,970	0	911,615	0	1,195,008	0	0
136	Процентные выплаты	38,239	0	0	18,303	0	8,627	0	11,309	0	0
137	Денежные средства на конец периода	5,953,189	0	0	395,389	0	654,098	0	1,789,817	5,953,189	5,953,189
138											
139											
140	**Учет кредита**										
141											
142	Начальное сальдо		0	1,326,500	1,933,970	0	911,615	0	1,195,008	0	0
143	Получение кредита		1,326,500	576,903	0	903,068	0	1,183,805	0	0	0
144	Погашение кредита		0	0	1,933,970	0	911,615	0	1,195,008	0	0
145	Предварительное конечное сальдо		1,326,500	1,903,403	0	903,068	0	1,183,805	0	0	0
146	Средний остаток		0	1,614,952	966,985	451,534	455,807	591,902	597,504	0	0
147	Процентная ставка		0	0	0	0	0	0	0	0	0
148	Процентные выплаты		0	30,567	18,303	8,546	8,627	11,203	11,309	0	0
149	Часть процентных выплат, погашенная денежными средствами		0	0	18,303	0	8,627	0	11,309	0	0
150	Конечное сальдо		1,326,500	1,933,970	0	911,615	0	1,195,008	0	0	0
151	Займы после уплаты процента		1,326,500	607,470	0	911,615	0	1,195,008	0	0	0
152											
153	**Расчет NPV и IRR[1]**	**Квартальные IRRs**									
154	Доходность без учета долгового финансирования	17.25%	2,278,744	(9,326,500)	(516,903)	2,807,661	(444,457)	3,016,340	(416,903)	2,996,134	4,163,372	0
155	Доходность собственного капитала	25.30%	1,953,189	(4,000,000)	0	395,389	(395,389)	654,098	(654,098)	1,789,817	4,163,372	0
156	Кумулятивная доходность собственного капитала			(4,000,000)	(4,000,000)	(3,604,611)	(4,000,000)	(3,345,902)	(4,000,000)	(2,210,183)	1,953,189	1,953,189

Расчет IRR опирается на прибыль до уплаты процентов (строка 154) и на денежные потоки с учетом уплаты процентов и долговых выплат (строка 155). Эти IRR включены в результаты в табл. 3-9a

таблица 3-9е

Анализ доходности инвестиций

164												
165												
166												
167	**Денежные потоки инвесторов**	**На дату расчета**	**Итого**	–	1	2	3	4	5	6	7	8
168												
169	Входящий денежный поток/ исходящий денежный поток		5,953,789	–	–	395,389	(395,389)	654,098	(654,098)	1,789,817	4,163,372	–
170	Собственный капитал на начало периода				4,000,000	4,080,000	3,766,211	3,841,536	3,264,268	3,329,553	1,606,328	–
171	Инвестиции в собственный капитал		4,000,000	4,000,000	–	–	–	–	–	–	–	–
172	Промежуточный итог			4,000,000	4,000,000	4,080,000	3,766,211	3,841,536	3,264,268	3,329,553	1,606,328	–
173	Кумулятивный привилегированный доход[a]	2.0%		–	80,000	81,600	75,324	76,831	65,285	66,591	32,127	–
174	Некумулятивный привилегированный доход[f]	–		–	–	–	–	–	–	–	–	–
175	Выплаченный привилегированный доход		257,148	–	–	81,600	–	76,831	–	66,591	32,127	–
176	Начисленный привилегированный доход		220,610	–	80,000	–	75,324	–	65,285	–	–	–
177	Промежуточный итог			4,000,000	4,080,000	4,080,000	3,841,536	3,841,536	3,329,553	3,329,553	1,606,328	–
178	Сокращение собственного капитала		4,220,610	–	–	313,789	–	577,268	–	1,723,226	1,606,328	–
179	Собственный капитал на конец периода			4,000,000	4,080,000	3,766,211	3,841,536	3,264,268	3,329,553	1,606,328	–	–
180												
181	Денежные средства к распределению		2,524,918	–	–	–	–	–	–	–	2,524,918	–
182	Партнеры-участники в собственном капитале	50%	1,262,459	–	–	–	–	–	–	–	1,262,459	–
183	Девелопер	50%	1,262,459	–	–	–	–	–	–	–	1,262,459	–
184												
185	Расчет нормы доходности											
186												
187	Инвестиции участников в собственный капитал		(4,000,000)	(4,000,000)	–	–	–	–	–	–	–	–
188	Привилегированный доход		257,148	–	–	81,600	–	76,831	–	66,591	32,127	–
189	Сокращение собственного капитала		4,220,610	–	–	313,789	–	577,268	–	1,723,226	1,606,328	–
190	Распределение денежных средств		1,262,459	–	–	–	–	–	–	–	1,262,459	–
191												
192	Итого денежных средств инвестору		1,740,217	(4,000,000)	–	395,389	–	654,098	–	1,789,817	2,900,913	–
193												
194	NPV	3.0%	787,865									
195	IRR[v]		25.1%									

Примечание: анализ доходности инвестиций проводится до расчета доналоговых денежных потоков девелопера и инвесторов совместного предприятия (строки с 167 по 195). При этом, если владелец земли участвует в проекте, предоставляя землю, то для целей данного расчета стоимость земли также считается долей собственного капитала, внесенной денежными средствами. После окончательного погашения кредита денежный поток от финансовой деятельности можно направить на возмещение вложений инвесторов. В данном примере согласно условиям сделки инвесторы получают 8% кумулятивного привилегированного дохода и 70% прибыли — доля, обеспечивающая им 20% IRR.

[a] Привилегированные доходы (preferred returns) — это доходы, которые в первую очередь должны выплачиваться инвесторам. Если объем наличных денежных средств недостаточен для выплаты привилегированного дохода, он начисляется в счет последующих периодов, образуя кумулятивные привилегированные доходы (строка 173).

[f] Некумулятивные привилегированные доходы не начисляются в счет будущих периодов. Если объем денежных средств за текущий период недостаточен для того, чтобы выплатить некумулятивный привилегированный доход, этот доход списывается (строка 174).

[v] Процентное распределение денежных средств подлежит обсуждению девелопером и инвесторами (строки со 181 по 183).

[v] Внутренняя норма доходности (IRR) инвесторов рассчитана в строке 195. IRR — это та ставка дисконтирования, для которой приведенная стоимость будущих денежных потоков равна исходному объему инвестиций ($4 млн. в нулевой период). Так как в нашем примере в качестве периодов выступают кварталы, произведение IRR на 4 дает годовую норму доходности.

Источник: Дэн Кассел, президент компании *Granite Homes*, г. Ирвин, штат Калифорния.

обычно называются *четвертьакровыми*, хотя их площадь составляет меньше четверти акра:

4 участка по 7 500 кв.футов на участок = 30 000 кв.футов.
Предварительная оценка публичного сервитута улиц = 12 000 кв.футов.
Итого 42 000 кв.футов (около 1 акра).

Стандартный размер участка различается в разных городах и зависит от стандартной площади публичного сервитута, отводимой под улицы, и от того, требуют ли городские власти создания зеленых разделительных полос. Большинство специалистов по планированию добавляют еще поправку на потери, связанные, например, с тем, что угловые участки имеют несколько большую площадь, а неправильная форма границ снижает эффективность девелопмента.

Для того чтобы иметь точную оценку количества участков, девелопер должен обратиться за консультацией к местным специалистам, однако в качестве *отправной точки может служить следующее* простое правило — вычесть 25% площади под улицы (30%, *если* требуются зеленые разделительные полосы), а затем поделить результат на размер участка. (Показатели плотности застройки для девелопмента жилых зданий приведены в табл. 3-4).

Бюджет землепользования. Распределение всей чистой площади между различными типами землепользования называется *бюджетом землепользования (land use budget)*. Общий бюджет включает в себя участки, предназначенные для всех типов девелопмента, дороги, свободные пространства и объекты коммунального хозяйства и должен равняться общей площади девелопмента. То, какой бюджет землепользования окажется оптимально прибыльным, зависит от рынка, т.е. от тех типов продукта, для которых характерны максимальная скорость продаж и цена.

До встречи со специалистом по планированию земли бюджет землепользования должен быть уже готов. Одна из распространенных ошибок при девелопменте заключается в том, что вместо того, чтобы исходить из рыночных соображений, девелоперы оставляют составление бюджета землепользования на усмотрение специалистов по планированию земель. Предварительная оценка затрат может быть сделана на основании консультаций с другими девелоперами, землеустроителями, а также подрядчиками, осуществляющими земляные работы по выравниванию грунта и строительство инженерных сетей. Опираясь на эту информацию, а также на данные о ценах продажи и оценку административных и маркетинговых издержек, девелопер может сделать быстрый приблизительный анализ, подробнее о котором будет сказано ниже. В таблице 3-5 приведен пример бюджета землепользования для стоакрового земельного участка.

Бюджет землепользования является основной точкой опоры при анализе финансовой целесообразности проекта. В примере (табл. 3-5) доход приносят (т.е. могут быть проданы) только 85 акров — площадь под девелопмент жилых зданий и зданий розничной торговли. Объекты коммунального хозяйства, парки и территории, предназначенные для автомагистралей, продаже не подлежат.

Темп продаж для данного участка рассчитывается исходя из площади, выраженной в акрах, которая может быть продана в течение года. В рассматриваемом примере на реализацию участков площадью 7 500 кв.футов под жилые одноквартирные здания должно уйти четыре года, три года на реализацию участков площадью 5 000 кв.футов, два года на реализацию земли под жилые многоквартирные здания и три года на реализацию площадей под здания розничной торговли. Такой относительно высокий темп продаж площадей, предназначенных для зданий розничной торговли, определяется географией участка, который расположен в северном пригороде Далласа и выходит прямо к новой автомагистрали.

В идеале бюджет землепользования ориентирован на максимальное повышение общей стоимости недвижимости, т.е. на выделение как можно большей площади под наиболее выгодные типы девелопмента. Однако частой ошибкой девелопера является выделение слишком большой доли земли под офисные здания и здания розничной торговли, цены на которые выше, чем на другие типы недвижимости, но которые, с другой стороны, очень медленно продаются. Кроме того, продажа земли в проектах с высокой плотностью застройки, — например, при строительстве многоэтажных зданий, — по определению занимает больше времени, чем в проектах с низкой плотностью. Для заполнения каждого акра земли, отданной под многоэтажное здание, нужно продать большее количество единиц недвижимости.

Еще один сложный момент — различие между продажей земли строительной компании или другому девелоперу и продажей земли конечному пользователю. В крупных проектах, где под офисные здания и здания розничной торговли выделено достаточно земли на срок продаж в 20-30 лет, у девелопера может появиться искушение предположить, что не проданную к концу периода девелопмента — к примеру, три-четыре года спустя — часть земли легко удастся продать "земельным инвесторам". Но при этом девелопер должен учитывать необходимость значительной скидки (от 25% до 50% или больше) при розничной продаже земельных участков конечному пользователю. Инвесторы, покупающие нераспроданную землю, должны будут ждать, пока появление спроса среди конечных пользователей позволит застроить весь участок, и поэтому не согласятся платить за нее розничную цену.

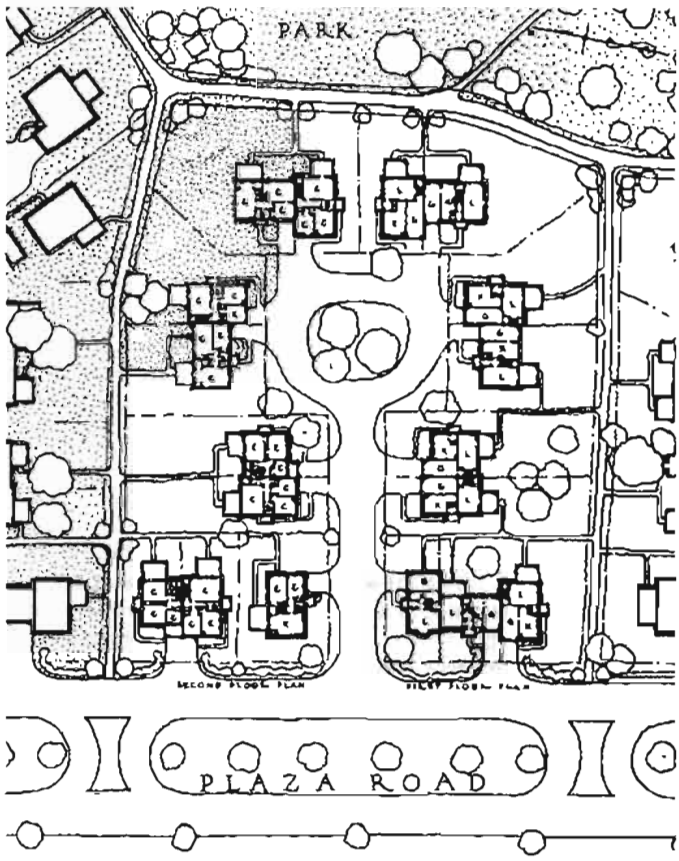
Оптимизация землепользования. Таблицы 3-6 и 3-7 иллюстрируют расчет стоимости земли и распределение землепользования для тридцатипятиакрового земельного участка. Предположим, что земля, выделенная под здания розничной торговли, может быть продана с чистой прибылью $200 000 за акр, в то время как участки площадью 7 500 кв.футов под жилые одноквартирные здания приносят по $20 000, т.е. $80 000 за акр. Предположим также, что спрос составляет один акр в год для земли под здания розничной торговли и 40 участков (10 акров) в год под жилые одноквартирные здания. Отметим, что темп продаж для земли, предназначенной для зданий розничной торговли, оказывается значительно ниже, чем для жилых одноквартирных зданий.

В таблице 3-6 показана текущая стоимость земли, продаваемой под здания розничной торговли каждый год в течение восьми лет. Если сравнить цену этой земли сегодня с ее ценой через семь лет, то окажется, что каждый год цена дисконтируется на целых 15%. Ставка дисконтирования отражает как высокий уровень

расходов по содержанию земли, так и высокий уровень риска, связанного с девелопментом земли. Акр земли под данный тип землепользования, проданный через семь лет, будет стоить только $75 000, в то время как сейчас он стоит $200 000. Теперь сравните эти цены с ценой земли под жилые одноквартирные здания, акр которой сегодня стоит $80 000. Оказывается, что в рассматриваемом примере выгоднее сегодня продать акр земли под жилые одноквартирные здания, чем через семь лет продать его же под здания розничной торговли.

Именно такого рода информация используется при составлении бюджета землепользования. Девелопер должен выделять землю под тип землепользования с самой высокой стоимостью только до тех пор, пока текущее значение темпа продаж такой земли на данный год выше, чем темп продаж для следующего по стоимости типа застройки.

В таблице 3-7 показано распределение земли для тридцатипятиакрового участка. Девелопер выделяет первые семь акров под здания розничной торговли (семь лет продаж при темпе продаж один акр в год), так как текущая стоимость такой земли выше, чем текущая стоимость участков под жилые одноквартирные здания, хотя она будет продана полностью только через 6 лет (в таблицах числа в скобках от 1 до 7). Следующие десять акров выделяются под жилые одноквартирные здания (8), так как текущая стоимость ($80 000 за акр) выше, чем стоимость земли под здания розничной торговли, по которой они будут продаваться через семь лет ($75 000 за акр). Десять акров выделены под жилые одноквартирные здания потому, что именно это количество земли под данный тип девелопмента может быть продано за один год. Следующий акр снова выделяется под здания розничной торговли (9), еще десять акров под жилые одноквартирные здания (10) и снова один акр под здания розничной торговли (11). На данном этапе под девелопмент жилых зданий выделено 20 акров, а под девелопмент зданий розничной торговли — 9 акров. Последний участок выделяется под девелопмент жилых зданий (12). Так как из 35 акров общей площади свободными остались только шесть акров, общая площадь, выделенная на третий год под жилые здания, используется не полностью. Окончательный бюджет составит 26 акров под жилые одноквартирные здания и 9 акров под здания розничной торговли.



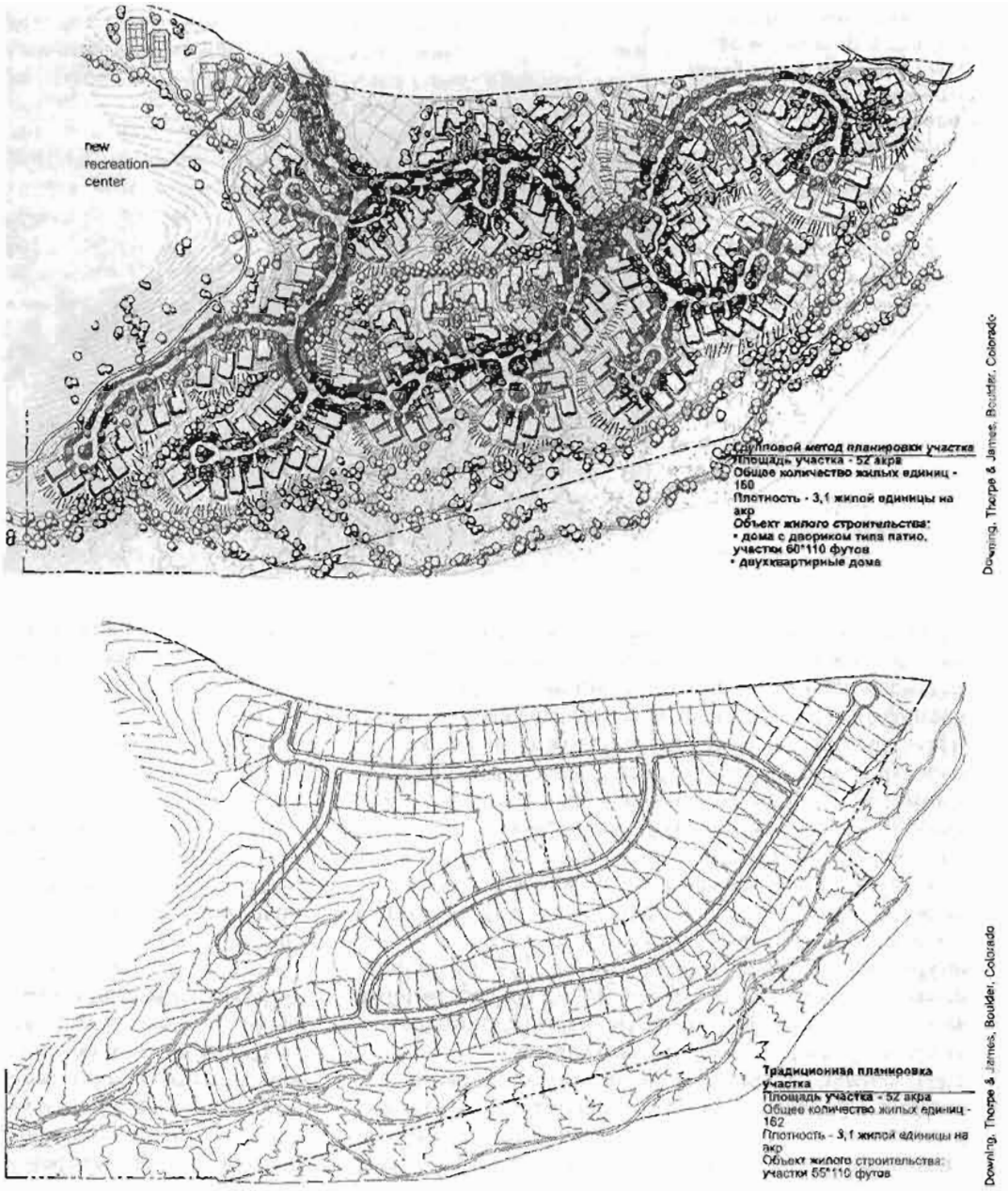
В г. Рэдберн, штат Нью-Джерси, были впервые опробованы многие новые концепции планирования, в том числе разделение пешеходных и автомобильных улиц

По сути, описанный механизм распределения земли является применением к рынку недвижимости принципов линейного программирования.[38] Такого рода вычисления работают для любого количества различных типов землепользования и могут осуществляться вручную. Вся необходимая для этого информация — это чистая площадь девелопмента, цены продаж, затраты на девелопмент и темп продаж для разных типов землепользования и объектов девелопмента. Предлагаемая ставка дисконтирования должна быть на 5% выше текущей ставки кредита по проектам девелопмента. Обратите внимание, что получающееся в результате распределение землепользования является всего лишь общей рекомендацией к составлению бюджета землепользования и, скорее всего, будет корректироваться с учетом зонирования и политических и экологических ограничений. Тем не менее распределение землепользования на рыночной основе является единственно точной и надежной методикой разработки бюджета землепользования. Именно оно должно определять план землепользования участка, а никак не наоборот.

Быстрый предварительный анализ. В ходе реализации проекта девелопер несколько раз возвращается к анализу его финансовой целесообразности. В первый раз анализ производится еще до того, как девелопер принимает связывающие обязательства контракта с условием задатка. В процессе заключения сделки анализ становится все более детальным и многосторонним. После начала строительства правильно выполненный анализ финансовой целесообразности может служить фундаментом для управления реализацией проекта, поэтому различные аспекты такого анализа должны соответствовать плану счетов.

Обсуждаемый ниже пример финансового анализа взят из проекта в Сан Луис Рей, Калифорния, осуществляемого компанией *Granite Homes* в Оушенсайд (по состоянию на 2002 г. еще не завершенного). Проект предусматривает создание 111 предварительно спланированных участков под жилые одноквартирные здания. Окончательный план будет готов к моменту заключения или после вступления в силу договора с отлагательными условиями. Средний размер участка составляет 6,8 тыс. кв.футов, минимальный — 6 тыс. кв.футов, что вполне типично для этих мест. Территория участка в основном ровная, но незначительная ее часть находится на пологом склоне и расположена на небольшой возвышенности, так что с некоторых участков будет открываться вид на реку Сан Луис Рей. В настоящий момент земля не подготовлена; в ходе девелопмента *Granite Homes* подготовит участки.

При групповой планировке участка используется застройка группами зданий, открытые пространства и выстраивание иерархии улиц, что создает отдельные закрытые анклавы. К преимуществам такой застройки относятся сохранение естественного водостока, более красивый вид на открытые пространства и более разнообразный внешний вид улиц.



Девелопмент участков предусматривает работы по выравниванию грунта, подземную прокладку инженерных сетей, сооружение ливневой канализации, улиц, бордюров, водостоков и тротуаров.[39]

Кроме девелопмента участков, компания *Granite Homes* планирует строительство и продажу жилых зданий на этих участках, так что Сан Луис Рей является комбинированным проектом (девелопмент земли и девелопмент жилых зданий). Здесь, однако, мы рассмотрим только первую составляющую проекта — с точки зрения того отдела компании, который занимается девелопментом земли. Девелопер земли получает доход от продажи земельных участков жилищно-строительным фирмам вне зависимости от того, кто именно будет осуществлять строительство — другое подразделение компании *Granite Homes* или третья сторона.

Быстрый предварительный анализ дает первичную оценку финансовой эффективности проекта. Он включает планируемую выручку от продажи участков, стоимость земли и расходы на девелопмент, связанные с ними процентные выплаты, а также ожидаемую прибыль. Все показатели агрегированы за весь период действия проекта. Время на девелопмент и продажи не учитывается. Быстрый предварительный анализ служит точкой отсчета для оценки будущей сделки. При этом он, конечно, не содержит полной информации, которая в дальнейшем окажется необходима девелоперу для принятия верных решений.

Таблица 3-8 *иллюстрирует* методику быстрого предварительного анализа на примере Сан Луис Рей. *Granite Homes* планирует разбить реализацию проекта на восемь небольших этапов. Для простоты первый и второй этап, третий и четвертый этап и т.д. попарно объединены в четыре более крупных этапа по 20-30 зданий в каждом. Цена продажи участка колеблется между $160 тыс. и $166 тыс. Общая выручка составит $18 104 000.

Затраты на покупку земли под проект составляют $9 276 500, или $83 572 за каждый участок. Относительно высокий уровень цен определяется тем, что правоустанавливающие документы на землю уже получены (включая предварительный план 111



При девелопменте проекта *Vineyards* в Вест-Чейзе 38% общей площади земли было сохранено в качестве заповедных зон и заболоченной территории.

участков), так что в этом отношении риск девелопера невысок.[40] Расходы на девелопмент (всего $7 277 600) складываются из расходов на подготовку земли в зоне девелопмента и на развитие внешних объектов инфраструктуры, а также оценок управленческих и непредвиденных расходов и расходов на маркетинг (5% от доходов). Расходы на финансирование оцениваются исходя из предположения, что *Granite Homes* инвестирует собственный капитал в $4 млн., а остальное приходится на заемные средства. В действительности кредит на девелопмент будет разделен между каждым из четырех парных этапов проекта и не достигнет фигурирующей в анализе величины $12 554 100 (общие расходы на девелопмент $16 554 100 минус собственный капитал девелопера $4 млн.). Основным недостатком быстрого предварительного анализа является использование для исчислений средних для отрасли значений. Процентные выплаты оцениваются исходя из предположения, что проект будет реализован за один год, причем средний остаток по выплате кредита будет равняться $6 277 050 с общей суммой процентов $470 779. Прибыль составит $1 079 121.

Согласно традиционной точке зрения, такой уровень прибыли недостаточен, для того чтобы сделка представляла интерес. Прибыль составляет лишь 6,5% от себестоимости и 6% от общей выручки. Считается, что эти показатели должны быть близки к 25-30%. С другой стороны, подобные правила не очень содержательны, потому что они не дают никаких оценок доходности собственного капитала и не учитывают продолжительность периода владения объектом. Так, например, 30% дохода собственного капитала за один год — это прекрасный показатель, однако тот же доход за три года эквивалентен годовому показателю в 10% и 9,14% исходя из простого и сложного начисления процентов соответственно.[41] Поскольку стоимость денег во времени при таком анализе вообще не принимается во внимание, сравнение с другими альтернативами инвестирования невозможно.

Быстрый предварительный анализ имеет следующие недостатки:

- Не учитывает скорость продажи участков.
- В принципе не может учитывать фактора инфляции.
- Произвольно определяет процентные выплаты по кредиту на девелопмент.
- Не уточняет, когда и в каком объеме необходимы средства.
- Не позволяет рассчитать приведенную стоимость или внутреннюю норму доходности.

Расчеты выплат по кредиту — наиболее уязвимое место методики быстрого предварительного анализа. В рассмотренном выше примере объем кредита выбран таким образом, чтобы он покрыл все расходы, в том числе и процентную ставку по кредиту. Но размер кредита напрямую зависит от того, как быстро продаются участки, а этот фактор данный тип анализа как раз не учитывает. Ответ на вопрос о том, полностью ли кредит данного объема покроет расходы по проекту, зависит от оценки стоимости неподготовленной земли, затрат на девелопмент и возможностей заемщика. Сегодня большинство проектов девелопмента земли в той или иной форме требуют внесения собственного капитала денежными средствами или достоверной оценки стоимости земли.

С другой стороны, преимуществом этой методики является то, что в ходе ее применения девелопер должен четко сформулировать свои соображения относительно землепользования и планировки участка, а также прогноза цен, темпов продаж, издержек и финансирования. Это даст предварительный ответ на вопрос о том, является ли рассматриваемый проект экономически целесообразным, а также послужит основанием для всех дальнейших исследований.

Многопериодный анализ дисконтированных денежных потоков. *Многопериодный анализ дисконтированных денежных потоков (multiperiod discounted cash flow analysis, DCF)* — это приложение модели оценки долгосрочных активов (модель CAPM) в сфере недвижимости. Анализ денежных потоков распределяет доходы и расходы, рассчитанные при быстром предварительном анализе (см. выше), по конкретным периодам реализации проекта. Обратите внимание на то, что денежные потоки, приведенные в таблице 3-8, отражают финансирование и требования по его погашению как со стороны инвесторов, вложивших средства в собственный капитал проекта, так

и кредиторов, с которыми работает девелопер земли. (Условия финансирования из различных источников обсуждаются ниже в этой главе в разделе "Финансирование").

В таблицах 3-9а — 3-9е в качестве иллюстрации приведен многопериодный DCF-анализ для проекта девелопмента 111 участков в Сан Луис Рей. Основной задачей анализа является вычисление 1) доходов проекта в целом (владелец и девелопер — одно лицо); 2) необходимого объема кредита; 3) доходов участников совместного предприятия. Расчет производится без учета налогов.

Финансирование девелопмента земли сходно с финансированием строительства на этапе девелопмента доходной недвижимости (см. Главу 4, анализ третьего этапа). О долгосрочном ипотечном кредитовании речь не идет, так как целью девелопмента земли является продажа подготовленных участков конечному пользователю — жилищно-строительным фирмам и девелоперам многоквартирных жилых и офисных зданий и торговых центров. Другое важное отличие от анализа девелопмента доходной недвижимости связано с тем, что кредит на девелопмент погашается продажей участков, а не за счет долгосрочного ипотечного кредита — последний обычно идет на погашение строительного кредита.

DCF-анализ проекта девелопмента земли используется для того, чтобы разработать программу строительства, разделить проект на этапы и выработать такой бюджет расходов, который реален для проекта. Подобно второму этапу анализа для доходной недвижимости (см. Главу 4), DCF-анализ девелопмента земли многократно повторяется — как в аналитическом периоде, так и на всем протяжении действия проекта. Бюджет землепользования, прогнозы издержек и оценки объемов продаж меняются по мере уточнения информации. Таким образом, DCF-анализ является для девелопера земли тем же, чем для архитектора — эскизный альбом (точно так же, как второй этап анализа является "эскизным альбомом" для девелопера доходной недвижимости). Анализ денежных потоков девелопмента земли используется как при планировании проекта, так и для привлечения финансирования.

Следует отметить несколько методологических моментов, принципиальных для DCF-анализа проекта девелопмента земли.

Размерность периодов. Периоды следует выбирать таким образом, чтобы они укладывались в тот промежуток времени, который подлежит анализу, от пяти до десяти раз. Например, продажа 120 участков при темпах продажи 30 участков в квартал плюс 12 месяцев на девелопмент в сумме займут около двух лет. Период в один квартал (три месяца на период) даст разбиение проекта на 8 равных периодов, что является хорошей отправной точкой для анализа. Для более крупных проектов, на реализацию которых уйдет, к примеру, десять лет, при первом DCF-анализе можно использовать периоды длительностью в один год. В очень крупных проектах — например, проектах девелопмента новых населенных пунктов, реализация которых может занять 20-30 лет — рекомендуемый интервал составит два года.

Уровень детализации. Целью проведения DCF-анализа на раннем этапе является создание целостной картины проекта. Начинающие девелоперы нередко сразу погружаются в детали, забывая о том, что все оценки, с которыми они на данный момент работают, носят предварительный характер. Так как детализированный план участка пока не подготовлен, а оценки выручки и издержек будут в лучшем случае многократно уточняться, помесячный анализ денежных потоков не имеет смысла. В таблицы всегда можно внести поправки, добавляя новые периоды и новые строчки по мере того, как становятся доступными новые данные. Обычно приступать к помесячному прогнозированию денежных потоков следует лишь после того, как одобрен план участка, завершены исследования рынка, имеются тендерные предложения на заключение договоров и помесячный прогноз оказывается необходимым для подготовки кредитной заявки.

Определение нулевого периода. Нулевой период соответствует тому начальному моменту времени, который принимается за исходную точку анализа, и может выбираться произвольно. Нулевой период всегда следует включать в анализ денежных потоков. Для существующих проектов нулевой период удобно привязывать к такому моменту времени, который на три — шесть месяцев удален от текущий даты и для которого известен точный объем средств, потраченных к текущему моменту. В проектах, где определенные средства уже были израсходованы, в таблицы следует ввести строчку "затраты на текущий момент", в которой агрегированы все средства, потраченные начиная с нулевого периода по сегодняшний день. Для только начатых проектов в качестве нулевого периода обычно выбирается момент вступления в силу контракта на землю. Все затраты, имевшие место до этого момента, включаются в стоимость земли либо помещаются в строку "затраты на текущий момент".

Определение сроков продаж. Важно отвести достаточное время на девелопмент недвижимости, а также изучить вопрос о том, как отставание от запланированных сроков продаж может сказаться на проекте. В частности, следует произвести расчеты исходя из предположения, что темпы продаж окажутся вдвое медленнее ожидаемых (т.е. что реальное время продажи проекта окажется вдвое больше прогнозируемого), и посчитать, какой объем кредита окажется необходимым при таком максимально неблагоприятном развитии событий.

Инфляция. DCF-модели обычно учитывают три вида инфляции: инфляцию цен продажи, инфляцию расходов и темп инфляции, заложенный в процентную ставку. Эти три уровня инфляции скоррелированы между собой, но далеко не всегда совпадают. Например, трехпроцентная инфляция цен продаж учтена в 7-11%-процентной ставке кредита на девелопмент (3% инфляции плюс 2-3% реальной нормы доходности плюс 2-5% премии за риск). Предположения о высоком уровне инфляции могут сделать проект более привлекательным, чем он является на самом деле. Кредиторы проявляют справедливую осторожность при рассмотрении оценок со слишком оптимистичными предположениями об уровне инфляции и иногда могут даже настаивать на проведении такого DCF-анализа, который исходит из предположения о нулевой инфляции (отсутствии инфляции).

Получение кредита на девелопмент. Кредит на девелопмент должен обеспечить банковское финансирование всего объема необходимых заемных средств после взноса собственного капитала. После того, как кредит был частично погашен за счет продажи

участков, девелопер более не может рассчитывать на новые займы (как это было бы в случае револьверного кредита), так как обеспечивающая кредит земля частично продана. В случае проекта Сан Луис Рей объем кредита на девелопмент попеременно увеличивается и уменьшается по мере того, как очередная очередь проекта подготавливается, а затем продается. В реальности такие новые займы скорее всего означают отдельные кредиты под каждый этап проекта или по меньшей мере включают условия, оговаривающие привязку новых займов к новым этапам.

Погашение кредита. Погашение кредитов (освобождение от залога) — объем средств, идущий на выплаты по земельному векселю или кредиту на девелопмент после продажи очередной части земли. Каждый раз, когда продается тот или иной участок, земля, которая была отдана в залог в качестве обеспечения кредита на девелопмент, должна быть освобождена кредитором от залога по строительному или земельному кредиту. Освобождение земли от залога отражается как выплата или погашение (погашение кредита на девелопмент и земельного векселя, строки 115 и 116 в табл. 3-9с).

Доналоговые расчеты. Оценка доналоговых норм доходности может быть использована для оценки экономической целесообразности проекта девелопмента земли путем сравнения с доналоговой доходностью доходности при других инвестиционных возможностях. В отличие от девелопмента доходной недвижимости (см. Главу 4), важную часть дохода от которого составляют налоговые льготы, девелопмент земли не обеспечивает никаких специальных налоговых льгот (таких, как вычеты амортизационных выплат и выплат процентов). *Внутренняя налоговая служба США (Internal Revenue Service)* рассматривает девелопера земли как "торговца землей"; как таковой, он должен платить стандартные налоги на заявленную прибыль. Например, если налоговая ставка для девелопера составляет 33%, то с каждой $1 000 он обязан уплатить $333 налогов.

Оценка доходности. Значение внутренней нормы доходности (IRR) без учета долгового финансирования (строка 154) рассчитывается из предположения, что все потребности в денежных средствах финансируются за счет собственного капитала, внесенного денежными средствами. Это значение рассчитано в строке 103 в табл. 3-9с — прибыль до уплаты процентов, полностью исключая все финансирование. Доходность без учета долгового финансирования меняется от года к году, но не должна составлять менее 15-20 %[42]. Для того чтобы действие финансового рычага было положительным, она должна превышать расходы по получению займа. Если, например, IRR без учета долгового финансирования составляет 15%, а процентная ставка кредита на девелопмент равна 12%, доходность собственного капитала девелопера будет выше 15%. Отрицательное действие финансового рычага возникает в том случае, если доходность ниже, чем ставка по кредиту. Положительное действие финансового рычага означает, что чем больше средств занимает девелопер, тем выше доходность собственного капитала. Доходность без учета долгового финансирования в приведенном примере составит 17,3% годовых.

Доходность собственного капитала. Доходность собственного капитала (строка 155) рассчитывается аналогично IRR. В отличие от IRR без учета долгового финансирования, при расчете доходности собственного капитала долговое финансирование учитывается. Инвестирование девелопером денежных средств вместе с эквивалентными им вложениями — например, стоимость используемой в проекте земли — рассматривается как исходящий денежный поток. Потоки денежных средств с учетом финансирования (строка 118) отражают входящий денежный поток девелопера. Зачастую никакого входящего потока нет до тех пор, пока не будет полностью погашен кредит на девелопмент (хотя в принципе это зависит от сформулированных кредитором условий освобождения от залога недвижимости, являющей обеспечением кредита)[43]. Доходность собственного капитала должна быть выше, чем IRR без учета долгового финансирования, так как объем собственного капитала обычно составляет лишь часть общих расходов по проекту — например, 20%. Доходность собственного капитала всегда должна быть выше и процентной ставки по кредиту, так как инвесторы проекта имеют более низкий приоритет при распределении денежных потоков, чем держатели закладных, и поэтому подвергаются большему риску. Если доля собственных средств в проекте составляет 100% (без заимствований), доходность собственного капитала равна IRR без учета долгового финансирования. В таблице IRR собственного капитала в $4 млн. составляет 25,3% годовых.

Норма доходности, которую можно считать приемлемой для данного объема собственных средств, может быть различной. Большинство девелоперов стремится к такому уровню доходности собственного капитала, который на 12-15 % превышал бы то, что они могут получить от вложения в безрисковые государственные облигации. Если, например, годовой казначейский вексель дает 8%, большинство девелоперов стремится к такой доходности собственного капитала, которая составила бы от 20 до 25%.

Если собственный капитал вообще не инвестируется (т.е. при 100% долговом финансировании проекта), уровень доходности собственного капитала обращается в бесконечность. Бесконечно большая доходность не обязательно означает, что проект экономически целесообразен. Даже если доля собственных средств равна нулю, IRR без учета долгового финансирования должна быть на 10% выше, чем ставка по векселям казначейства; в случае девелопмента земли желательно, чтобы она составляла около 15%.

Классическая финансовая теория утверждает, что для выбора проекта лучше пользоваться не IRR, а расчетом чистой приведенной стоимости (NPV), так как выгоды, которые проект принесет в будущем, NPV отражает в текущих долларах. Соответствующая ставка дисконтирования показывает девелоперу уровень альтернативных издержек — норму доходности, которую можно получить в других инвестиционных проектах с аналогичным уровнем риска. Чем выше NPV, тем выгоднее проект. При рассмотрении только одного проекта уровень NPV должен быть достаточным для того, чтобы оправдать время и риск девелопмента, даже если девелопер не инвестирует в проект собственных средств. Предположим, например, что NPV для четырехлетнего проекта с собственным капиталом в $1 млн. при ставке дисконтирования 15% составляет $200 тыс. Это значит, что сверх 15% дохода от начальных инвестиций девелопер получил бы



Проект *CityPlace* в г. Уэст Палм Бич, штат Флорида, со смешанным типом землепользования удачно вписался в окружающую городскую территорию, составляя с ней единое целое. Проект включает в себя специализированные магазины и предприятия культуры и отдыха, выходящие на фасад здания, а также 582 жилые единицы, в том числе лофт-апартаменты, обычные квартиры в жилых зданиях средней и большой этажности, а также таунхаусы.

эквивалент 200 тыс. сегодняшних долларов. Девелопер должен решить, оправдывает ли проект связанные с ним временные затраты и риски. Если на проект придется потратить четыре года полного рабочего времени или взять под личную ответственность $5-миллионный кредит, ответ, вероятно, будет отрицательным.

Нередко девелопер должен предоставить личные гарантии возврата кредита даже в том случае, если сам он не инвестирует в проект собственный капитал. Некоторые девелоперы считают свои гарантии эквивалентом собственного капитала и учитывают их при вычислении IRR. Поскольку гарантия является условным обязательством, а не вложением наличных средств, доходность по гарантиям не может приравниваться к IRR от собственного капитала.

Связь между доходностью, инфляцией и премией за риск. Под действием инфляции доходность меняется. Доходность собственного капитала складывается из трех элементов — реальная норма доходности (от 2 до 3%), инфляционная составляющая и премия за риск[14]. Если ожидаемый уровень долгосрочной инфляции (на весь инвестиционный период) составляет, к примеру, 4%, а премия за риск — 10%, уровень доходности собственного капитала должен составить от 16 до 17%. Размер премии за риск зависит от обстоятельств, связанных с недвижимостью (полностью сдана в аренду, идет строительство или идет подготовка к строительству), от размеров запланированной доли заемных средств (полностью собственные средства, финансирование от 60 до 95% и более и т.д.), типа недвижимости, ее расположения и других факторов, влияющих на вероятность успеха или неуспеха проекта (например, недовольство населения, конкуренция, рыночные и экономические тенденции). Одна только премия за риск может составить от 10 до 20% или более в зависимости от оценки риска. На более ранних стадиях девелопмента уровень риска выше. Недвижимость, по которой не получены правоустанавливающие документы, считается наиболее рисковой категорией проектов девелопмента, так как часто никаких гарантий получения от властей разрешения на строительство быть не может. Если разрешение на строительство не будет получено, земельная недвижимость стоит не больше, чем сельскохозяйственные земли или земли под заповедник.

Хотя представление о приемлемых нормах доходности быстро меняется и трудно поддается обобщению, существуют некоторые приблизительные способы оценки. Например, пенсионные фонды, осуществляющие инвестиции в собственный капитал только по проектам доходной недвижимости, которая уже полностью сдана в аренду (большие торговые галереи, офисные здания, многоквартирные дома), считают приемлемой доходностью 10-12%. Проекты, находящиеся в стадии подготовки, правоустанавливающие документы по которым уже получены, но строительство или сдача в аренду которых еще не завершены, должны давать как минимум 15% IRR без учета долгового финансирования и налоговых выплат или 20-25% IRR с учетом долгового финансирования, но до уплаты налогов. Наконец, земля, сопряженная с риском неполучения правоустанавливающих документов, считается одной из самых рискованных категорий девелопмента

недвижимости, поэтому доходность собственного капитала с учетом долгового финансирования в таких случаях обычно колеблется от 20 до 30%, а может быть и еще выше. Эти оценки применимы на 2002-2003 гг., для которых ожидаемый уровень инфляции низок (3-4%). По мере роста инфляции планка требуемой нормы доходности также поднимается.

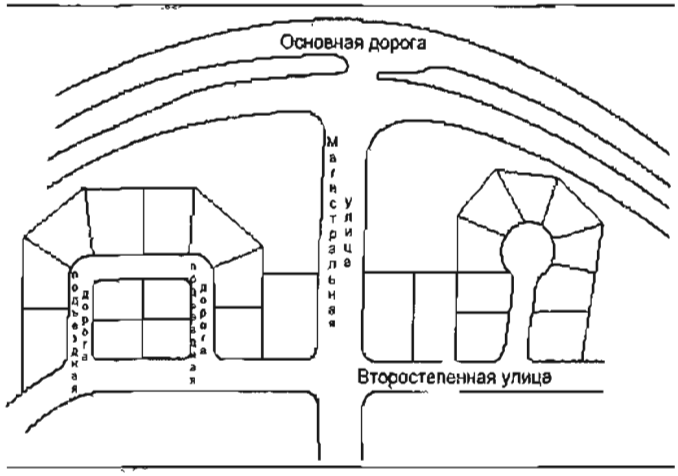
Одной из самых частых причин недоразумений, связанных с недвижимостью, является соотношение между внутренними нормами доходности (IRR), инфляцией и нормами капитализации. Как уже было замечено выше, пороговые значения IRR (требуемый уровень доходности собственного капитала) растут вместе с инфляцией. Это происходит потому, что инфляция и премия за риск являются двумя составляющими требуемой нормы доходности. С другой стороны, норма капитализации снижается с ростом инфляции. Поскольку норма капитализации — это просто соотношение между чистым операционным доходом (NOI) и ценой покупки доходной недвижимости, покупатели согласны платить за недвижимость тем больше, чем выше ожидаемый уровень инфляции, что приводит к снижению нормы капитализации и росту цен; при этом NOI остается неизменным. Сегодня покупатель готов заплатить за недвижимость больше, если в будущем он ожидает повышения арендной платы и стоимости недвижимости (на тот случай, если он решит ее продать). С другой стороны, по мере роста риска растет и норма капитализации, потому что чем выше покупатели оценивают риск, тем меньше они готовы заплатить за недвижимость.

Проектирование и планирование участков

Планировка территории начинается с разработки маркетинговой концепции, принятия решений по поводу того, какие здания и сооружения будут в конечном итоге построены на сформированных участках. Конечный продукт — размер, стиль и качество зданий — определяет, каким образом должно производиться разукрупнение земли.

Хороший *проект планировки* подразумевает гораздо больше, чем эффективное с технической точки зрения расположение улиц и инженерных сетей. В прошлом девелоперы предпочитали наиболее экономически выгодный проект планировки — прямоугольную сетку. Однако с середины XX в. они стали отдавать предпочтение искривленным улицам и тупикам, учитывающим природные особенности территории. Сейчас городская сетка вновь возобладала над органичными формами пригородов. Лучшие проекты, тем не менее, учитывают природные особенности, и сетка может изгибаться, следуя очертаниям долин, холмов, рек, лесов и других особенностей ландшафта. Представители неоурбанизма продемонстрировали, что прямоугольная сетка улиц и небольшие кварталы не только более выгодны с экономической точки зрения, но и способствуют снижению интенсивности дорожного движения и облегчают доступ пешеходов к зданиям и сооружениям.

рисунок 3-10
Иерархия улиц



Источник: American Society of Civil Engineers, National Association of Home Builders, and ULI-the Urban Land Institute, *Residential Streets*, 2nd ed. (Washington, D.C.: Authors, 1990), p. 26.

Эволюция проектов планировки

В XX в. эволюция проектов планировки была обусловлена влиянием трех факторов: автотранспорта, роста цен на жилье и окружающей среды.

Автотранспорт. Автотранспорт уже давно является главным фактором, оказывающим влияние на проекты планировки. Поскольку люди могли ездить на работу на своей машине, они могли селиться в некотором удалении от маршрутов общественного транспорта, что содействовало росту пригородов. Без автомобиля районы, застроенные жилыми одноквартирными зданиями при низкой плотности застройки, не могли бы существовать.

В пригородах улицы всегда проектировали так, чтобы обеспечить максимальную пропускную способность и достаточно места для парковки, а дома, как правило, с подъездными путями и крытыми автостоянками или гаражом сначала для одной машины, а потом для двух. Сегодня нет ничего необычного в том, что в доме есть гараж на три машины или более. Уже многие годы ведется поиск и апробация новых методов решения транспортных проблем. В г. Рэдберн, штат Нью-Джерси, в 1929 г. впервые была использована трехуровневая иерархия улиц (*второстепенные улицы [local streets]*, *магистральные улицы [collectors]* и *основные дороги [arterials]*), а также разделение пешеходных и автомобильных улиц.[45] Тупики также были впервые использованы в Рэдберне, чтобы снизить нагрузку на улицы жилых районов. Сейчас идет пересмотр этой системы. При ее использовании весь транспортный поток вытесняется на основные дороги при недогрузке второстепенных улиц, поэтому в настоящее время многие специалисты, занятые проектированием транспортной сети, приходят к выводу, что иерархическая система порождает, а не уменьшает заторы на дорогах. Более того, система, предусматривающая большое количество тупиков, затрудняет движение пешеходов и транспортных средств и уменьшает их мобильность.

Рост цен на жилье. На протяжении всего периода, прошедшего после Второй мировой войны, скорость, с которой росли цены на жилье, превышала скорость, с которой росли доходы населения, и темпы инфляции. Главной причиной этого роста цен является повышение цен на землю, кроме того, его усугубляет нехватка удобно расположенных участков земли и использование трудоемких методов строительства.

Одно из немногих средств, которые девелоперы могут использовать для того, чтобы сдерживать рост цен на жилье, — более интенсивное использование земли. В ответ на повышение цен девелоперы вели строительство со все большей и большей плотностью застройки, снижая таким образом стоимость земли, приходящейся на одно строение. В 50-е гг. XX в. типичный одноквартирный пригородный дом занимал участок площадью в один акр (0,4 га). Сегодня аналогичный дом, скорее всего, будет построен на участке, площадь которого не превышает четверть акра (0,1 га). В тех регионах США, где земля стоит дорого, площадь участков под одноквартирные дома нередко бывает всего 4 000 кв.футов (370 кв.м). Необходимость повышения плотности застройки стимулировала разработку новых методов планировки земли: группирование домов в планировочные микрорайоны (которые иногда называют *планировочные единицы застройки*), строительство домов, примыкающих к границе участка (так называемые дома с двориком типа патио), а также большой выбор *сблокированных домов* всех ценовых категорий. Эта эволюция в проектировании происходит так же медленно, как институциональные изменения и изменения в общественных отношениях. Необходимо менять муниципальное законодательство о градостроительстве, чтобы сделать возможным проектирование участков нового типа, необходимо убеждать кредиторов в экономической целесообразности новых форм, а покупателей в преимуществах новых проектов.

Методы строительства во многом остались такими же, как в Древнем Риме. Хотя все больше и больше элементов конструкции (фермы и балки перекрытий, секции стен и встроенные шкафы) изготавливается фабрично, очень многое по-прежнему делается вручную. Появившаяся в 60-е гг. XX в. надежда на то, что *сборные дома заводского изготовления (manufactured housing)* позволят снизить стоимость жилья, все еще остается надеждой. При использовании сборных домов удалось достичь снижения себестоимости на 10-20%, главным образом, за счет экономии времени и снижения процентов по кредитам, но население и местные власти пока не торопятся принимать эту форму строительства. Кредиторы и правительственные учреждения тоже с недоверием относятся к сборным домам, а также к традиционным домам, собираемым на стройплощадке из отдельных элементов.

Качество строительства повысилось по многим параметрам: стала лучше теплоизоляция, используются энергосберегающие окна и технические системы, усовершенствовались методы гидроизоляции, а также появились новые материалы, которые неприхотливы в уходе. Однако экономия, достигнутая благодаря всем этим методам оптимизации затрат, была в значительной степени утрачена из-за роста стоимости земли и трудозатрат и отчасти из-за издержек, связанных с нормативным регулированием вопросов охраны окружающей среды, безопасности и роста населенных пунктов.

Окружающая среда. Третий из основных факторов, оказывающих влияние на проекты разукрупнения, — это необходимость охраны окружающей среды. Когда движение в поддержку охраны окружающей среды стало получать признание, оно начало оказывать влияние на все аспекты девелопмента, в том числе и на планы разукрупнения. Во многих населенных пунктах задачи охраны окружающей среды привели к принятию более жестких требований к открытым пространствам, уменьшению общей плотности застройки и почти полному прекращению строительства в районах с экологически чувствительными каньонами и заболоченными землями. Результатом этого стало уменьшение площади земель, пригодных для девелопмента, и возможных вариантов их использования.

Любой девелопмент — это нагрузка на землю. Один *из первых вопросов, которые должен задать себе* девелопер, — как осуществить девелопмент определенного участка земли, получив разумную прибыль, и при этом не нарушить природные особенности участка. Если же природные характеристики представляют особую ценность, девелопер должен определить, какие методы девелопмента (если они существуют) позволят улучшить окружающую среду. Девелоперы не просто следуют правилам и нормам, своей деятельностью они содействуют формированию правил и норм — хороших или плохих.

Девелоперам следует знать о том, что покупатели домов все больше и больше отдают предпочтение девелопменту, который не вредит окружающей среде, что ведет к увеличению рынка такого продукта. К примеру, в девелопменте на острове Дьюис, находящемся неподалеку от г. Чарльстон, штат Южная Каролина, были задействованы различные методики землепользования, которые защищают и улучшают окружающую среду, например, передовые методы сохранения водных ресурсов, защита сотен акров естественной среды обитания на острове, использование экологически чистых строительных материалов для экономии энергии и природных ресурсов. Результаты выполнения проекта превзошли ожидания рынка, и стоимость недвижимости на этом острове гораздо выше средних рыночных значений на рынке недвижимости, находящейся на островах у побережья Южной Каролины.[46]

При проектировании существует много способов, позволяющих предусмотреть охрану окружающей среды и сохранение природных ресурсов. Например, девелоперы могут сделать следующее:

- сохранить открытые пространства, которые подчеркивают природные особенности территории, например, деревья или водные объекты;
- разработать методы защиты природных особенностей, ценных с эстетической точки зрения, и предусмотреть места пассивного отдыха;
- учесть в плане участка особенности ливневой канализации и участки влагозадержания, что при условии правильного проектирования может стать важным преимуществом данного проекта;

- расположить открытые пространства со стороны движения ветров к жилому району, чтобы уменьшить шум и понизить температуру воздуха;
- создавать красивый ландшафт с использованием большого количества зеленых насаждений для улучшения внешнего вида объекта, снижения температуры воздуха и уровня шума, а также очищения воздуха;
- создавать ассоциации землевладельцев, чтобы обеспечить постоянную заботу об открытых пространствах;
- предотвращать эрозию крутых склонов;
- предотвращать загрязнение воды и воздуха, нанесение ущерба земле, эрозию и излишний шум во время строительства.

Важность вопросов проектирования

Хорошие девелоперы принимают такое же участие в проектировании земельных участков, как проектировщики и архитекторы по ландшафту в их команде. Знание маркетинговых вопросов, которое есть у девелопера, дополняет знания и навыки по планировке и проектированию инфраструктуры, которыми обладает проектировщик.

Чтобы выработать критический подход и развить интуицию в вопросах планировки территории, необходимо потратить много времени и сил. Начинающие девелоперы для самообразования в области составления проектов планировки могут сделать следующее:

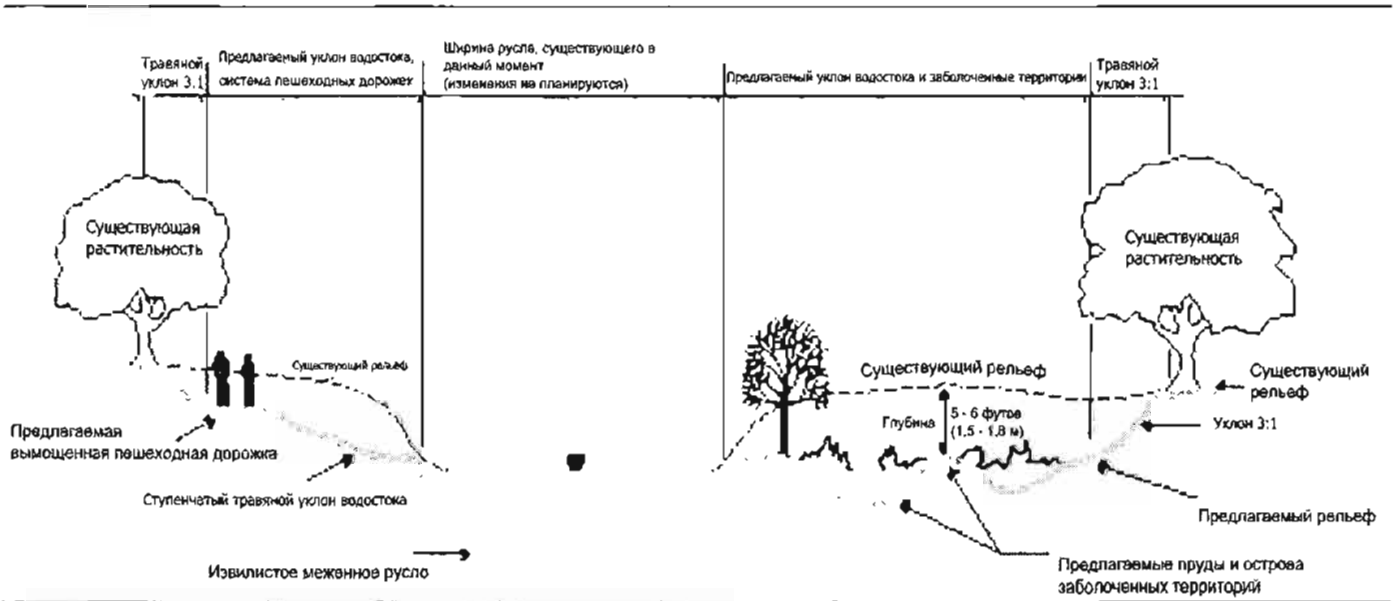
- ознакомиться с классическими примерами планировки и с новыми образцами;
- посещать новые и старые проекты девелопмента, как поблизости, так и в отдалении;
- обсуждать с другими девелоперами и архитекторами различные варианты планировки, которые оказались целесообразными или нецелесообразными в их проектах;
- общаться с брокерами и торговыми агентами конкурирующих участков, поскольку обычно именно они видят, какова была реакция клиента;
- посещать проводимые профессиональными организациями мероприятия, где обсуждаются вопросы планировки территорий.

Девелопер также должен знать классические примеры каждого из основных типов зданий, главным образом за счет путешествий и прохождения курсов по истории архитектуры, проектированию и девелопменту. Знание истории архитектуры и градостроительного проектирования имеет жизненно важное значение, поскольку оно позволяет девелоперу не только изучать здания и сооружения, которым удалось пережить общественные и технологические изменения, но и выработать собственное чувство стиля.

Хорошие девелоперы дополняют знание вопросов проектирования знанием мнений и вкусов покупателей жилых домов на своем рынке. Девелоперы могут проводить исследования в фокус-группах и опросы покупателей жилых домов, чтобы выявить, что именно в проектах планировки местных объектов им нравится и что не нравится, а также насколько хорошо эти планы соответствуют потребностям различных возрастных групп, домашних хозяйств разных типов и категорий населения с разным уровнем доходов. Дэн Кассел подчеркивает тесную связь между хорошим проектированием и маркетинговым исследованием: "Первое, о чем нужно забыть, — это собственные предубеждения и мнения по вопросам проектирования. Они не заменят хорошего исследования рынка. Предпочтения вашего целевого рынка по замыслу всего проекта скорее будут расходиться с вашими

рисунок 3-11

Канал, предназначенный для отвода воды в случае наводнения



Источник: Robert L. France, ed., *Handbook of Water Sensitive Planning and Design* (Boca Raton, Florida: CRC Press, 2002).

предпочтениями в области проектов домов и районов, нежели совпадать с ними".[47]

Важным инструментом девелопера является *задание на проектирование (design guidelines)*, определяющее тон и общий вид земельного участка. В населенных пунктах, развивающихся в соответствии с генеральным планом, таких, как г. Ирвин, штат Калифорния, детально проработанное задание на проектирование охватывает все аспекты: от ландшафтов и внешнего вида улиц до месторасположения отдельных домов, используемых материалов, расстояний между домами и границами участков и архитектуры. Если требования задания на проектирование окажутся слишком жесткими, это может привести к тому, что застроенные участки будут выглядеть однообразно, однако грамотно разработанное задание на проектирование может сделать застроенный участок гораздо более привлекательным. Когда один проект по девелопменту земли был передан от *Корпорации по управлению неплатежеспособностью (Resolution Trust Corporation)* Скотту Смиту из компании *La Plata Investments*, тот обнаружил, что никто не воспринимал общие принципы проектирования всерьез. "Мы огляделись и увидели множество ничем не выделяющихся зданий-коробок, каждое из которых могло бы неплохо смотреться само по себе, но не в комплексе. Общие принципы проектирования нужны для того, чтобы контролировать не только качество отдельных строений, но и факторы рынка и предпочтений в данном районе."[48]

Групповая застройка, неоурбанистическое проектирование и планировочные единицы застройки

В числе прочего девелопер должен иметь представление о следующих ключевых концепциях в области проектирования: *групповая застройка (cluster development)*, *неоурбанистическое проектирование (new urbanist plans)* и *планировочные единицы застройки (planned unit development, PUDs)*.

При групповой застройке дома строятся достаточно близко друг к другу в определенных местах участка, чтобы оставалось открытое пространство. При этом общая плотность застройки остается такой же, как и при традиционной застройке, когда дома равномерно распределены по всей территории. Обычно каждая группа объединяет дома похожего стиля, тогда как в разных группах стиль несколько отличается. *Проектирование групповой застройки (cluster planning)* требует более высокой квалификации, чем традиционное, а результатом некомпетентного проектирования или злоупотребления концепцией групповой застройки может стать набор непривлекательных групп строений.

Начиная с 1980 г. с идеями групповой застройки конкурируют *концепции неоурбанизма (new urbanism)*, характеризуемые более традиционным подходом к планированию: сетчатая структура улиц, более узкие улицы с тротуарами, маленькие общественные парки и площади, более узкие стоянки с гаражами, находящимися с задней стороны постройки, торговые центры и другие спроектированные элементы. Прослеживается сходство характера землепользования с традиционным, существовавшим в городах до того, как в послевоенную эпоху начался рост пригородов. Одним из самых ранних примеров неоурбанизма является маленький курортный городок Сисайд в округе Уолтон, штат Флорида. В данном виде девелопмента при проектировании чаще полагаются на проект планировки и застройки города, а не на зонирование. Проект планировки и застройки города, который ориентирован более на проектирование, нежели на зонирование, специфицирует здание, улицу, открытое пространство по типам для каждого из участков, которые вовлечены в девелопмент, без ограничений землепользования. Результат — населенный пункт со смешанным типом застройки и землепользования.

В то время как групповая застройка и неоурбанизм — это концепции, относящиеся к сфере проектирования, PUDs является правовой концепцией. PUDs являются элементами зональной классификации, используемой во многих административно-территориальных образованиях. В некоторых местах они называются *единицы жилищного строительства (residential unit development)* или *планировочные единицы жилой застройки (planned residential development)*, но суть от этого не меняется. В данном случае традиционная зональная классификация не используется, вместо нее применяется более гибкий подход, согласно которому рассматривается весь проект, а не отдельные зоны. Планировочные единицы застройки утверждаются как единое целое. Они могут сочетать в себе коммерческую и жилую застройку, включающую несколько типов жилых домов, кроме того, там могут быть открытые пространства и участки земли общего пользования с объектами коммунального хозяйства и местами для отдыха и развлечений.

При использовании PUD жилые районы могут быть четко очерчены, а могут быть обозначены лишь некоторые здания, но для получения разрешительной документации подробный план участка не требуется. В некоторых случаях согласно местному законодательству впоследствии необходимо вынести подробный план участка на рассмотрение общественности, а в других этого не требуется. Девелоперы имеют право построить определенное количество зданий или построить здания определенной общей площади коммерческого или офисного назначения — при условии, что это соответствует положениям норм по планировочным единицам застройки.

При использовании PUDs обычно проводятся переговоры между девелопером, регулирующими органами и представителями общественности. Переговоры дают возможность совместить планы девелопера с интересами местного населения. Часто от девелопера требуют выделить большую территорию под открытые участки или под объекты коммунального хозяйства, нежели планировалось первоначально. В обмен на это девелопер может получить разрешение на строительство большего количества зданий, чем это обычно предусмотрено зонированием, или на комбинирование различных типов землепользования.

В теории городского планирования наметилась тенденция к комбинации различных типов землепользования и отходу от раздельного землепользования. Данный вид землепользования возник в 20-е гг. XX в. Как проектировщики, так и население обнаружили, что возможно сочетание коммерческого, офисного и жилищного строительства на

одном и том же участке для создания более функциональной и интересной окружающей среды.

Процесс проектирования участка

После того, как на участке были проведены необходимые исследования и составлены основные планы, специалист по землеустройству должен представить девелоперу план участка с описанием нескольких различных подходов к девелопменту участка. План участка, который наряду с основным планом участка, включает в себя информацию, касающуюся целевого рынка, должен учитывать множество различных составляющих:

- топографию;
- геологию;
- естественную растительность;
- дренажную систему;
- красивые виды и открытые участки;
- открытые пространства частного и общего пользования;
- использование земель на соседних участках;
- сервитуты и ограничения;
- дороги;
- инженерные сети;
- маршруты движения пешеходов, велосипедов и других транспортных средств: входы и выходы, тротуары и пешеходные дорожки;
- информацию о рынке;
- местоположение офиса продаж и парковки для посетителей;
- шумовые барьеры и обеспечение неприкосновенности частной собственности;
- типы зданий.

Процесс проектирования в значительной степени происходит методом проб и ошибок. Девелоперам следует принимать во внимание будущих пользователей и их взаимодействие со всеми элементами участка. Сначала землеустроитель составляет чертеж, на котором должны быть отображены все ограничения и возможности, а также все особенности участка: видовые пространства, основные дороги, места доступа, реки и ручьи, леса и иные особые виды растительности, близлежащие участки, склоны, непригодные для девелопмента, и заболоченные территории. Далее на основе бюджета землепользования, составленного девелопером в ходе анализе рынка, землеустроитель готовит несколько альтернативных планировок участка с указанием дорог, отдельных участков, схем дорожного движения, открытого пространства, мест отдыха и прочих дополнительных удобств.

На протяжении всего этапа составления эскизных планов девелопер должен следить за тем, чтобы планы соответствовали его маркетинговым и финансовым целям. Девелопер должен мысленно проехать по каждой улице, проверить систему дорожного движения, пройти по всем домам, представляя себе, что он будет видеть из каждого окна. Необходимо учитывать такие факторы, как красивые виды, ландшафты и необходимость обеспечить неприкосновенность частной собственности. Кроме того, девелопер должен представить, какими будут въезд на участок, игровые площадки и перекрестки.

На всем протяжении процесса проектирования участка девелоперам следует работать в тесном контакте с землеустроителями и просматривать эскизные планы, а не ждать, пока будут готовы окончательные чертежи. Наилучшие результаты дает работа в команде, поэтому подрядчик, инженер по гражданскому строительству, консультант по политическим вопросам (при необходимости) и сотрудники, занимающиеся продажами, должны как можно раньше принять участие в работе. Следует с определенной регулярностью производить рассмотрение эскизов альтернативных вариантов. Еще один способ разработки плана — это *мозговой штурм* перед самым завершением проектирования, когда специалисты по землеустройству работают вместе с представителями общественности, местными лидерами и прочими заинтересованными лицами, чтобы учесть их пожелания и предложения.

Когда девелопер будет доволен эскизным планом, землеустроитель готовит окончательную версию. Рассмотрение окончательного плана также происходит в несколько этапов. Поскольку в конце концов план будет представлен городским властям для утверждения кадастрового плана (официальное утверждение городскими властями физической планировки и описания участков), на окончательном плане должны быть показаны границы, размеры и кривизна каждой улицы и каждого участка. Для проведения презентаций землеустроители обычно готовят план территории, на котором показаны предполагаемые положения зданий на каждом индивидуальном участке. Кроме того, при получении исходно-разрешительной документации и для привлечения покупателей могут пригодиться макеты планировки.

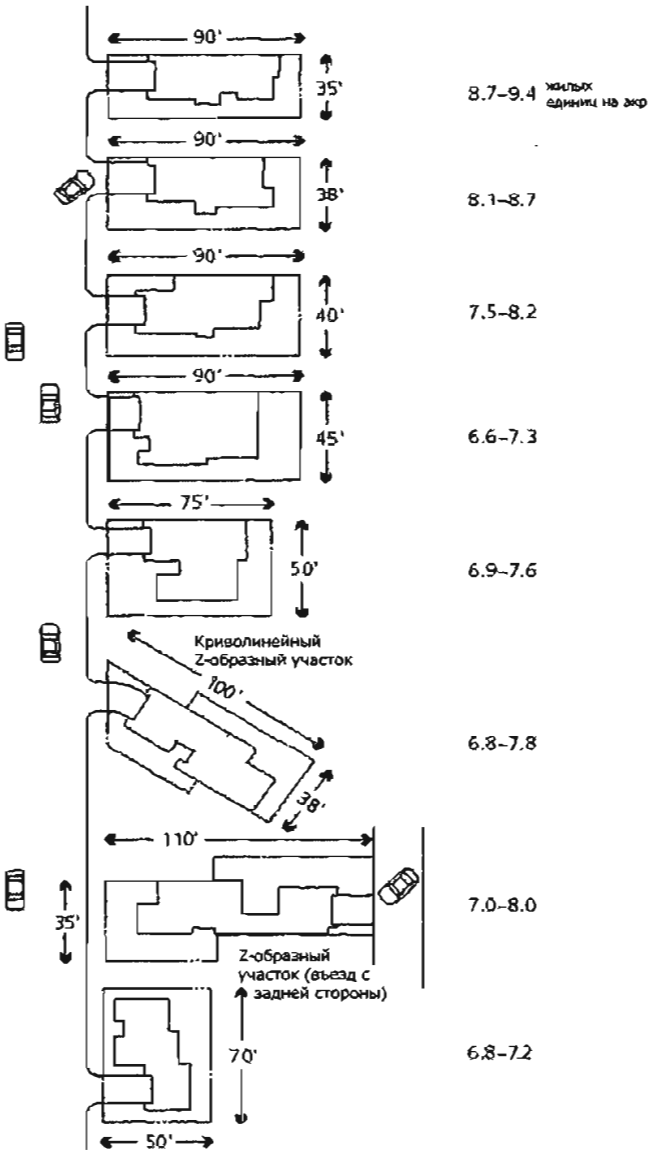
Информация по участку

Процесс проектирования начинается с подготовки *дежурного кадастрового плана (карты) (base map)*. На нем выполняются все последующие чертежи. Дежурные кадастровые планы (карты) можно получить в Геологической службе или в Департаменте сельского хозяйства США, либо из местных источников. *Схемы зонирования (zoning maps)* можно приобрести в подразделениях городских администраций, отвечающих за зонирование, или у частных компаний. Аэрофотоснимки, которые также можно приобрести у частных компаний, окажут девелоперу неоценимую помощь при формировании представления о недвижимости и осуществлении маркетинга участков. Топографические карты, результаты исследования почв, бурения скважин и определения коэффициентов фильтрации грунта, а также ранее выполнявшейся экологической оценки можно получить в городской администрации, местных библиотеках, компаниях коммунального обслуживания, департаментах автодорог и местных инженерных компаниях. В титульных компаниях можно получить информацию по существующим в данный момент частным сервитутам, публичным сервитутам и ограничениям на разукрупнение.

Топографическая съемка. Планировка участка начинается с изучения топографической карты, на которой показаны горизонтали участка, обнажения горных пород, родники, болота и заболоченные участки, типы почв и растительность. Хотя топографические карты есть во многих округах, зачастую для получения

рисунок 3-12

Анализ плотности застройки для различных вариантов планировки при использовании домов, примыкающих к границе участка



Оценки диапазонов плотности сделаны для следующих условий:

- Типичный сравнительно плоский участок неправильной формы площадью в 10 акров, сетчатой планировки и криволинейной формы.
- Реальные, легко достижимые плотности.
- Отсутствие мест отдыха и открытых пространств общего пользования.
- Публичный сервитут на улицу шириной 50 футов (15 м).
- Использование системы улиц частного пользования шириной 32 фута (9,8 м) может увеличить плотность приблизительно на 0,5 жилых единиц/акр.
- Индивидуальные характеристики и ограничения каждого участка. Реальные плотности будут отличаться от приведенных здесь усредненных величин

Источник: компания Richardson-Nagy-Martin, г. Ньюпорт-Бич, Калифорния.

более точной информации необходимо проводить топографическую съемку участка.

На топографической карте должно быть показано следующее:

- горизонтали с интервалом один фут (0,3 м) при среднем уклоне не более 3%, два фута (0,6 м) при среднем уклоне от 3 до 10% и пять футов (1,5 м) при уклоне более 10%;
- существующие здания, линии изгородей, дренажные системы, мосты и дороги;
- местоположение и высотные отметки обнажений горных пород, отметки верхних точек рельефа, реки и каналы, впадины, пруды, заболоченные территории и наблюдавшиеся ранее уровни подъема воды;
- границы пойм;
- границы мест произрастания деревьев с указанием высоты, толщины и вида деревьев, являющихся важными элементами пейзажа;
- границы участка;
- местоположение пробных шурфов или скважин, пробуренных для определения состояния подпочвенного слоя.

Карта участка. Девелопер должен подготовить карту участка масштабом 1 дюйм к 500 футам (1:5000) с указанием окружающих территорий и основных дорог, ведущих к участку. Впоследствии эта карта может быть использована в рекламе, в буклетах, прилагаемых к заявкам на получение кредита, и для получения различных разрешений от государственных органов. Кроме информации о местоположении, на карте должно быть показано следующее:

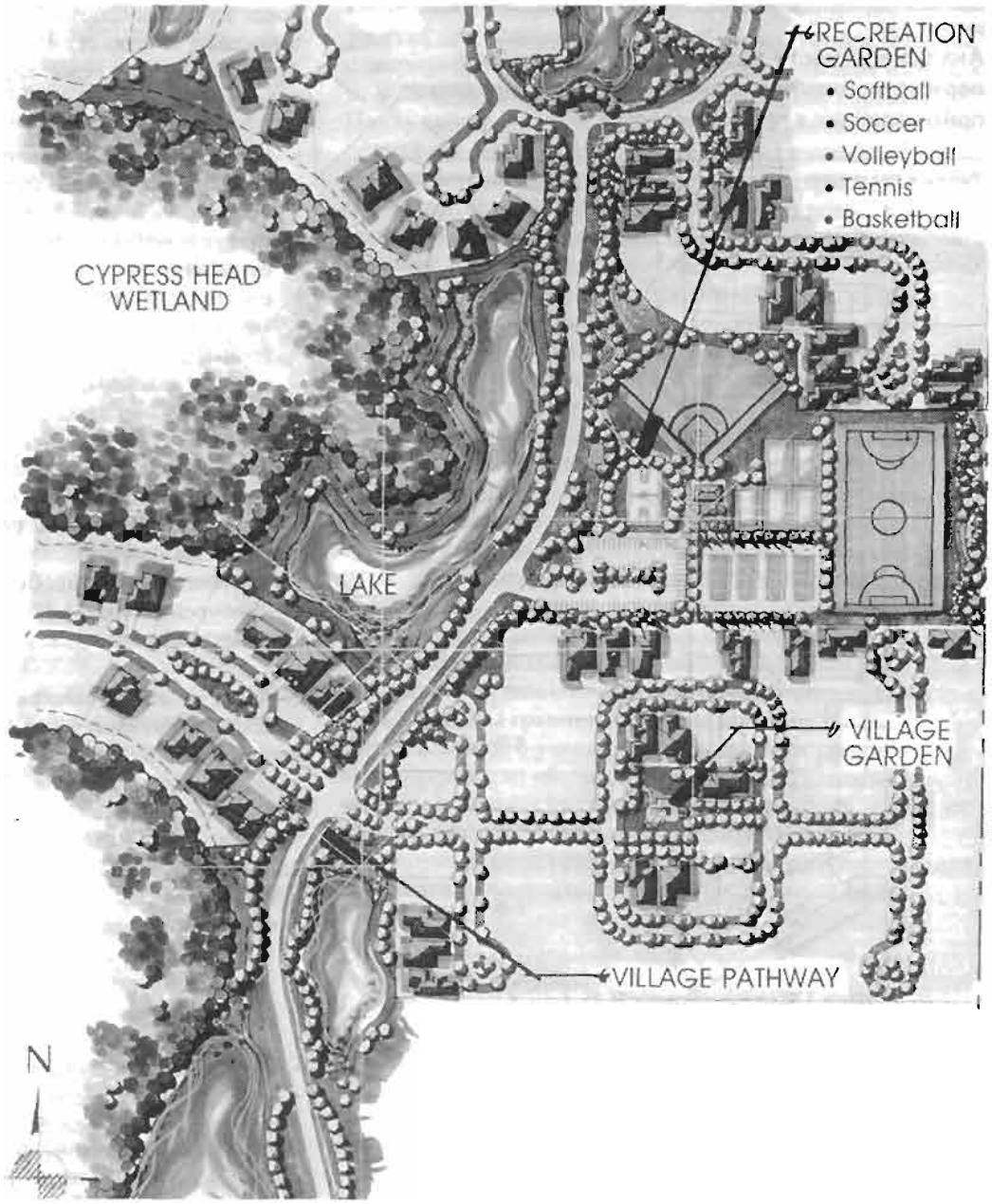
- основные виды землепользования на прилегающих территориях;
- маршруты движения транспорта;
- обозначения и описания всех частей участка;
- существующие сервитуты;
- текущее зонирование окружающих территорий;
- зоны шумового воздействия аэропортов (при наличии);
- границы городов и особых районов, таких как территории школ, полицейских, пожарных и санитарно-гигиенических объектов;
- размеры прилегающих участков и строений.

Съемка границ. На карте, полученной в результате съемки границ участка, показаны азимуты, расстояния, кривизна и углы для всех внешних границ. Кроме геометрических параметров границ, на ней также должны быть указаны все улицы и инженерные сети, нарушения границ территорий, сервитуты, положение официальных окружных реперов, на основе которых составляется карта границ, или положение ближайших триангуляционных пунктов.

На карте границ участка должен быть приведен точный расчет общей площади участка. Кроме того, на ней должны быть указаны зоны затопления, сервитуты и участки в составе данной территории. Расчетные значения площади используются в следующих целях:

- для определения допустимого количества зданий и сооружений исходя из информации по зонированию;

Генеральный план проекта *Villa Rosa* в округе Хиллсборо, штат Флорида. предусматривает строительство серии мини-поселков, чтобы жители ощущали свою общность



- для определения *чистой площади девелопмента* (как планировка участка, так и экономический анализ проекта основываются на величине этой площади);
- часто для определения цены продажи ее устанавливают для одного кв.фута или кв.м (например, $2 за один кв.фут чистой или общей площади девелопмента [$21,50 за 1 кв.м]), а не как фиксированную цену за весь участок;
- для описания правового статуса участка.

План инженерных сетей. На плане инженерных сетей, который выполняется в том же масштабе, что и карта съемки границ, должно быть показано следующее:

- все сервитуты для прокладки инженерных сетей и публичные сервитуты;
- существующие надземные и подземные линии электропередачи, уличного освещения и телефонной связи, в том числе местоположение столбов;
- существующая бытовая и ливневая канализации, люки, водоотводные каналы и водонакопители с указанием размеров;
- железнодорожные линии с полосами отвода;
- существующие водопроводные, газовые и паровые магистрали, основные линии электропередачи и подземные коллекторы с указанием размеров;
- средства вызова полиции и противопожарной службы.

Разработка концепции. После того как были подготовлены основные планы и рассчитана общая и чистая площади девелопмента, начинается собственно процесс проектирования. Прежде чем землеустроитель начнет делать чертежи, девелопер должен определиться, на какой целевой рынок он ориентируется, каким будет конечный продукт (в том числе размеры участков) и сколько приблизительно участков нужно будет выставить на продажу, чтобы сделать проект экономически целесообразным.

На основных планах указывают части территории, пригодные для девелопмента, а также расположенные на

участке важные элементы — озера, места произрастания взрослых деревьев и холмы. Исходя из физических особенностей участка и специфики рынка девелопер решает, какие из них должны стать центральными элементами проекта. Например, ручьи вместе с поймами часто исключают из территории, пригодной для девелопмента, в связи с опасностью затопления, тем не менее они могут стать лучшим дополнительным удобством данного участка. У девелопера есть выбор: он может обозначить пойму ручья как общее открытое пространство и запроектировать парк по обе стороны ручья или использовать эту территорию как дополнительное удобство для отдельных индивидуальных участков.

Цель проектирования участка — максимизировать стоимость подготовленной земли с учетом планируемого темпа продаж и ограничений, налагаемых законодательством о зонировании. Участки, примыкающие к открытым пространствам или ручьям, а также участки, с которых открывается красивый вид, продаются по более высокой цене. Девелоперы также могут получить больший доход, размещая объекты, характеризуемые более высокой плотностью (таунхаусы, жилые многоквартирные здания и дома, примыкающие к границе участка), рядом с основными достопримечательностями территории. Участки, которые удалены от этих объектов, будут продаваться дороже, если план будет составлен таким образом, чтобы была возможность доступа к ним с этих участков. Наилучшие планировки повышают стоимость, если на них достопримечательности участка используются в качестве дополнительных удобств общего пользования. Например, городская площадь, на которую дома выходят своими фасадами, будет являться источником более высокой стоимости участков. У жителей будет доступ к площади и к примыкающим улицам, а у домов будет отличный вид из окна. Точно так же можно повысить стоимость, используя озеро или пруд.

Если планируемое назначение участка будет по тем или иным соображением несовместимо с характером землепользования на соседних участках, проект почти наверняка вызовет недовольство местных жителей и будет сталкиваться с противодействием на открытых слушаниях, на которых принимаются решения об утверждении плана участка или о зонировании. Например, если на участок, с которым работает девелопер, выходят фасадами одноквартирные дома, то использование участка для любых целей, кроме строительства жилых одноквартирных зданий, будет встречать противодействие со стороны соседей. Хотя во многих случаях различное использование сопредельных участков бывает вполне уместным, девелоперу приходится обосновывать планируемый характер землепользования или плотность застройки.

Многие участки жилого назначения граничат с главными улицами. Обычно земля, примыкающая к таким улицам, продается по ценам, в три-пять раз превышающим цены на землю для одноквартирных зданий. Девелоперу стоит подумать о том, чтобы отвести эту землю под здания коммерческого назначения или жилые многоквартирные здания. Однако, если на передней границе участка отведена слишком большая территория под многоквартирные здания или здания, содержащие торговые и офисные помещения, то при низкой активности на рынке существует риск того, что пустующая территория будет портить впечатление при въезде на участок. Если территория на передней границе участка резервируется для будущего девелопмента, необходимо тщательно спроектировать въезд на жилую часть участка и провести рядом с въездом ландшафтные работы. Общей чертой многих разукрупненных участков является дорога, имеющая разделительную полосу с зелеными насаждениями и красивый ландшафт по бокам, а перед въездом на участок устанавливается постоянный указатель, однако в последнее время наметилась тенденция в сторону решений, более характерных для городской среды, когда въезд не выделяется и участок составляет единое целое с окружением.

В качестве альтернативы девелопменту коммерческой недвижимости, расположенной в линию, или расположению торговых галерей на углах участка многие девелоперы иногда располагают районные торговые центры в середине района на удалении от основных улиц, чтобы в районе выделялся некий центральный элемент. Если центр будет располагаться по соседству с каким-либо водным объектом или другими дополнительными удобствами, он станет популярным местом встреч жителей, что позволит повысить ставки арендной платы. Однако необходимо убедиться в том, что торговые центры, которые не видны проезжающим автомобилистам, смогут привлечь достаточно покупателей, чтобы коммерческая деятельность, осуществляемая в этих центрах, была экономически выгодна.

Улицы и их иерархия

При проектировании дорожной системы для нового девелопмента необходимо принимать во внимание, что вклад улиц в архитектурную среду района и их роль как путей сообщения являются одинаково важными. У пользователей не должно быть проблем с ориентацией в дорожной системе, и роль каждого отрезка дороги должна быть вполне очевидной.

Должна быть установлена определенная иерархия улиц, входящих в дорожную систему, причем каждый тип должен отличаться шириной проезжей части и интенсивностью дорожного движения. Обычно используется функциональная классификация, включающая три типа улиц (от менее крупных к более крупным): *второстепенные улицы (local streets)*, *магистральные улицы (collectors)* и *основные дороги (arterials)* (в том числе скоростные автомагистрали).

- Основные дороги. Основные дороги редко проектируют при разукрупнении участков. Главное предназначение основных дорог — создание условий для движения транспорта, иными словами, обеспечение максимальной пропускной способности в разумных пределах. Поэтому эта функция преобладает над обеспечением доступа к зданиям и сооружениям, стоящим вдоль основных дорог, например, жилым зданиям или зданиям коммерческого назначения.
- Магистральные улицы служат соединительным звеном между основными и второстепенными улицами. Как правило, их протяженность составляет приблизительно 5-10% от общей протяженности дорог в районах новой застройки. Вдоль новых магистральных улиц все чаще и чаще строят

недвижимость, для которой характерна активность использования, — например, районные торговые центры, различные учреждения и многоквартирные дома.

- Второстепенные улицы. Обычно протяженность второстепенных улиц составляет около 90% от полной протяженности дорог в районах новой застройки. Их назначение заключается в том, чтобы обеспечить доступ к жилым зданиям, выходящим на эти улицы. Если судить по протяженности, то второстепенные улицы — это основной тип улиц в составе дорожной системы, поэтому они играют важную роль в создании облика микрорайона. Кроме того, они являются основой для сети пешеходных и велосипедных дорожек.

При проектировании улиц для нового девелопмента следует выбирать минимальную ширину улицы при условии достаточной транспортной пропускной способности. Для большинства второстепенных улиц оптимальная ширина проезжей части — от 24 до 26 футов (7,3 - 7,9 м). Этой ширины достаточно для организации одной полосы движения и двух полос для стоянки машин или двух полос движения и одной полосы для стоянки. Для улиц с меньшей интенсивностью движения и ограничениями на парковку оптимальная ширина проезжей части — от 22 до 24 футов (6,7 - 7,3 м).

На улицах с низкой интенсивностью движения, не рассчитанных на стоянку транспортных средств, оптимальная ширина проезжей части — 18 футов (5,5 м). Было обнаружено, что увеличение проезжей части на несколько футов не приводит к существенному

Гарантийное письмо

Компания ABC Homes

13 марта 2002

Компания XYZ Development

Господа:

Компания ABC Homes, Inc готова по обоюдному согласию заключить договор на покупку от 60 до 68 участков для постройки одноквартирных домов в_____ районе города _____ . Данный договор должен содержать следующие условия и положения:

1. Покупатель: ABC Homes, Inc или ее правопреемники.
2. Покупатель имеет право утвердить кадастровый план участка до того, как он будет представлен на одобрение в муниципалитет города _____.
3. Цена покупки $40,000 за один участок.
4. Порядок оплаты: Покупатель обязуется выкупить десять участков в течение тридцати дней после завершения их девелопмента. Далее Покупатель, начиная со дня оплаты первых участков, обязуется выкупать по 10 участков в квартал до тех пор, пока не выкупит от 60 до 68 участков. Девелопмент участка считается завершенным, если муниципалитет города _____ окончательно утвердил планировку участка и завершено проведение систем подземного электро- и газоснабжения к каждому участку.
5. В стоимость покупки каждого участка, с даты первого платежа, будет включен процент, рассчитанный на основе базовой ставки ____ процентов плюс 1%. Данные проценты будут выплачиваться продавцу до момента продажи последнего участка.
6. Продавец будет должен выплачивать комиссионные _____в размере 5% от базовой стоимости при продаже каждого участка.
7. Задаток будет внесен путем открытия аккредитива на общую сумму $150,000.

Настоящее письмо подтверждает наше желание и намерение заключить договор с Продавцом на покупку участков при соблюдении упомянутых выше условий и положений. Данное письмо не влечет обязательств ни для Покупателя, ни для Продавца.

Искренне Ваш,

[подпись]

Исполняющий обязанности вице-президента компании
ABC Homes, Inc.

СОГЛАСОВАНО И УТВЕРЖДЕНО _____, 20 ____.

_____
Руководители компании XYZ Development

увеличению пропускной способности, но полосы движения при этом становятся шире, что способствует увеличению скорости движения потока. Кроме того, при слишком большой ширине второстепенных улиц теряются уют и привлекательность, свойственные маленьким улочкам.

Магистральные улицы жилых районов следует проектировать в расчете на более высокие скорости движения, чем второстепенные улицы и подъездные дороги, чтобы обеспечить свободное движение транспортных средств. Ширина магистральной улицы в 36 футов (11 м) обеспечивает достаточно места для движения транспорта с выделением двух полос для уличной стоянки автомобилей. Если в стоянке нет необходимости, достаточно будет организовать две полосы движения и выровнять обочины на случай аварийной остановки транспортных средств.[49]

В грамотно спроектированных жилых районах дороги со сквозным движением должны быть отделены от дорог, *обеспечивающих доступ к жилым домам. Расстояния до* магистральных улиц в жилых районах должны быть небольшими, скорость движения — малой, при этом соображения, связанные с пропускной способностью и расчетной скоростью движения, не должны определять дизайн улиц, а небольшие неудобства или задержки следует считать приемлемыми. Более того, водители транспортных средств и жители окрестных домов готовы к задержкам и согласны на меньшую скорость движения ради безопасности.

Улицы в жилых районах должны не только создавать условия для безопасного и эффективного движения транспортных средств и пешеходов, но и украшать собой населенные пункты. Необходимо уделять внимание эстетической стороне, чтобы улицы не превратились просто в пути сообщения. Облик улицы жилого района в значительной степени определяется шириной проезжей части, расположением улицы в горизонтальной и вертикальной плоскости и благоустройством обочин. Улицы жилых районов — это пространство общего пользования, поэтому их внешний вид и геометрические размеры должны подходить для данного района. Например, облик старых районов во многом обусловлен старыми деревьями, кроны которых образуют навес над всей поверхностью улиц. Районы с широкими улицами без деревьев будут выглядеть совершенно иначе. Необходимо как следует продумать, как должны быть расположены линии электропередачи и в каком стиле следует выполнить светофоры и уличные фонари, поскольку они также вносят свой вклад в формирование облика улицы.[50]

Инженерные работы на участке

Важными элементами проекта являются должным образом выполненные работы по выравниванию грунта и выбор оптимальной системы коммунальных сооружений для обеспечения водой, газом, электричеством, телефонной связью и проведения бытовой и ливневой канализации. Их стоимость сильно влияет на конечные финансовые результаты проекта. Последнее слово в принятии решений по этим вопросам должно быть за девелопером, а не за инженером-строителем. Наиболее дешевые варианты инженерных решений редко приводят к наиболее выгодной с экономической точки зрения планировке. Целью девелопера является максимальное увеличение стоимости продажи участков при условии эффективной организации инженерных сетей. Инженерные решения определяются наилучшим планом участка, а не наоборот, хотя расходы по девелопменту в различных вариантах играют важную роль при выборе наилучшего плана.

Выравнивание грунта. Возможно, планировка поверхности грунта — это та часть проекта, которая требует наибольшего внимания. При ее подготовке должны быть хорошо проработаны все детали и учтены такие факторы, как объем земляных работ при строительстве дорог, уровень грунта на завершенных участках, крутые склоны, требующие строительства подпорных стен, и выровненные участки, которые в дальнейшем могут быть подвержены эрозии (девелоперы несут ответственность за эрозию даже после того, как они продали все участки на объекте).

Земляные работы по выравниванию грунта — техническое средство для устранения недостатков грунтового основания и подготовки объекта путем:

- устройства дренажных каналов;
- устройства ливневых заграждений и шумовых барьеров;
- подготовки плодородного слоя почвы достаточной толщины для посадки растений;
- подготовки полотна пешеходных и автомобильных дорог;
- подготовки надлежащего грунтового основания для зданий и сооружений.

Кроме того, земляные работы по выравниванию грунта используются также и в эстетических целях, чтобы обеспечить жильцам достаточную уединенность, создать открытые для обозрения участки, подчеркнуть рельеф местности или создать некоторое разнообразие рельефа на ровной поверхности, а также для того, чтобы связать здания и сооружения в единое целое с улицами и озелененными участками.

Современные подрядчики, занимающиеся земляными работами, для предварительного и окончательного выравнивания грунта используют лазерные технологии. На определенной высоте устанавливают вращающийся источник лазерного луча, и тогда количество грунта, которое должно быть удалено, определяется просто по линии луча.

Компании, занимающиеся жилищным строительством, обычно сами выполняют окончательное выравнивание грунта на участках в дополнение к выравниваю, выполненному девелопером. Однако если объем работ по выравниванию очень большой или если компании, занимающейся жилищным строительством, приходится вывозить грунт с участка, она может потребовать у девелопера определенной скидки при заключении контракта. По контракту компания, занимающаяся девелопментом земли, должна обеспечить достаточно хорошее качество выравнивания. В некоторых случаях при заключении контракта девелопер обязуется так подготовить участки, чтобы они больше не требовали никакого выравнивания (за исключением удаления верхнего рыхлого слоя почвы перед закладкой фундамента).

Ливневая канализация и поймы. Ливневая канализация предназначена для отвода дождевого стока. При малой плотности застройки на участках площадью

один акр (0,4 га) или более вполне достаточным будет естественный дренаж. При более высокой плотности всегда необходима ливневая канализация.

Дешевле и проще всего устраивать дренажные системы на участках с холмистым рельефом при малой крутизне склонов, а сложнее и дороже всего — на плоских участках или на участках с большим уклоном. Подобно остальным вопросам, связанным с охраной окружающей среды, проблемы с дренажной системой могут не давать девелоперу покоя еще долгое время после того, как участки были проданы.

Если на участке есть хотя бы намек на заболоченные земли — озеро, ручей или затопляемые поймы — одним из первых шагов в анализе экономической целесообразности, выполняемом прежде, чем девелопер приобретет участок, должно стать изучение поймы. Вне зависимости от того, есть явная угроза наводнения или нет, девелоперу следует выяснить расположение участка по отношению к поймам. Это можно сделать, получив карты районов с опасностью затопления в *Федеральном агентстве по чрезвычайным ситуациям (Federal Emergency Management Agency)* (см. сайт агентства по адресу www.fema.gov). Обычно территория с вероятностью затопления раз в 100 лет (вероятность того, что эта территория подвергнется затоплению в течение одного года, составляет 1% или более) не подлежит девелопменту. Исключение составляют особые виды землепользования, например, использование земли под площадки для гольфа, парки или для хранения нетоксичных материалов. Имея перед глазами карты пойм, инженеры-землеустроители могут легко определить, какая часть земли оказывается на территории с вероятностью затопления раз в 100 лет.[51]

В некоторых местах землю в пределах территории с вероятностью затопления раз в 100 лет можно использовать для девелопмента, но с ограничениями. Планируемые и уже существующие строения, находящиеся на этой территории, могут быть использованы для получения ипотечного кредита у кредитных институтов, имеющих страховку федерального уровня, но только в том случае, если эти сооружения застрахованы от наводнения. Для того чтобы сооружение могло быть застраховано от наводнения, его самый нижний этаж должен быть не ниже уровня наводнения, имеющего вероятность раз в 100 лет. В некоторых районах приняты более жесткие требования, согласно которым сооружение обязательно должно располагаться выше этого уровня. Некоторые девелоперы и сами предпочитают располагать свои сооружения выше опасного уровня, чтобы уменьшить свой риск и страховые взносы по страховке от наводнения. Для изменения пойм требуется разрешение *Управления по охране окружающей среды инженерных войск США (EPA, U.S. Army Corps of Engineers)* или какого-либо другого учреждения, в ведении которого находятся местные заболоченные земли или система ручьев. Однако никакие изменения, вносимые девелопером, не могут уменьшать общую водоаккумулирующую способность участка или полный поток воды через участок. К примеру, предположим, что в данный момент пойма может удерживать 3 акро-фута (3700 м^3) воды (1 акро-фут воды = 1233,5 м^3) без затопления других участков.[52] Если девелопер хочет провести каналы через затопляемую территорию, чтобы увеличить площадь территории, пригодную для застройки, ему все равно придется обеспечить водоаккумулирующую способность 3 акро-фута, а это может означать, что ему придется углубить канал или построить дополнительное водохранилище.

Инженерные войска США определяют, как будут проходить каналы для сброса паводковых вод, и устанавливают границы территорий с вероятностью затопления раз в 100 лет. Канал для сброса паводковых вод — это часть русла и поймы, рассчитанная на то, чтобы обеспечить сброс воды при наводнении, имеющем вероятность раз в 100 лет (масштабы этого наводнения также рассчитывают инженерные войска), причем уровень воды при наводнении должен подняться не более чем на один фут (0,3 м). Девелоперы могут размещать опоры зданий и прочие сооружения в пределах поймы, но не в пределах канала для сброса паводковых вод. Девелопмент не должен приводить к ухудшению пропускной способности канала, иначе при наводнении уровень воды выше по течению поднимется выше расчетной отметки, что приведет к затоплению большей территории. Девелоперы могут менять каналы для сброса паводковых вод, но любые изменения должны быть спроектированы должным образом, чтобы сохранить пропускную способность, и должны быть утверждены соответствующими инстанциями, включая инженерные войска.

Вне зависимости от частоты затопления отдельные участки территории могут быть отнесены к заболоченным землям и, таким образом, оказаться в юрисдикции Управления по охране окружающей среды, а также других учреждений федерального уровня, уровня штата или местных, — например, инженерных войск или *Службы рыбного хозяйства и дикой природы США (U.S. Fish and Wildlife Service)*.

Под определение заболоченных подпадают самые различные виды земель: низины, где почва бывает влажной лишь изредка; пересыхающие ручьи; озера, образующиеся весной на затвердевшей почве или на застывшей вулканической лаве. Если территория по тем или иным показателям может быть классифицирована как заболоченная, то, скорее всего, какое-нибудь государственное учреждение это сделает.

Если участок, который в данный момент изучает девелопер, содержит заболоченные земли, девелоперу следует нанять квалифицированного биолога, чтобы тот подготовил предварительный отчет по состоянию заболоченных земель, составил карту возможного расположения заболоченных участков на объекте и предложил меры по уменьшению влияния девелопмента на эти земли и альтернативные подходы к составлению проекта.[53]

Бытовая канализация. Схема размещения канализационной системы определяется топографией участка и расположением канализационного выпуска, то есть точки подключения к магистральному канализационному коллектору. Если магистральный канализационный коллектор, соединяющий участок с очистными сооружениями, находится не в нижней точке участка, девелоперу, возможно, придется построить насосную станцию, поскольку сточные воды, как и обычная вода, не текут вверх.

Начинающим девелоперам следует избегать участков, рядом с которыми нет линий водоснабжения и канализации, поскольку стоимость прокладки этих линий может сделать выполнение проекта экономически

нецелесообразным. Когда необходимо выполнение значительного объема работ по прокладке инженерных сетей за пределами участка, девелоперы обычно требуют участок площадью 300 - 500 акров (120 - 300 га), чтобы окупить вложения в инженерные сети. Обычно на создание нового района коммунального обслуживания или строительство очистных сооружений требуется два года или более, а также значительные первоначальные капиталовложения.

Еще одна возможность для девелоперов, к чьим участкам не подведена канализация, — арендовать или купить компактную очистную установку (небольшую автономную канализационную установку для очистки сточных вод), которая будет обслуживать участок. Можно также спроектировать систему, которая в конечном итоге позволит подключиться к канализационной системе населенного пункта. Этот вариант возможен в сельских районах и в тех населенных пунктах, жители которых привыкли пользоваться такими установками.

Использование системы септиков, за исключением сельских районов, как правило, нецелесообразно. Возможность их применения зависит от состояния почв. В большинстве районов использование септиков разрешается на участках площадью не менее половины акра (0,2 га) и во многих — не менее трех четвертей или даже целого акра (0,3 или 0,4 га соответственно). Если на том же участке располагается колодец или скважина, то площадь участка должна быть еще больше, чтобы предотвратить загрязнение питьевой воды.

Планируя канализационную систему, девелопер должен получить следующую информацию:

- требования к пропускной способности канализации, которые могут быть разными в разных городах, но обычно это 100 галлонов (380 л) в день на человека;
- производительность очистных сооружений и пропускная способность магистральных канализационных коллекторов;
- количество подсоединений, на выполнение которых уже был заключен контракт, но которые еще не были выполнены;
- метод оплаты за прокладку канализации, используемый в данной местности;
- лица, ответственные за выдачу разрешений и установление требований к сбросу очищенных сточных вод в естественные водоемы.

Линии бытовой канализации обычно прокладывают в пределах публичного сервитута на улицу, но не под мостовой. Диаметр линий присоединяемых труб канализации жилых зданий должен быть не менее шести дюймов (15 см), чтобы избежать засорения. Отводящие трубы канализации должны иметь диаметр не менее восьми дюймов (20 см). Линии канализации и водоснабжения следует прокладывать в разных траншеях, хотя в некоторых городах разрешается прокладка сетей канализации совместно с сетями водопровода, если под канализационные трубы выделен отдельный отсек канала в нижнем лотке.

Система водоснабжения. Центральное водоснабжение стало неотъемлемой частью городской жизни. Подобно требованиям к пропускной способности канализации, требования к водоснабжению в разных городах различаются, но обычно это 100 галлонов (380 л) воды на человека в день.

Магистральные водопроводы должны располагаться в пределах публичного сервитута на улицу либо в пределах сервитутов на устройство инженерных сетей. Средний диаметр магистрального водопровода в жилых районах составляет от 6 до 8 дюймов (от 15 до 20 см) в зависимости от напора воды. Присоединяемые трубы, ведущие к домам, изготавливаются из меди диаметром 3/4 дюйма или 1 дюйм (2,0 или 2,5 см), подключаются к расходомерам диаметром 5/8 или 3/4 дюйма (1,5 или 2,0 см) соответственно. Поскольку вода в водопровод подается под давлением, расположение водопроводных труб не так важно, как расположение канализационных, по которым сточные воды текут под действием силы тяжести.

В противопожарной службе девелоперам следует узнать, какие требования предъявляются к давлению воды и расположению пожарных гидрантов. Скорее всего, противопожарная служба установит ограничения на протяженность тупиковых улиц и максимальное расстояние между гидрантами и сооружениями.

Линии водоснабжения, бытовой и ливневой канализации необходимо прокладывать до строительства дорожного покрытия. Если это невозможно, девелоперу следует проложить трубы под дорожным покрытием там, где инженерные сети пересекают улицу, чтобы подрядчик, прокладывающий инженерные сети, мог просто протянуть их через трубу. В противном случае ему придется разбирать дорожное покрытие.

Система коммунальных сооружений. Обычно электросети, сети газоснабжения, телефонные сети и кабельные сети передачи данных прокладывают и обслуживают частные компании. Разметка расположения сервитутов на устройство инженерных сетей — необходимая часть планировки земли. Если проектировщик не укажет, где должны пролегать сети, компания-поставщик электроэнергии примет решение самостоятельно, не считаясь с эстетическими соображениями. Обычно сервитуты занимают последние пять или десять футов (1,5 или 3 м) на задней границе участка.

Большинство проектировщиков предпочитают размещать все трансформаторы под землей, однако обычно местные традиции диктуют, где должны располагаться линии электропередачи: под землей или над землей. За вполне разумную цену можно установить трансформаторы под землей, что защитит их от вандализма и устранит необходимость частого обслуживания. При наземной установке трансформаторы можно спрятать и защитить от вандалов деревянными решетками и колючим кустарником или другими подобными средствами ландшафтной архитектуры.

Хотя электросети, сети газоснабжения, телефонные сети и кабельные сети играют не такую важную роль в проектировании участков, как сети водоснабжения, бытовой и ливневой канализации, они тем не менее определяют, в каких местах каждого участка могут располагаться сооружения. Девелоперу следует как можно раньше переговорить с представителями компаний, предоставляющих каждый из этих видов коммунальных услуг. Задержки с прокладкой сетей — а это скорее правило, чем исключение, — могут сорвать

график выполнения работ и отодвинуть продажу конечного продукта.

Межевание

Размеры и планы участков должны соответствовать характеру окружающей среды, что особенно важно в случае точечной застройки. Если участок расположен в черте города, не следует пытаться заставить его выглядеть подобно пригороду, разбивая на широкие индивидуальные участки, задавая большие отступы от границ участка и проектируя гаражи сбоку от домов. И наоборот, компактная застройка будет неуместной в сельской местности.

Два фактора, которые определяют характер планировки населенного пункта, — это ширина индивидуальных участков и расположение гаражей. После войны во многих пригородах проектировали широкие индивидуальные участки (у некоторых из них ширина достигала 100 футов [30,5 м]), чтобы на них помещался дом, гараж на две машины и подъездная дорога. Ближе к настоящему времени чаще стали проектировать индивидуальные участки шириной от 25 до 40 футов (7,6 - 12,2 м). Концепции неоурбанизма предусматривают более узкие участки, маленький передний двор, расположение гаражей в задней части участка и, как правило, дорожки между домами, ведущие к гаражам. В этом случае больше внимания уделяется внешнему виду улиц, которые выглядят более эстетично, поскольку над ними не довлеют ворота гаражей. Для девелоперов этот вариант также является более предпочтительным, так как он позволяет им при той же протяженности улицы разместить вдоль нее больше зданий.

В прошлом сблокированные таунхаусы обычно располагали на участках, окруженных автостоянками. Сейчас таунхаусы часто проектируют вместе с индивидуальными гаражами, расположенными под жилыми помещениями и выходящими на главный или задний фасад здания, или с отдельно стоящими гаражами в задней части участка. Строительство таунхаусов с гаражами может быть весьма выгодным для девелоперов и застройщиков, поскольку в этом случае здания занимают меньшую площадь, а их строительство обходится не намного дороже.

Тротуары, бордюры, полосы зеленых насаждений и водосборные бассейны можно проектировать так, чтобы они соответствовали плотности застройки на данном участке. Нет необходимости проектировать эти элементы оформления улиц на участках площадью 20 000 кв.футов (1 860 кв.м), рассчитанных на жилые одноквартирные здания и расположенных на второстепенных улицах, а также при более высокой плотности застройки на участках площадью от 2 500 до 4 000 кв.футов (230 - 370 кв.м).

При проектировании индивидуальных участков следует стремиться к следующим целям:

- удачно спроектированный участок, не требующий большого объема работ по выравниванию или слишком большого заглубления фундаментов;
- наличие достаточно большой территории для досуга на открытом воздухе (наличие одной или двух крупных площадок является более предпочтительным, чем четырех маленьких);
- поверхностный дренаж, обеспечивающий отвод воды от дома по направлению к главному или заднему фасаду; девелоперам следует выравнивать индивидуальные участки так, чтобы вода со всех участков стекала по направлению к системе ливневой канализации;
- минимальный объем выравнивания на участке и максимальное сохранение деревьев, являющихся важными элементами пейзажа;
- минимальное количество сопредельных участков — желательно, не более трех (по одному с боков и один сзади).

На небольших индивидуальных участках размер свободного пространства сбоку от дома часто играет важную роль при выборе расположения дома на участке. Угловые участки должны быть на 10 футов (3 м) шире внутренних, чтобы обеспечить достаточный размер свободного пространства сбоку от дома. Некоторые варианты планировки предусматривают квадратные угловые участки с диагональным расположением дома, чтобы сделать задний двор более уединенным. В более старых населенных пунктах, а также в тех, что были спроектированы в соответствии с концепциями неоурбанизма, угловые дома обычно размещают перпендикулярно улице.

Прямые улицы и прямоугольные индивидуальные участки более характерны для города. При криволинейных улицах участки приобретают неправильную форму, что производит впечатление, характерное для сельской местности. Одно незначительное неудобство, связанное с участками неправильной формы, заключается в том, что, когда строительная компания будет готова начать строительство, необходимо будет заново выполнить топографическую съемку, поскольку в ходе строительства на соседних участках железные штыри, отмечающие углы участка, часто оказываются передвинутыми или вообще теряются.

Если участок примыкает к оживленной улице, примыкающий край требует особого внимания. В идеале застроенный участок не должен "поворачиваться спиной" к улице, напротив, активное движение на улице необходимо использовать так, чтобы это стало еще одним достоинством участка. Если на участке предполагается сочетание разных типов землепользования, то этот край участка может стать идеальным местом для размещения тех строений, для которых характерна интенсивная деятельность. Например, с этой стороны можно разместить предприятия розничной торговли. Возле оживленной улицы можно разместить также предприятия, учреждения и объекты, предназначенные для удовлетворения различных потребностей населения, особенно если эти предприятия обслуживают население более крупного района, включающего в себя данный участок. Например, это могут быть школы, библиотеки или парки. Если возникает необходимость в том, чтобы жилые здания располагались вдоль оживленной улицы, возможно, жителям этих домов потребуется защита от шума и постороннего внимания, которую можно обеспечить с помощью *улиц-дублеров (service streets)*, стен или средств ландшафтной архитектуры. Поскольку участки, граничащие с оживленными улицами, обычно



Индивидуальные дома проекта *I'On* в г. Маунт Плезант, штат Южная Каролина, строятся членами гильдии *I'On Guild* — группы строителей, выбранных благодаря их опыту, энтузиазму, мастерству и рекомендациям клиентов и профессионалов.

стоят дешевле внутренних участков, девелоперу следует подумать о том, как повысить их привлекательность, или использовать их для более дешевых строений.

Опытные девелоперы, как и хорошие архитекторы, понимают, какие элементы проекта будут способствовать созданию стоимости. Но даже тем девелоперам, у которых есть хорошее чутье на то, что будет пользоваться спросом, следует потратить время на изучение общественного мнения, чтобы определить, почему некоторые вещи нравятся людям больше, чем другие. Невозможно переоценить важность маркетинговых исследований. Успешные девелоперы всегда наблюдают за конкурентами, используют фокус-группы (небольшие группы людей, собираемые для изучения их реакций на различные планы и идеи) и общаются с потенциальными покупателями, которые заходят в офис продаж.

На различных рынках покупатели по-разному реагируют как на местоположение, так и на стоимость. Например, в западных штатах многие покупатели предпочитают одноэтажные дома, тогда как на северо-востоке страны такие дома обычно считаются менее предпочтительными. В черте города покупатели могут заинтересоваться трехэтажными таунхаусами, а вдали от него спросом будут пользоваться только одноквартирные дома. Покупателям могут нравиться определенные вещи, — например, большой передний двор, — но они могут быть не в состоянии их себе позволить. С помощью хорошего маркетингового исследования можно выявить предпочтения местных покупателей и спрос, существующий на целевом рынке.

Повышение плотности застройки

Рост цен на землю стимулировал поиск более эффективной планировки участков с более высокой плотностью застройки. Начиная с 60-х гг. XX в. доля, которую в стоимости жилья составляет стоимость земли, продолжала неуклонно расти и в среднем увеличилась с 15 до 25%. В некоторых районах крупных городов стоимость земли может превышать 50% стоимости дома.

Соответственно меняются размеры и дизайн традиционных типов жилых зданий. Бунгало и коттеджи площадью от 900 до 2 000 кв.футов (85 - 185 кв.м), использовавшиеся для отдыха, превращаются в дома, используемые круглогодично и расположенные на меньших участках. Они особенно подходят для проживания семей, в которых дети выросли и живут отдельно, а также прочих малочисленных семей. Популярным типом жилья, как в городах, так и в пригородной зоне, стали таунхаусы, представляющие собой альтернативный вариант для тех, у кого нет желания обслуживать одноквартирный дом. Таунхаусы не всегда самый дешевый вариант, в некоторых населенных пунктах они могут быть такими же дорогими, как и другое жилье.

В Америке большие загородные дома на огороженной территории с воротами при въезде остаются своего рода символом положения в обществе и пользуются спросом на определенных сегментах рынка. Во многих регионах дома такого рода теперь проектируют так, чтобы они помещались на участках площадью четверть акра (0,1 га). Обычно такие здания (называемые *виллы с маленьким участком (small-lot villas)* или *McMansions*) имеют тщательно спроектированные, выходящие на

улицу фасады, производящие впечатление высоты, объема и качества.

Дома, примыкающие к границе участка, или дома с двориком типа патио. Местное законодательство по зонированию традиционно устанавливало минимальную ширину свободного пространства сбоку от дома: от 3 футов (0,9 м) до 10% ширины участка. При ширине от 3 до 5 футов (0,9 - 1,5 м) получается пространство, непригодное для использования. Окна одного дома смотрят прямо в окна дома напротив, который находится на расстоянии всего шесть футов (1,8 м). Чтобы сделать это пространство более пригодным для использования, было решено строить дома с нулевым отступом от боковой границы участка, благодаря чему стала возможной плотность застройки до 9 жилых единиц на акр. Сегодня большинство крупных городов и округов с большим объемом строительства изменили свое законодательство по зонированию, чтобы оно позволяло строить такие дома.

Понятие *дом, примыкающий к границе участка* означает, что жилое здание смещается вправо или влево и строится на границе участка, в результате чего свободное пространство с другой стороны становится в два раза шире (считается, что минимальная ширина пространства, использование которого возможно, — 10 футов [3 м]). Обычно стена, которая стоит на границе между участками, делается глухой. Каждый владелец индивидуального участка должен сам устроить дренаж своего участка. Если строители хотят спроектировать крышу, с которой вода будет стекать на соседний участок, они должны получить у владельца этого участка сервитут, позволяющий им это сделать. Кроме того, если необходимо использовать участок соседа для ухода за стеной, находящейся на границе участка, следует составить соответствующее соглашение, что может быть сделано перед началом строительства, пока все участки принадлежат застройщику или девелоперу. Архитекторы, творчески подходящие к своей работе, смогли найти удачные решения для проектирования домов, примыкающих к границе участка (также называемых *дома с двориком-патио*), используя пространство участка, соответствующим образом спроектированные поэтажные планы и возвышения таким образом, чтобы максимально увеличить освещенность и свободное пространство (см. рис. 3-12, на котором приведены различные варианты планировки с указанием соответствующей плотности застройки).

Необходимо тщательное согласование проектов по строительству жилых зданий на небольших участках при высокой плотности застройки и программ продажи земли, подразумевающих произвольную продажу участков или привлечение многих строительных компаний. На самом деле планировку участка следует разрабатывать одновременно с поэтажными планами. Для успешного проектирования населенных пунктов с малыми индивидуальными участками необходимо принимать во внимание следующие соображения:[54]

- Узкие участки не подходят для склонов холмов и участков земли с уклоном, превышающим 3-4%.
- Проектируя расположение окон, следует обращать внимание на то, чтобы они не смотрели в окна соседних домов. Расположение окон должно быть таким, чтобы защитить частную жизнь жителей соседних участков от излишнего внимания посторонних.
- Необходимо внимательно ознакомиться с требованиями к дренажной системе.
- Большие комнаты следует располагать так, чтобы их окна выходили на свободное пространство, создавая таким образом ощущение простора.

Прочие варианты маленьких индивидуальных участков. Разновидности концепции "дома, примыкающего к границе участка" включают в себя *Z-образные участки (Z-lots)*, участки с *большой шириной и малой глубиной (wide-shallow lots)* и *зигзагообразные участки (zipper-lots)*. Z-образные участки имеют форму буквы Z, причем дом размещается на диагонали между передним и задним двором. Такой вариант планировки позволяет разместить 7-8 жилых единиц на акр (17 - 20 на га).

Участки с большой шириной и малой глубиной имеют ширину от 55 до 70 футов (17 - 21 м) и глубину всего 55 - 70 футов (17 - 21 м), что позволяет получить плотность 7 жилых единиц на акр (17 единиц на га). Увеличение ширины участка приводит к пропорциональному увеличению затрат на строительство улиц и прокладку инженерных сетей, но может улучшить вид зданий со стороны улицы. Обычно на таких участках необходимо строить здания высотой в два этажа. Если глубина участка меньше 65 футов (20 м), задние дворы могут быть слишком малы, чтобы обеспечить жителям достаточную уединенность. Рекомендуется, чтобы глубина участка была не менее 70 футов (21 м).

Зигзагообразные участки напоминают участки с большой шириной и малой глубиной, но к каждому индивидуальному участку присоединяется земля соседнего участка, чтобы избежать проблем, связанных с узкими прямоугольными задними дворами. Сервитуты используются для того, чтобы дворы домов соприкасались по ломаной, а не по прямой линии. Основные недостатки зигзагообразных участков: сложность плана участка, потеря уединенности, поскольку из окон второго этажа виден задний двор соседей, и возможное неприятие этой концепции покупателями и властями. Тем не менее это творческое решение для жилой застройки с высокой плотностью на некоторых рынках.

При вдумчивом проектировании возможно достижение плотности 7-8 жилых единиц на акр (17 - 20 на га) для отдельно стоящих жилых одноквартирных домов и 10 - 12 жилых единиц на акр (25 - 30 на га) для небольших домов, рассчитанных на людей пожилого возраста, или для зданий без гаражей. Еще более высокие плотности были достигнуты при использовании традиционных методов девелопмента.

Благодаря усовершенствованию методов проектирования участков и строений можно добиться большей плотности, не жертвуя качеством жизни и уединенностью. Необходимо донести до местных жителей и чиновников, отвечающих за планирование и зонирование, что надлежащим образом спроектированные отдельно стоящие жилые здания на маленьких участках могут обеспечить высокое качество жизни. Повышение плотности застройки — один из инструментов разрешения кризиса, связанного с нехваткой дешевого жилья, которая была вызвана

высокими ценами на землю. Девелоперам будет легче добиться одобрения населением высокой плотности застройки, если спроектированные ими участки будут иметь привлекательный вид и украшать, а не портить окружающую среду.

Финансирование

Главное отличие девелопмента земли от девелопмента доходной недвижимости заключается в том, что земля обычно делится на участки и быстро продается, тогда как доходная недвижимость обычно остается во владении и эксплуатируется в течение нескольких лет. Период владения играет решающую роль при выборе типа финансирования. Девелопмент земли финансируется при помощи краткосрочного кредита девелопмента или строительного кредита. Девелопмент доходной недвижимости финансируется при помощи как строительного кредита, так и долгосрочного ипотечного кредита, последний из которых известен как *кредит рефинансирования (takeout loan)*. При девелопменте доходной недвижимости строительный кредитор исходит из того, сможет ли долгосрочный кредитор рефинансировать строительный кредит долгосрочным ипотечным кредитом. При девелопменте земли строительный кредитор полагается на способность девелопера продать подготовленные земельные участки в оговоренные сроки и по планируемой цене.

Таким образом, успех девелопмента земли, а также способность вернуть кредит на девелопмент зависит от успешного маркетинга участков. Поскольку при девелопменте земли рефинансирования строительных кредитов не существует, они должны удостовериться, что девелопер сможет достаточно быстро распродать определенное количество участков, достаточное для возврата кредита. Зачастую помимо залога недвижимости строительным кредиторам требуется дополнительное обеспечение, например, аккредитивы. Кроме того, размер займа ограничен 60-70% от прогнозируемого объема выручки, чтобы обеспечить резерв на тот случай, если продажи будут идти медленнее, чем планировалось. Замедление продаж оборачивается повышением затрат на выплату процентов, так как остаток непогашенного займа уменьшается медленнее, чем первоначально планировал девелопер.

Получение финансирования

Для начинающих девелоперов самой трудной задачей является получение финансирования. Если девелопер не обладает достаточным личным капиталом, ему необходимо убедить кредиторов предоставить ему финансирование. В прошлом девелоперы могли получить почти стопроцентное финансирование, не неся при этом личной ответственности. Однако сегодня в большинстве случаев девелоперы должны делать взносы в собственный капитал и брать займы под личную ответственность.

Собственный капитал девелопера может вноситься денежными средствами или землей. Например, представим, что девелопер приобрел землю для проекта за $100 000, а рыночная стоимость этой земли впоследствии выросла и составила $400 000. Если общая стоимость предлагаемого девелопером проекта составляет $1 млн. ($600 000— расходы на девелопмент плюс $400 000 рыночной стоимости земли), то он, вероятно, сможет найти кредиторов, готовых предоставить кредит в размере 70% от этой суммы. Иными словами, для кредиторов необходимо, чтобы $300 000 девелопер внес в собственный капитал. Поскольку рыночная стоимость земли на $300 000 выше, чем ее первоначальная стоимость, девелопер может использовать землю для внесения в собственный капитал, чтобы удовлетворить требования кредиторов о внесении $300 000. На самом деле заем покроет первоначальные расходы девелопера на покупку земли, составившие $100 000, так как кредит в $700 000 превышает необходимые затраты на девелопмент земли ($600 000) на $100 000.

Векселя на сумму покупки. Условия выдачи *векселя на сумму покупки (purchase money note, PMN)* могут играть важную роль в финансировании проекта. PMN автоматически обладают *преимущественным правом удержания* и должны погашаться девелопером до получения кредита на девелопмент, потому что кредитор девелопмента должен обладать преимущественным правом удержания на землю. Однако если девелопер сможет убедить продавца *понизить приоритет погашения PMN* по отношению к кредиту на девелопмент, то появляется возможность уменьшить или устранить необходимость увеличения собственного капитала за счет сторонних источников внешнего капитала, найти которые для начинающего девелопера труднее всего.

Найти такого продавца, который согласится понизить приоритет PMN, очень трудно, но в этом нет ничего невозможного. Начинающий девелопер должен искать таких продавцов, которым не требуется немедленного поступления денежных средств и которые за большую доходность смогут принять риск понижения приоритета. В обмен на понижение приоритета девелопер должен быть готов заплатить большую цену за землю или более высокие проценты по PMN — или на то и другое вместе. Поскольку для начинающего девелопера понижение приоритета PMN может играть решающую роль при покрытии требований к собственному капиталу, то ему, возможно, стоит пойти на дополнительное стимулирование продавца, предоставив ему некоторый процент от прибыли.

Даже добившись понижения приоритета, девелоперу придется договариваться с кредитором девелопмента рассматривать PMN с пониженным приоритетом в качестве собственного капитала. Вне зависимости от приоритета, *условия освобождения от залога* по PMN при переговорах с продавцом занимают важное место. Условия освобождения от залога предусматривают освобождение от обременений определенных частей участка земли и таким образом девелопер может предоставить кредитору девелопмента преимущественное право удержания (когда приоритет PMN не понижен), или покупатель может получить строительный кредит для жилого дома.

Условия прекращения залога по PMN определяют, какие участки земли должны быть освобождены в первую очередь. Данные участки делятся на два типа: 1) земля, освобожденная от залога за счет внесения авансового платежа, и 2) земля, освобождаемая от залога при погашении основной части долга по PMN. На более

крупных участках авансовый платеж за землю обеспечивает освобождение участка, который девелопер планирует осваивать в первую очередь. Земля, которая освобождается от залога в первую очередь, должна четко оговариваться в контракте на покупку и в закладной по PMN, чтобы избежать конфликтов и недоразумений. Незаложенный участок дает первоначальное обеспечение для получения кредита на девелопмент, хотя, возможно, девелоперу потребуется дополнительное обеспечение — например, личная ответственность девелопера или другая недвижимость. Кредит на девелопмент может включать другие участки по мере их освобождения от залога по PMN, что обеспечит получение строительного кредита для финансирования девелопмента.

При девелопменте земли подрядчики могут осуществлять улучшения только на тех участках, на которые у кредитора девелопмента имеется преимущественное право удержания. Если подрядчик начнет работы на любой части территории до того, как кредитор оформит право удержания (зарегистрирует его), то кредитор может остановить строительство до того момента, пока не будут урегулированы все возможные конфликты по поводу права удержания. Подобное урегулирование может занять несколько месяцев, потому что все поставщики, которые поставили материалы на данный участок, и все субподрядчики, которые производили работы на данном участке, должны подписать *отказы от залогового права (lien waivers)* с указанием того, что они получили оплату в полном объеме. Если при этом по какой-либо причине остаются недовольные (что в строительстве встречается достаточно часто), они могут использовать необходимость в их подписи как средство для получения большего вознаграждения.

Предварительные соглашения со строительными фирмами. На предварительном этапе маркетингового анализа девелопер должен убедиться в заинтересованности местных строительных фирм в покупке участков земли.[55] Затем девелопер должен получить гарантийные письма от строительных фирм, являющиеся частью документации, которую девелопер должен представить кредитору, чтобы заключить соглашение о предоставлении кредита. В гарантийных письмах указывается количество участков, которое приобретет каждая из строительных фирм в рамках проекта.

В идеале у девелопера могут быть гарантийные письма на большую часть участков, прежде чем он обратится к потенциальному кредитору. Хотя гарантийные письма помогают снизить рыночный риск, они не могут гарантировать продажу участков, если не обеспечены аккредитивами. Аккредитивы гарантируют, что неоплаченная часть стоимости участков будет оплачена банком, который открыл аккредитив.

Дон МакКи, партнер фирмы *Mill Creek Properties* из города Саладо, штат Техас, заметил, что "большинство банков знает, что необеспеченные гарантийные письма от строительных фирм не могут выступать в качестве обеспечения кредита". Он так характеризует ситуацию до обвала конца 1980-х: "Если у вас было положительное заключение оценщика (бумажные активы), немного собственного капитала, внесенного в виде задатка, и гарантийные письма от строительных фирм с хорошей репутацией, вы могли получить финансирование девелопмента вашего участка. А теперь необходимо внесение почти всего собственного капитала и наличие финансового обеспечения у строительных фирм". Чтобы подтвердить свою платежеспособность, строительная фирма вместе с гарантийным письмом должна открыть аккредитив. Это требование значительно усложняет задачу девелопера. Строительные фирмы, часто недофинансированные, неохотно гарантируют покупку участков. Девелопер должен убедить кредитора в надежности гарантийных писем этих фирм или представить гарантию в виде открытых аккредитивов. Прежде чем начинать переговоры со строительными фирмами, девелопер должен знать, какие документы необходимы кредиторам. Если кредитору требуется подтверждение обязательств строительных фирм открытием аккредитивов, то девелопер должен рассматривать это требование в качестве условия сделки со строительной фирмой.

Условия покупки для строительных фирм. Условия покупки участков, которые требуют строительные фирмы, варьируются в зависимости от местных рыночных условий. Авансовые платежи могут составлять от $100 задатка до 10% и даже до 20% от покупной цены. Строительные фирмы выплачивают задаток в момент резервирования участков. Остальная сумма покрывается векселем, в котором устанавливается процентная ставка, начисляемая начиная со дня предоставления девелопером подготовленных участков. В контракте на покупку в качестве даты передачи участков определяется день, когда городские власти утверждают передачу улицы в общее пользование или когда инженер подтверждает, что проект в основном завершен.

На рынках со слабым спросом или в ситуациях реструктуризации задолженности (когда девелопер оказался не в состоянии осуществлять платежи по кредиту), строительная фирма имеет более устойчивую позицию, чем девелопер. Например, после нефтяного кризиса середины 1980-х гг. строительные фирмы города Остин, штат Техас, смогли приобрести большое количество участков за очень небольшие деньги. Чтобы вызвать интерес у строительных фирм, девелоперы иногда понижают приоритет выплат по земельному векселю, выпущенному под образцы домов строительной фирмы, по отношению к выплатам строительным кредиторам, что позволяет строительным фирмам сократить авансовые расходы.[56] К примеру, строительные фирмы сооружают три образца дома и шесть домов "на свой риск" (это дома, которые строятся с расчетом на то, что они продадутся еще до завершения строительства). Девелоперы предоставляют строителям скользящий опцион с тем, чтобы строительные фирмы имели возможность по мере продажи домов докупать землю.[57]

На рынках со слабым спросом и в ситуациях реструктуризации задолженности у девелоперов есть еще один способ вызвать интерес строительных фирм — предоставить скидки при покупке первых участков. Например, если в обычных условиях участки продаются по $20 000, то первые два участка девелоперы могут продать по $10 000, а следующие два — по $15 000.

Некоторые советы по ведению дел с кредиторами. Начинающие девелоперы должны помнить, что каждая сделка по кредитованию девелопмента земли уникальна. Хотя условия сделки зависят от местного рынка и

Дизайн центра по сдаче в аренду или офиса продаж играет ключевую роль в плане мерчандайзинга.



экономической ситуации, для трех-пятилетнего проекта необходимо все же учесть некоторые факторы:

- Занимайте достаточное количество денег в самом начале проекта; не рассчитывайте на то, что сумму займа можно впоследствии увеличить или что участки будут продаваться быстрее.
- Рассчитайте срок погашения кредита таким образом, чтобы успеть завершить проект, или заранее обеспечьте условия автоматического возобновления кредита, даже если ради этого придется нести дополнительные расходы.
- Обычно за кредит на девелопмент земли взимается сначала 2%, а затем, начиная с третьего года, 1% в год. Проценты рассчитываются с общей суммы заявки на кредит, а не фактически взятой суммы. Например, 2% от суммы кредита в $1,5 млн. составят $30 000.
- Заем может быть структурирован как двухлетний револьверный строительный кредит с тремя автоматическими продлениями.

Займы на девелопмент — это разновидность строительных кредитов. Суммы, которые девелопер выплачивает по займу, нельзя снова взять взаймы. По возможности девелоперы должны структурировать заем на девелопмент как револьверную кредитную линию, которая позволяет занимать до предела кредитной линии, независимо от выплат в погашение кредита. (Таким образом, по мере продажи участков, вероятно, потребуется дополнительное обеспечение.)

Кредитор девелопмента владеет первой закладной на всю недвижимость, и он должен освобождать участки от залога, чтобы покупатель (строительная фирма) мог получить строительное финансирование. *Плата за прекращение залога (release price)* является основным пунктом переговоров между девелопером и кредитором. Кредитор заинтересован в том, чтобы кредит погашался быстрее, чем земля освобождается от залога, что дает ему гарантию безопасности в случае неплатежеспособности девелопера по займу. Девелопер, со своей стороны, предпочитает, чтобы плата за прекращение залога просто была пропорциональной долей от суммы кредита на девелопмент. Например, если кредит на девелопмент составляет $1 млн. за 100 участков, то продажа одного участка погашала бы кредит на $10 000 (1 000 000 разделить на 100). Большинство кредиторов устанавливает цену освобождения в 1,2-1,5 раза больше пропорциональной доли (это называется мультипликатором). Для мультипликатора 1,2 цена освобождения составит $12 000 (1,2 умножить на $10 000). Таким образом, при продаже каждого участка девелопер погашает заем на $12 тыс. Очень часто кредитор за освобождение участков от залога предпочитает увеличить мультипликатор — от 1,3 до 1, 5 и выше. Девелопер предпочитает как можно более низкий мультипликатор — 1,2 и ниже, потому что он нуждается в денежном потоке. В обмен на низкий мультипликатор кредитор может потребовать некоторых форм усиления обеспечения кредита, например, открытие аккредитива или залога второй очереди на другую недвижимость.

Совместные предприятия

При анализе денежных потоков в начале этой главы мы предполагали, что девелопер владеет проектом на 100%, инвестирует 100% собственного капитала и получает 100% денежного потока. Девелопер также принимает на себя стопроцентный риск и ответственность. Однако проект по девелопменту земли целиком или частично может быть организован в различных формах совместного предприятия.

Совместные предприятия могут создаваться в различной правовой форме, включая полное товарищество, коммандитное товарищество (обычно используется при создании синдикатов) и акционерные компании, в которых стороны владеют долями акций. Совместные предприятия также могут возникать де факто — при заключении кредитных соглашений, согласно которым продавец земли или кредитор девелопмента участвуют в прибыли. В этой главе рассматривается деловая сторона деятельности совместных предприятий. Различные правовые формы описываются в Главе 2.

При организации почти всех форм совместных предприятий обсуждаются три главных вопроса,

Проект *Westpark*. Общие принципы проектирования

Компоновка архитектурных масс и размеры зданий
Архитектурный облик проекта *Westpark* будет восприниматься главным образом с открытых пространств общего пользования, — таких, как улицы, парки и зеленые зоны. Соответственно компоновка архитектурных масс, размеры зданий и формы крыш являются основными компонентами дизайна и должны быть хорошо продуманы. К югу от дороги *Alton Parkway* основной акцент должен быть сделан на горизонтальных формах, а в зоне коридора подъезда, — на вертикальных элементах
Допустимо:
- Выравнивание плоскостей стен (обязательно).
- Выступы и углубления для создания глубины и тени (обязательно)
- Простые рельефные формы (желательно).

Недопустимо:
- Большие плоскости стен (горизонтальные и вертикальные) (запрещено).

Форма крыши и кровельные материалы
Основными типами крыш должны быть щипцовая или вальмовая крыша с уклонами от 4:12 до 6:12. Для того чтобы обеспечить единообразие фактур и цветов, кровельным материалом на всех скатных крышах должна быть глиняная или бетонная черепица утвержденного цвета, изготовленная из разрешенного материала. Минимальные плоские участки крыш должны иметь засыпку из гравия, цвет которого должен соответствовать цвету черепицы. Желательно наличие небольшого выступа крыши и простых лепных украшений карниза. Выступающие концы стропил не разрешаются
Допустимо:
- Щипцовая и вальмовая крыши (обязательно).
- Сочетание одно— и двухэтажных элементов (желательно).
- Переменная высота коньков крыши (желательно).

По усмотрению архитектора:
- Небольшие участки плоских и односкатных крыш (ограничено).

Недопустимо:
- Мансардные крыши и крыши "под старину" (запрещено).

Источник. *Westpark Design Guidelines*, the Irvine Company, г. Ньюпорт Бич, штат Калифорния. ■







касающихся распределения денежного потока деятельности компании:

1. Привилегированные доходы от собственного капитала;
2. Приоритет выплат из собственного капитала, вознаграждения девелоперу и денежные потоки от деятельности предприятия;
3. Распределение прибылей.

Помимо распределения прибылей, при создании совместного предприятия указывается, каким образом между сторонами распределяются риски, график и объемы инвестиций в собственный капитал, личные гарантии по векселям, размеры вознаграждения девелоперу и другим сторонам, а также управленческий контроль (см. Главу 6).

Девелопер и землевладелец. Одна из самых распространенных форм — совместное предприятие девелопера и собственника земли. При такой сделке учитывается договорная стоимость земли; по общепринятой практике стоимость земли полностью покрывает собственный капитал, который может потребоваться девелоперу для получения финансирования девелопмента. Землевладелец может держать закладную с пониженным приоритетом по отношению к кредиту на девелопмент или иметь приоритет на доходы при появлении положительного денежного потока. Если стоимость земли равна всей сумме собственного капитала, то *порядок распределения денежных потоков (денежных выплат — [distribution priorities])* может выглядеть следующим образом.

- 1 очередь — землевладельцу возвращается оплаченная кредитором стоимость земли, вложенной в качестве собственного капитала.
- 2 очередь — землевладелец получает привилегированный доход (кумулятивный или некумулятивный) на собственный капитал.[58]
- 3 очередь — девелопер получает вознаграждение за девелопмент, часть которого может выплачиваться во время строительного периода и периода аренды.
- 4 очередь — девелопер и землевладелец делят между собой оставшиеся доходы; очередность выплат и сумма вознаграждений являются предметом переговоров.

Когда собственный капитал меньше стоимости земли, землевладелец возмещает некоторую часть стоимости из первого транша кредита. Если собственный капитал больше стоимости земли, то организационно-правовая форма товарищества позволяет привлечь дополнительных инвесторов собственного капитала.

Если землевладелец обладает PMN на землю с пониженным приоритетом, то кредитное соглашение предусматривает освобождение участков от залога таким же образом, как и кредитное соглашение по девелопменту. В обоих случаях участки должны быть освобождены от залога, для того чтобы строительные фирмы или другие покупатели участков смогли

получить чистый правовой титул, который им необходим для получения строительного финансирования. Например, предположим, что разукрупнение участка финансируется банком и PMN с пониженным приоритетом, выданным продавцом. Предположим также, что PMN предусматривает выплату $10 000 для освобождения участка от залога и что по кредиту девелопмента необходимо выплатить $20 000. Если девелопер продает десять участков по $35 000 за каждый, то денежный поток будет выглядеть следующим образом:

Выручка от продаж:
10 x $35 000 = $350 000

Минус выплаты по кредиту на девелопмент:
10 x $20 000 = $200 000

Минус выплаты по PMN:
10 x $10 000 = $100 000

Денежный поток к распределению: $50 000

Большинство соглашений о совместных предприятиях предусматривает, что компания должна поддерживать *денежный поток к распределению (cash available for distribution)* как оборотный капитал до тех пор, пока не будет погашен кредит на девелопмент. Данный денежный поток обеспечивает стабильность покрытия будущих потребностей в собственном капитале в период спада продаж и увеличения издержек. В противном случае данный денежный поток может идти землевладельцу до тех пор, пока не будет покрыта стоимость земли, или рассматриваться как прибыль и распределяться между участниками совместного предприятия. Землевладелец, естественно, предпочел бы иметь преимущество на получение денежного потока до возмещения стоимости земли, внесенной в собственный капитал.

Иногда доходы от продажи земли не покрывают выплаты, необходимые для освобождения от залога данного участка или серии участков. В этом случае участники совместного предприятия должны сделать дополнительные инвестиции в собственный капитал, чтобы покрыть дефицит денежных средств. По условиям кредитного соглашения на девелопмент может потребоваться одобрение кредитора на продажу участков ниже определенной цены, хотя девелоперы предпочитают обладать полным контролем над ценовой политикой. Несмотря на то что необходимость подобного одобрения является общепринятой практикой, оно может стать причиной катастрофы, если кредитор воздержится от одобрения продажи по сниженным ценам, обусловленным текущими рыночными условиями.

Преимуществом того, что землевладельцы вкладывают землю в совместное предприятие, является экономия на налогах, особенно когда земля находилась в собственности на протяжении длительного срока, и первоначальная стоимость покупки намного ниже текущей рыночной стоимости. Если землевладельцы продают землю сразу, они немедленно должны заплатить налоги на полный объем полученной прибыли. Если же землевладельцы вкладывают ее в совместное предприятие, они могут получить отсрочку по уплате налогов до того момента, когда недвижимость будет продана совместным предприятием. На ранней стадии переговоров с землевладельцем следует привлечь специалиста по налоговому учету. Налоги можно не выплачивать до тех пор, пока авансовый платеж, выплаченный землевладельцу, составляет менее 30% от общей цены продажи, что квалифицирует продажу как продажу в рассрочку. Когда осуществляется платеж основной суммы по PMN, уплачивается налог на прибыль. Если совместное предприятие имеет PMN с пониженным приоритетом, то платежи основной суммы обычно совпадают с временем продаж участков строительным фирмам, или осуществляются в соответствии с заранее предусмотренным графиком (обычно от трех до десяти лет) — в зависимости от того, какой срок наступит раньше. Например, предположим, что земля, первоначально приобретенная за $100 000, была вложена в совместное предприятие по текущей рыночной стоимости $1 000 000, причем PMN выпустили на сумму $750 000. Первоначально налогообложению подлежит одна четвертая часть от прибыли, равной $900 000, потому что авансовый платеж составляет одну четвертую от цены продажи ($250 000 от $1 000 000). Остальная часть налога по прибыли выплачивается по мере погашения PMN. Заметим, что такая структура работает при любом типе PMN, даже если с продавцом земли не организуется совместное предприятие. Однако если PMN имеет пониженный приоритет, уплата налогов откладывается на более долгий срок. Если приоритет PMN не понижается, то он должен быть оплачен, как только девелопер получит кредит на девелопмент.

Девелопер и инвестор. Совместное предприятие между девелопером и инвесторами в качестве третьей стороны встречаются намного чаще, чем между девелопером и землевладельцем. Третья сторона (третья она потому, что не участвует в первоначальной сделке) обеспечивает часть собственного капитала, внесенного денежными средствами, необходимую для заключения сделки. Например, как показано выше, при сделке между девелопером и землевладельцем девелопер приобретает землю непосредственно у продавца земли.[59] Инвесторы вносят денежные средства, необходимые для покупки земли, которая была внесена землевладельцем в качестве собственного капитала при осуществлении первого проекта. Договоренности девелопера с инвесторами могут в значительной мере напоминать сделку с землевладельцем в отношении очередности денежных выплат:

- 1 очередь — весь доступный денежный поток идет инвесторам до тех пор, пока они не вернут все свои денежные инвестиции (доход от собственного капитала).
- 2 очередь — затем доступный денежный поток идет инвесторам до тех пор, пока они не получат, к примеру, 8% кумулятивной (или некумулятивной) доходности на вложенные инвестиции (доходность собственного капитала).
- 3 очередь — после этого денежный поток идет девелоперу до тех пор, пока он не получит оговоренное вознаграждение.
- 4 очередь — вся оставшаяся часть доступного денежного потока делится пополам между

девелопером и инвесторами исходя из оговоренных условий и положений. (В случае институциональных инвесторов чаще встречаются *взаимосвязанные, каскадные [waterfall] условия*.)

Как и в предыдущем случае, каждое условие сделки, включая порядок и очередность выплат и объем личной ответственности по кредиту на девелопмент, оговаривается в процессе переговоров.

В 1960-70-е гг. был широко распространен такой вид совместных предприятий, при котором прибыль делилась ровно пополам между девелопером и инвесторами без каких-либо приоритетов по выплате. Некоторые крупные девелоперы до сих пор используют эту форму сотрудничества, но для начинающих девелоперов вскоре становится очевидно: чтобы вызвать интерес у инвесторов, они должны отдать им большую долю прибыли. В случае деления прибыли пополам и отсутствия приоритетов по выплате девелопер может забирать прибыль при каждом проданном акре земли. Риск инвесторов заключается в том, что девелопер может продать все самые лучшие участки, оказаться перед проблемой реализации остальной части проекта и оставить инвесторов в убытке. В настоящее время большинство инвесторов настаивает на возвращении всех своих вложений в собственный капитал, прежде чем девелопер сможет участвовать в прибыли.

Девелопер и кредитор. Кредитор может обеспечить стопроцентное финансирование сделки в обмен на некоторый процент от прибыли в форме кредита с *правом участия в прибыли (participating loan)*. С точки зрения девелопера это, вероятно, самая простая форма совместного предприятия, потому что в нем участвует только одна другая сторона. Кредитор может построить свое участие различными способами. В качестве финансирования может рассматриваться стопроцентный заем или некоторая часть может рассматриваться как собственный капитал. Различие между стопроцентным кредитом и, к примеру, восьмидесятипроцентным займом с 20% собственного капитала состоит в том, что на долю собственного капитала вместо процентов начисляется "привилегированный доход". Привилегированный доход выплачивается тогда, когда существует достаточный денежный поток, тогда как проценты должны выплачиваться независимо от его достаточности. Некоторые кредиты на девелопмент выдаются с тем условием, что выплаты по процентам накапливаются таким же способом, как и привилегированные доходы. При таких условиях невыплаченные проценты накапливаются до тех пор, пока не появится достаточно денег для их выплаты. До кризиса ссудосберегательной системы в конце 1980-х гг. ссудосберегательные организации были самыми популярными кредитными партнерами девелоперов. Процентная доля девелопера варьировалась в зависимости от его опыта и собственного капитала. Если в партнерстве участвовал опытный девелопер, прибыль делилась 50/50. Если девелопер был менее опытным, то прибыль делилась 65/35 или даже 75/25, и кредитор получал большую долю. Совместные предприятия с кредиторами обычно позволяют девелоперу получать компенсацию управленческих расходов. Девелоперы предпочитают получать компенсацию в размере от 5 до 10% от расходов на строительство, но чаще бывает от 3 до 5%.

Строительство

При девелопменте земли на этапе строительства происходит главным образом выравнивание грунта, строительство улиц, прокладка канализационных и прочих инженерных сетей. Хотя девелопмент земли требует меньшего количества субподрядчиков, чем строительство зданий и сооружений, этот процесс может быть не менее сложным, причем не последнюю роль в этом играет государственный сектор. Объекты коммунального хозяйства, построенные девелопером, обычно передаются в муниципальную собственность и становятся частью городской инфраструктуры. Городские власти следят за состоянием улиц, а компания коммунального обслуживания (которая также может находиться в муниципальной собственности) следит за сетями водоснабжения и канализации. Таким образом, все объекты коммунального хозяйства необходимо строить в полном соответствии со стандартами, установленными городскими властями и компаниями коммунального обслуживания.

Если это возможно, подрядчик должен с самого начала стать частью команды девелопмента. Даже если девелопер решит выбирать подрядчика после того, как будут готовы все чертежи и спецификации, ему следует просмотреть все предварительные чертежи вместе с подрядчиком, который может предложить различные способы экономии средств.

Ниже приведены полезные рекомендации по выстраиванию взаимоотношений с генеральными подрядчиками:[60]

- Контракты с договорной ценой лучше, чем контракты, заключенные во время тендера. При выполнении небольших проектов девелоперу следует одновременно проводить переговоры с двумя или тремя подрядчиками и выбрать наилучшее предложение.
- Рекомендуется фиксированная оплата услуг подрядчика, например $5 000 - $10 000 за работу стоимостью от $100 000 до $200 000 (стоимость, основанная на реальных затратах, подтверждаемых аудитом). Если подрядчик направляет заявку на изменения, девелопер должен оплатить дополнительные расходы подрядчика, но не должен выплачивать дополнительное вознаграждение. Затраты на использование оборудования учитываются в стоимости выполнения работ исходя из чистого времени использования оборудования.
- Девелоперу следует нанять представителя инжиниринговой компании, которая в данный момент недостаточно загружена заказами, чтобы тот находился на объекте и осуществлял контроль за ходом работ. Девелоперу не следует полагаться только на аттестаты инженера. Необходимо убедиться, что он будет проводить достаточно времени на строительной площадке. Инженер проекта, который делал первоначальные чертежи, должен подтвердить правильность выполнения работ (проверять их выполнение три-четыре раза в неделю), но следить за тем, чтобы все было установлено правильно, должен инженер, постоянно присутствующий на объекте.
- При работе с субподрядчиками рекомендуется использовать стандартное соглашение об удержании

Правила для ассоциаций домовладельцев

Общие рекомендации:
- Руководитель команды девелопмента, отвечающий за выполнение проекта, не должен быть членом совета директоров.
- Не пытайтесь вести все дела самостоятельно. Документируйте все, что делаете вы или ассоциация, проявляйте гибкость, будьте готовы "делиться риском" и опасайтесь недооценить роль управляющего ассоциации.

Обязательно:
- Соблюдайте все необходимые формальности, связанные с деятельностью организации, — например, регулярное проведение заседаний, ведение протоколов, надлежащее утверждение и документирование всех решений совета директоров.
- Заключите или продлите договор о страховании, обеспечивающий достаточную степень защиты.
- Требуйте от девелопера, чтобы он своевременно завершил работы и передал ассоциации земли, которые будут находиться в общем пользовании.
- Отдайте распоряжение, чтобы ассоциация провела независимую экспертизу земель, которые будут находиться в общем пользовании.
- Осуществляйте надлежащее обслуживание этих земель.
- Собирайте отчисления и по необходимости повышайте их.
- Добейтесь, чтобы архитектор контролировал работы на участке.
- Пересматривайте бюджет ассоциации и составляйте квартальные и годовые отчеты.
- Всегда защищайте интересы членов.
- Проявляйте необходимую осторожность при найме персонала, включая соблюдение законов об отсутствии дискриминации.
- Подавайте налоговые декларации и другую отчетность, требуемую IRS (Служба внутренних доходов — налоговое ведомство США).

Никогда:
- Не заключайте долгосрочные соглашения, противоречащие уставу ассоциации. Если окажется, что эти соглашения невыгодны ассоциации, вы можете понести за это ответственность.
- Не входите в чужой дом без разрешения.
- Не подавайте в суд по истечении исковой давности.

Источник: Wayne Hyatt, *Protecting Your Assets: Strategies for Successful Business Operation in a Litigious Society* (Washington, D.C.: ULI-the Urban Land Institute, 1997). ■

10% оплаты. Субподрядчики должны подписывать отказ от права удержания и заверенные, уже оплаченные счета при выставлении каждого требования к оплате. Генеральный подрядчик должен получить у них эти документы, прежде чем перечислит им деньги.
- Если подрядчик не справляется со своей работой, девелоперу следует известить его об этом в письменном виде (заказным письмом), указав конкретные пункты контракта, которые были нарушены, и возможные последствия в том случае, если нарушения не будут устранены к определенной дате.
- Нанимая генерального подрядчика для строительства жилых зданий на продажу, девелоперу следует включить в контракт пункт о том, что по всем нарушениям, которые не подпадают под гарантийные обязательства, должен отвечать генеральный подрядчик, а не девелопер.

Девелопер может сам играть роль генерального подрядчика, нанимая различных субподрядчиков для выполнения работ, — например одного субподрядчика для производства земляных работ, другого — для прокладки сетей водоснабжения, а также ливневой и коммунально-бытовой канализации, третьего — для устройства водосточных каналов, установки бордюров и укладки асфальта, и, наконец, четвертого — для прокладки под землей электрических, газовых, телефонных и кабельных сетей.

Одно из препятствий для такой формы работы заключается в том, что иногда возникают проблемы, связанные с координацией деятельности различных субподрядчиков и контролем над состоянием объекта во время его передачи от одного субподрядчика к другому. Например, подрядчик, занимающийся дорожным покрытием, может пожаловаться на то, что подрядчик, прокладывавший инженерные сети, расположил крышки люков слишком высоко или что ему нужно больше грунта. В этом случае девелоперу (генеральному подрядчику) придется выбирать, платить подрядчику, занимающемуся дорожным покрытием, компенсацию за простой и ждать, пока подрядчик, прокладывавший инженерные сети, вернется и устранит недостатки, или платить первому значительные суммы за то, чтобы он сделал это сам. Если деятельность подрядчиков скоординирована должным образом, тот подрядчик, который будет заниматься дорожным покрытием, прибывает на объект, когда там еще находится подрядчик, прокладывающий инженерные сети, и в результате любые проблемы могут быть решены без промедления. Генеральному подрядчику рекомендуется удерживать 10% от оплаты, причитающейся субподрядчикам по контракту, до тех пор пока городские власти не примут инженерные сети.

Ошибки в выборе консультанта или субподрядчика могут стоить очень дорого. Даг Бун из компании *Boone Communities* советует выбирать всех консультантов и субподрядчиков только по рекомендации. "На одном из недавних проектов мне попался плохой инженер. Это было похоже на неудачный брак, и из этой ситуации было невозможно выбраться за короткое время. Выбор плохого консультанта — это вторая по опасности причина задержек, которую, тем не менее, можно устранить".[61] Еще одна серьезная проблема, с которой сталкиваются девелоперы, — намеренные ошибки в заявках на тендер. В большинстве контрактов, заключенных на тендерах, оговаривается цена за единицу (а не фиксированная цена) исходя из расчетов, представленных инженером. Если субподрядчик видит, что объем какого-либо вида работ занижен, он может уменьшить расценки на другие виды работ, чтобы выиграть тендер. При этом субподрядчик намеренно завышает цену на тот вид работ, объем которых был занижен, так что в итоге, когда будет определен правильный объем работ, полная сумма, которую девелопер заплатит по контракту, станет больше. Не следует допускать ситуаций, когда инженеры, подавшие тендерные заявки, осуществляют контроль работ на площадке, иначе девелопер так и не узнает, не

Проект *Elsinore 98*

Elsinore 98 — участок, отведенный под строительство 233 одноквартирных домов и охватывающий два отдельных района общей площадью 65 акров (26 га) на границе зоны отдыха *Lake Elsinore* в округе Риверсайд, штат Калифорния. Данный населенный пункт располагается на трассе I-15 между г. Риверсайд и Сан-Диего. Его значение для данного региона претерпело громадные изменения в связи с постройкой нового шоссе, что привело к бурному росту жилищного строительства в середине 90-х годов. Два района, входящие в *Elsinore* — Тоскана и Кастеллина — были выбраны в качестве примера того, как девелопер воспользовался региональной инфраструктурой и дополнительными удобствами и как он проводил маркетинг, опираясь на преимущества мощных демографических тенденций. При выполнении этого проекта компания *Granite Homes*, игравшая роль девелопера и строителя, искусно управляла процессами передачи прав собственности и правового регулирования, решая проблемы, связанные с охраной окружающей среды и крупномасштабными изменениями на рынке, из-за которых сделка вполне могла вообще не состояться.

Девелопер

Granite Homes — жилищно-строительная фирма среднего размера с офисом в г. Ирвин (Калифорния), работающая на региональном рынке. Компания была основана в 1993 г. Б. Дж. Делзером, который до этого занимался девелопментом промышленных зданий, и Дэном Кесселом, который занимался девелопментом и строительством в Лос-Анджелесе и вокруг него. Компания неуклонно двигалась к своей цели — продавать 250 — 300 домов в год.

Проект

Делзер и Кессел увидели возможность вернуться на рынок *Lake Elsinore* после спада на рынке недвижимости в начале 90-х гг. Хотя, придя на рынок первыми, они могли получить определенные преимущества, у них были основания проявлять осторожность в отношении этого проекта. Почти за десять лет до этого другой девелопер попытался выполнить проект на том же участке, но потерпел неудачу из-за невыполнения обязательств по облигационным займам и кредитам. В результате у данного участка сложилась негативная репутация, но у него также были существенные преимущества. На участке уже были выполнены земляные работы по выравниванию грунта (хотя во многих местах требовалось заново выполнить выравнивание) и была создана инфраструктура. Делзер и Кессел установили, что участок не потребует больших расходов, а поскольку работы на участке были почти завершены, они смогли довольно точно оценить оставшиеся расходы. Поскольку подъездные дороги уже были проложены, можно было ожидать, что шесть зданий для использования в качестве образцов будут построены очень быстро. И, что важнее всего, предыдущий девелопер уже выполнил самую трудную часть работы по утверждению плана, связанную с правовым регулированием. Поскольку в план участка не было внесено никаких существенных изменений, для него уже имелся утвержденный отчет о воздействии на окружающую среду. В этом регионе, характеризующемся быстрым ростом, неопределенность в работе девелопера и необходимость авансовых платежей обусловлены необходимостью подготовки отчета о воздействии на окружающую среду, поэтому тот факт, что отчет был утвержден еще до покупки земли, был огромным плюсом. А поскольку участок находился за пределами округа Оринджа, цена приобретения участков, входящих в *Elsinore*, была гораздо меньше (менее $8 000 000). Изучив нормативную базу и издержки финансирования в 1998 г., девелоперы пришли к заключению, что подготовка участков обойдется им в $43 000 за участок, что было приблизительно в два раза меньше средней стоимости подготовки таких же участков в г. Корона, находившемся на расстоянии всего 20 миль (32 км) к северу по трассе I-15. Принимая во внимание строительство новых региональных автомагистралей и рост количества рабочих мест, девелоперы рассматривали *Lake Elsinore* как самый близкий к г. Корона пригородный населенный пункт округа Оринджа. Опираясь на результаты многочисленных маркетинговых исследований, девелоперы полагали, что они смогут установить цены на готовые дома в обоих районах от $170 000 (за дома площадью 2 055 кв.футов [190 кв.м]) до $240 000 (за дома площадью 3 665 кв.футов [340 кв.м]) и более).

Участок под строительство и окружающая территория

Большую часть своей истории район *Lake Elsinore* был довольно-таки обособленным местом отдыха на трассе I-15. Рядом находилось озеро, бывшее популярным местом для катания на лодках и других видов отдыха, но на протяжении многих лет этот район находился слишком далеко от тех районов, где было много рабочих мест: округов Оринджа и Сан-Диего, а также юго-восточных окраин Лос-Анджелеса. Хотя участок находился всего в 40 милях (64 км) по прямой от городов Ирвин, Санта Ана и Коста Меса (округ Оринджа), где создавалось много новых рабочих мест, дорога до них занимала около двух часов. Ситуация коренным образом изменилась в начале 90-х гг., когда было закончено строительство новой платной дороги, сократившей путь до округа Оринджа приблизительно до одного часа.

В то же самое время в городах Риверсайд и Сан-Бернардино (которые находились еще ближе) также создавалось много новых рабочих мест. Покупка земли в округе Оринджа требовала очень больших авансовых расходов, поэтому в южной части округа Риверсайд начался бум жилищного строительства, что быстро привело к нехватке земель, передаваемых в собственность. Со всех сторон *Elsinore* окружали крупные, переданные в собственность участки, где планировалось ведение девелопмента, сам же *Elsinore* оставался обремененным непогашенными облигациями. Участок был ясно виден с вершины безлесного холма, находящегося рядом с трассой I-15, а это наводило на мысль о том, что маркетинг домов, построенных на этом участке, не составит труда, особенно если девелоперы, как планировал Кессел, смогли бы воспользоваться тем фактом, что план участка и EIR были уже утверждены, и вышли на рынок со своим продуктом быстрее конкурентов.

Переговоры о покупке участка и его приобретение

Когда переговоры о покупке земли стали затягиваться, Кессел начал беспокоиться. С продавцом было трудно вести дела, а его партнер представлял их интересы в судебных процессах. Когда Кессел уже был готов перевести деньги на залоговый счет, фирма *Granite* попыталась получить необходимые письма о готовности предоставить коммунальные услуги, и в этот момент руководство водного хозяйства округа сообщило о возможном введении моратория на установку новых водомеров, что стало серьезным препятствием для продолжения девелопмента на участке. Согласно предварительной договоренности, достигнутой Кесселом, заключение сделки могло не состояться в случае возникновения моратория. Продавец, не желавший соблюдать условия контракта, попытался продать участок другой жилищно-строительной фирме. Компания *Granite*, у которой не оставалось другого выхода, была вынуждена воспользоваться своим правом на покупку участка и в конце концов подала в суд на продавца, получила права собственности на участок, и по решению суда ей были компенсированы судебные издержки. Окончательная цена покупки всего участка (приблизительно 60 акров [24 га]) составила $5,4 млн.

Проблемы с правовым регулированием и получением разрешений

Почти сразу после приобретения участка одна правительственная организация

заявила о том, что на территории участка может находиться среда обитания (засухоустойчивый кустарник) определенного вида птиц, находящегося под угрозой исчезновения. Хотя у проекта был утвержденный EIR, представители организации считали, что небольшая часть данного участка в принципе могла бы обеспечивать выживание этого вида птиц. На участке не было мест гнездования охраняемых птиц, но их видели пролетающими над участком, и они жили на свободных пространствах на прилегающих территориях. Даже наличие незначительных зарослей кустарника оказалось достаточным для того, чтобы от девелоперов потребовали подготовить план по сохранению среды обитания и обратиться за получением разрешения в соответствии с частью 10 (а) *Закона о видах, находящихся под угрозой уничтожения (Endangered Species Act, ESA).* В худшем случае это могло привести к тому, что первоначальный EIR, уже учтенный в цене покупки, был бы отменен и значительная часть территории оказалась бы признана непригодной для застройки, что было чревато катастрофическими финансовыми последствиями как для проекта, так и для компании *Granite Homes*. После всесторонних биологических исследований компания *Granite Homes*, согласно требованиям организации, смогла представить план по сохранению среды обитания и обратиться за получением разрешения в соответствии с частью 10 (а) ESA, на что ушло очень много времени и средств. Сначала от компании потребовали передать правительству 29 акров (11,7 га) свободного пространства, но затем от нее потребовали дополнительно еще 28 акров (11,3 га) и внесения платы за получение разрешений. Результатом требований о передаче дополнительной площади стала еще одна сделка. *Granite Homes* приобрела 80 акров (32 га) на той же территории, где находилась среда обитания данного вида птиц, передала требуемые 28 акров (11,3 га) правительству и продала оставшиеся 52 акра (21 га) другому девелоперу, которому также была нужна земля для уменьшения вредного воздействия его собственного девелопмента. В конце концов работы по расчистке территории смогли быть продолжены, но на получение разрешений ушло около года и $1 млн. Ни это время, ни затраты не были учтены в первоначальных расчетах. Изначально график выполнения проекта предусматривал его завершение за 27 месяцев, однако когда строительство действительно началось, от этого графика пришлось отказаться. Многие покупатели домов "повисли в воздухе", и им пришлось искать себе дома в других местах. К счастью, кредиторы и инвесторы компании *Granite Homes* с пониманием отнеслись к ее проблемам и, что самое главное, были готовы ждать. Кессел объясняет это честностью, которую компания проявляла в отношениях с кредиторами, инвесторами и покупателями домов.

Финансирование и экономическая целесообразность проекта

Поскольку одним из плюсов проекта было то, что разукрупнение и прокладка инженерных сетей были уже выполнены, расходы на оставшуюся часть девелопмента и стоимость подготовленных участков можно было вычислить довольно просто. Несмотря на это, компания *Granite Homes* столкнулась с тем, что величина почти всех расходов сильно менялась в ходе выполнения проекта. Выплаты на строительство школ, расходы на финансирование и на получение разрешений выросли приблизительно на $1 000 в расчете на один подготовленный участок, а решение проблем с сохранением среды обитания птиц, находящихся под угрозой исчезновения, увеличило стоимость подготовленного участка еще на $5 000. (Одни лишь затраты на сохранение среды обитания превысили сумму непредвиденных расходов, включенную в косвенные издержки девелопмента.)

Чтобы повысить темп продаж, *Granite Homes* построила два отдельных демонстрационных комплекса с тремя вариантами планировки в каждом. В Тоскане было предусмотрено строительство 125 домов для тех, кто покупает их впервые. В Кастеллине было предусмотрено строительство 108 более крупных домов. Частные инвестиции в июне 1998 г. возросли до $3,3 млн., также были запланированы строительные кредиты на общую сумму $32 млн. (плюс чуть меньше $1 млн. на демонстрационные дома) с отношением суммы кредита к цене заложенного под него имущества (LTV) в 75%. Кроме того, был получен кредитный пакет на приобретение и девелопмент (A&D) на общую сумму $6,5 млн. с LTV в 65%. Внутренняя норма доходности проекта, рассчитанного на реализацию в течение 27 месяцев, составляла 28%, что обеспечивало высокий предел прочности проекта и получение дохода даже в случае резкого возрастания издержек.

Проектирование и строительство

Для участка был выбран дизайн, напоминавший город на холме в итальянской области Тоскана. Для проектирования Кастеллины был приглашен архитектор Арт Данелян из компании *Danielian Associates*, один из ведущих архитекторов Южной Калифорнии, специализирующихся на девелопменте жилых зданий. Для проектирования Тосканы был приглашен Лен Нобл из г. Ирвин. Разделение на две части, содержавшие 108 и 125 участков соответственно, было основано на первоначальном плане. В соответствии с результатами исследования рынка было принято решение, что эти две части будут представлять две различные ценовые категории, рассчитанные на два разных типа покупателей. Для каждой из частей были разработаны три типовых планировки зданий, а также по три варианта наружного оформления и от трех до пяти вариантов архитектурных решений для каждой планировки: от зданий, где можно будет одновременно жить и работать, до зданий с дополнительными гаражами и спальнями. Анализ демографических данных позволил установить, что значительная часть покупателей домов — семьи латиноамериканцев, причем многие из них предпочитают селиться по несколько поколений в одном доме. Эта информация была учтена при проектировании двухэтажных домов, в которых было до семи спален. Хотя в такие данные было трудно поверить как архитектору, так и девелоперу, повторные исследования подтверждали достоверность этой информации.

Прямые затраты на строительство удалось удержать под контролем за счет использования множества новых строительных технологий. Дома в *Elsinor* были первыми в истории фирмы *Granite Homes* домами, где были использованы элементы внешнего оформления из экструдированного пенопласта. Кроме того, даже в ходе выполнения проекта производился тщательный анализ каркасов зданий на предмет выбора наиболее экономичных конструкций. График работы квалифицированных специалистов имеет чрезвычайно важное значение, поэтому компания *Granite Homes* старалась обеспечить одновременное строительство 15-20 домов с приблизительно одинаковой скоростью, чтобы тем самым добиться максимальной интенсивности труда квалифицированных рабочих. В связи с существованием неудовлетворенного спроса на окончательных этапах темпы строительства были гораздо выше: 36 домов в Тоскане и 38 — в Кастеллине. Это было максимальное количество домов, которое *Granite Homes* когда-либо одновременно строила на одном участке, что создавало дополнительные проблемы для компании и ее субподрядчиков, которые не привыкли к тому, чтобы строить одновременно 74 здания. Были наняты дополнительные строительные управляющие, и *Granite Homes* сосредоточилась на качестве и темпах работ.

Маркетинг

Имея большой опыт в области девелопмента и жилищного строительства, компания *Granite Homes* разработала концепцию для данного района, учитывая ландшафт территории и климат, схожий со средиземноморским. Образ тосканских вилл красной нитью проходил через все уровни маркетинга и проектирования. Карта объекта была

выполнена в технике сепии, под старину. За исключением вертикальных проекций, на которых показаны здания без окружающей территории, на всех фотографиях в рекламном проспекте изображались исторические виллы и города Италии. Этот средиземноморский стиль, который в последнее время приобретает все большую популярность, является дальнейшим развитием испанского традиционного стиля, который был популярен в Калифорнии на протяжении последних трех десятилетий. Причиной этого часто называют рост доли испаноязычных жителей южной Калифорнии. Демонстрационные здания Тосканы подтверждают значение, которое девелоперы придавали маркетинговой информации: декор, подход девелоперов и даже модельный ряд домов постоянно совершенствовались на основе информации, собираемой при показе зданий потенциальным покупателям, на встречах с персоналом отдела продаж, а также при изучении конкурентов. Кессел и Делзер не пытались следовать какому-то единому стилю. Вместо этого они стремились к тому, чтобы каждое демонстрационное здание, а в некоторых случаях каждая комната демонстрационного здания были интересны определенному типу покупателей. Хотя компания ведет очень жесткую политику в отношении финансирования и прямых затрат на строительство, она не скупится на установку домашних кинотеатров, бытового оборудования высшего класса и даже мебели для детских. Ведется постоянная работа над совершенствованием интерьеров, чтобы они лучше соответствовали вкусам большинства покупателей, и каждая комната проектируется так, чтобы одновременно создавать ощущения порядка, уединенности и роскоши. Сотрудники отдела продаж настаивают на том, что разница между просто качественным продуктом и продуктом, который будет продан, заключается в таких "незначительных" штрихах, как запоминающийся предмет обстановки или бытовой прибор, который может и не быть стандартным элементом приобретаемого дома. Основной целью маркетинговой программы компании *Granite* было привлечение покупателя.

Полученный опыт

В политике все держится на доверии и дружеских связях. Лица, принимающие решения, поддерживают проекты, за которыми стоит кто-то, кому они доверяют. Приобретение этого доверия — необходимый элемент создания девелоперской фирмы. "Большинство людей, с которыми мы сегодня выполняем крупные проекты, склонны доверять нам потому, что, если десять лет назад мы говорили, что отправим им что-то по факсу в 4 часа дня, мы делали это. Не думайте, что люди будут вам доверять, если вы не всегда выполняете обещания".

Комплексный анализ деятельности подразумевает особенно тщательный анализ. Провести анализ не значит выяснить, что есть (или может быть) на участке или рядом с ним. Девелоперам необходимо знать, что представляют собой те люди, которые будут выносить решения по участку (или даже быть лично знакомыми с этими людьми).

Столкнувшись с проблемами, связанными с правовым регулированием проекта, "вы обнаружили, что комплексный анализ в обычном понимании не всегда является достаточным. Не полагайтесь на утвержденный или подготовленный EIR. Если нужно, пошлите на объект полевого биолога и включите возможные расходы в ваши расчеты".

Пользуйтесь своими личными связями. Возможность поговорить с людьми, имеющими влияние на данном рынке, играет чрезвычайно важную роль. Боб Калмук, финансовый директор компании *Granite Homes*, характеризует компанию как "юридически оформленную совокупность личных связей Делзера и Кессела". В некоторых случаях удавалось получить желаемый результат, просто набрав нужный номер.

Ориентируйтесь на рынок, разрабатывайте продукты для своего рынка, а не для себя. "Ваши вкусы в области проектов особого значения не имеют. Когда вы смотрите на проект населенного пункта или дома или на рекламный проспект, думайте о своем целевом рынке". Покупатели на этом рынке не обязательно приобретают те же самые моющие средства, что и вы, не обязательно одеваются так же, как вы, и, может быть, ваш родной язык не является родным для них. Узнайте, чего хотят покупатели, что они считают ценным и на что можно будет получить разрешение у регулирующих ведомств, и предоставьте им это.

Прибегайте к услугам профессионалов, но сделки заключайте самостоятельно. Вы как девелопер должны лично выполнять предварительный анализ. Вы также должны нанять лучших профессионалов, консультантов и юристов, чтобы они помогли вам разобраться во всех тонкостях. Что касается исследований рынка, консультируйтесь с продавцами, которые имеют непосредственный контакт с тем рынком (рынками), где вы собираетесь вступить в конкурентную борьбу. Хотя их главная обязанность состоит в том, чтобы продавать дома, продавцы также накапливают чрезвычайно важную информацию о том, что именно и почему покупают клиенты. Общайтесь со своими продавцами — и со своими конкурентами! — и учитывайте полученные от них сведения, занимаясь проектированием и маркетингом. Продавцы часто являются отличным источником первичной информации, но нередко у них нет возможности истолковывать эти данные. Девелоперам не следует принимать решения, опираясь лишь на чьи-то мнения и прогнозы. "Если вы собираетесь начать работать с участком, вы должны сами понимать рынок и обязательно должны сами заключать сделку о покупке участка".

Помните о том, что, хотя у консультантов в их области специализации больше опыта, чем у девелопера, их суждения не должны подменять собой суждения девелопера в целом. Наглядный пример — это архитектор. "Нанимайте архитекторов и инженеров, которые не боятся пользоваться ластиком", которые понимают, что их решения должны удовлетворять спросу целевого рынка. Опасайтесь некомпетентных специалистов и будьте осторожны с консультантами, которые не объясняют свои решения. Задавайте им вопросы. "Не нанимайте того, кто подготовит чертежи для одобрения, сразу. Консультанты должны быть способны объяснить логику своих решений".

Выводы

В общем и целом проект по девелопменту Тосканы и Кастеллины пришел к успеху совсем не так, как планировалось в 1997 и 1998 годах. Хотя выполнение проекта позволило получить значительный доход — при том, что вначале проект мог обернуться катастрофой, — сравнение первоначальных расчетов и окончательных результатов показывает, что как доходы, так и расходы превысили предполагаемые величины более чем на 15%, а время выполнения проекта увеличилось более чем на треть. За редким исключением девелопер недооценил многие статьи расходов на строительство и правовое регулирование, но его спасли консервативные прогнозы в отношении доходов. Данный случай демонстрирует, как девелопер, у которого есть время и деньги, который не отягощен финансовыми обязательствами, может решить проблемы, связанные с правовым регулированием. Девелоперы смогли решить проблемы, связанные с охраной окружающей среды и ростом затрат и воспользоваться преимуществами данного участка наилучшим образом. Знание долгосрочных демографических тенденций позволило девелоперам с выгодой для себя использовать изменения, происходящие в регионе. Хотя девелоперы проявили невероятное терпение и гибкость в начале "битвы", успех всего плана был обусловлен жестким соблюдением маркетинговой стратегии и тщательным сопоставлением проекта и данных о состоянии рынка. ∎

потратил ли он деньги впустую. Лучше во время переговоров использовать контракт с указанием расценок за единицу, а затем преобразовать его в контракт с фиксированной ценой. Девелопер может заплатить чуть больше, чтобы учесть возможные погрешности в определении объемов работ, но значительные переплаты в этом случае менее вероятны.

Во время строительства необходимо помнить о следующем:

- Внимательно следите за субподрядчиками. Субподрядчик, которому может потребоваться какое-то устройство для выполнения работы на другом объекте, вполне может забрать его, если за ним не следить как следует.
- Правильно спланируйте дренаж каждого участка. Обычно достаточным перепадом высот между границами участка считается 5 - 10 футов (1,5 - 3 м). Коллекторы ливневой канализации обычно прокладывают по улицам, поэтому участки, если это возможно, должны иметь уклон в сторону улиц. Как можно большее число участков должно располагаться выше бордюра. Малое заглубление улиц может сэкономить деньги в начале, но в конечном итоге обойтись дороже.
- Работайте в тесном сотрудничестве с подрядчиком, прокладывающим электрические сети, чтобы выбрать оптимальное расположение и стоимость трансформаторов.
- Когда вы проектируете и выполняете выравнивание грунта, отнеситесь к этому с особой тщательностью. Гораздо дешевле делать склоны из грунта с перепадом высот в один фут (0,3 м) на три фута (0,9 м) горизонтального расстояния (уклон 0,333), чем строить подпорные стенки из бетона или дерева. Плохо выполненное выравнивание грунта может повлечь за собой дорогостоящие ремонтные работы, требования о возмещении расходов строительной фирмы и даже судебные иски со стороны домовладельцев.

Если планируется получение финансирования на строительство домов от *Федерального управления жилищного строительства (Federal Housing Authority, FHA)*, особое внимание девелопер должен уделить требованиям по выравниванию грунта. FHA требует, чтобы уклон между гаражом и улицей (измеренный на участке от гаража до края тротуара, наиболее удаленного от проезжей части) не превышал 14%. Если площадка под индивидуальный участок слишком высока, построенное здание не будет удовлетворять требованиям для получения займа FHA. Возможным решением будет понизить уровень, на котором располагается гараж, чтобы обеспечить соответствие требованиям FHA, но это означает, что девелоперу придется нести дополнительные расходы. Однако, скорее всего, ему в любом случае придется нести те или иные дополнительные расходы, если он согласится обеспечить соответствие требованиям FHA. Хотя финансирование, предоставляемое покупателям домов Федеральным управлением жилищного строительства и *Министерством по делам ветеранов (Department of Veterans Affairs, VA)*, может существенно ускорить продажи, особенно при строительстве недорого жилья, девелоперы должны хорошо понимать, на что они идут, используя предоставляемое этими учреждениями ипотечное кредитование. "Что бы вы ни обещали потребителям, вы обязаны завершить выполнение работ и предоставить то, что вы обещали ассоциации домовладельцев, прежде чем вы получите доступ к этим фондам. Иногда девелоперам удается договориться, чтобы условием оплаты были дополнительные обязательства или получение гарантии от исполнителя, а не выполнение работ. Однако это может стоить очень дорого, и иногда девелоперы оказываются в безвыходном положении, когда не могут получить деньги на то, чтобы завершить строительство дополнительных удобств, а без завершения строительства дополнительных удобств они не могут получить деньги".[62]

Если это возможно, следует получить все сервитуты, необходимые для строительства дорог, прокладки инженерных сетей и т.п. за пределами участка, прежде чем девелопер приобретет недвижимость. Контракт с условием задатка должен содержать конкретные условия, согласно которым продавец будет обязан помочь девелоперу в получении сервитутов. Стоимость получения сервитутов на объекты, находящиеся за пределами участка, может резко возрасти после заключения контракта, если владелец соседнего участка земли будет знать о том, что сервитут является необходимым условием девелопмента.

Маркетинг

Маркетинг земельных участков начинается еще до того, как вступит в силу контракт о покупке девелопером земли, и продолжается до тех пор, пока не будет продан последний участок. Различные аспекты маркетинга, в том числи PR, реклама, подбор персонала и *мерчандайзинг*, подробно описываются в Главе 4. Однако в случае с девелопментом земли маркетинг имеет некоторые особенности, присущие только этому виду девелопмента.

У девелоперов земли маркетинг идет по двум направлениям: продажа участков строительным компаниям и продажа домов потребителям. Основная задача маркетинга — продажа участков строительным компаниям. Если не считать крупных строительных компаний, которые сразу покупают большие площади, большинство строительных компаний единовременно покупают несколько индивидуальных участков. Следовательно, у девелопера участки будут продаваться в зависимости от того, насколько успешно пойдет продажа домов у строительных компаний.

В большинстве случаев строительные компании сами продают построенные ими дома или привлекают брокеров со стороны. Обычно девелопер не принимает непосредственного участия в продаже домов, однако он может помочь в этом строительным компаниям за счет рекламы и PR всего участка, чтобы сделать его максимально привлекательным для покупателей.

Почти весь процесс девелопмента можно рассматривать как проведение работ по маркетингу. Девелопер должен найти целевой рынок еще до того, как он будет выбирать участок, и каждый шаг в процессе девелопмента, от проектирования участков до выбора

застройщиков, должен выполняться исходя из потребностей данного рынка.

Рынок определяет:

- диапазон цен на дома;
- тип продукта или комбинацию типов продукта;
- выбор строительных компаний для данного участка;
- выбор проектов для индивидуальных участков;
- типы долгосрочного финансирования для строительных компаний;
- качество и количество дополнительных удобств;
- тип PR-кампании, которая должна быть проведена;
- оформление буклетов и прочих рекламных материалов;
- маркетинговые инструменты, которые будут использовать жилищно-строительные компании для продажи домов покупателям.

Исследования в фокус-группах — хороший метод для того, чтобы выявить предпочтения потенциальных покупателей. Крупные жилищно-строительные фирмы очень широко используют такие исследования, чтобы решить, какими должны быть поэтажные планы и дизайн новых домов и что именно является важным для определенного сегмента рынка. Исследования в фокус-группах также могут быть полезны девелоперам земли на начальном этапе выполнения проекта, позволяя им получить информацию о желаемых размерах индивидуальных участков, их расположении, ценах и дополнительных удобствах, а также прочие необходимые данные о предпочтениях определенного типа покупателей. У многих консультантов по маркетингу в штате есть опытные лидеры фокус-групп. Обычно именно им поручают работу по сбору фокус-групп, проведению их заседаний и представлению результатов. Представителей целевых рыночных групп приглашают на заседания, длящиеся один-два часа. Часто во время заседаний им предлагают обед или закуски. Оплата участников в 2001 г. составляла от $50 до $100.

Скот Смит из компании *La Plata Investments* отмечает, что использование фокус-групп важно даже в тех случаях, когда контингент покупателей довольно однороден по своему составу. "Значительная часть наших клиентов — представители консервативно настроенной христианской общины, члены которой так или иначе связаны с кем-либо из 1800 сотрудников расположенной здесь организации *Focus on the Family*. У этой группы есть свои, характерные только для нее предпочтения и нужды, точно так же, как и у других этнических и социальных групп, имеющих более четкие критерии принадлежности, а тесные связи между соседями и сотрудниками могут содействовать нашему маркетингу за счет устной передачи данных между людьми".[63]

Маркетинг для жилищно-строительных компаний

Существует много разных способов маркетинга земельных участков. Участки, предназначенные для строительства торговых, офисных и жилых многоквартирных зданий, напрямую продаются девелоперам, занимающимся строительством. Участки под постройку эксклюзивных домов по индивидуальным проектам могут напрямую продаваться покупателям домов, а те затем сами нанимают строительную компанию, которая строит дома по индивидуальным проектам, или же выбирают из списка компании, одобренные девелопером. В некоторых случаях строителем является сам девелопер, который строит дома по индивидуальным проектам. Однако в большинстве случаев девелопер продает участки строителям, которые в свою очередь продают их покупателям домов. Как правило, строительные компании проводят маркетинг своей продукции одним из трех способов:

1. Строительные компании могут предлагать набор основных планов с большим или меньшим выбором типов зданий, интерьеров и расположения здания на участке. Они могут строить здания для использования в качестве образцов, из которых покупатели домов могут выбрать те, которые им нравятся. Такой подход используется главным образом теми, кто строит типовые дома (не по индивидуальному проекту) и кто может получить серьезную экономию за счет стандартизации основных типов жилищных единиц. Более того, стоимость зданий, используемых в качестве образцов, может быть распределена на большое количество участков. В зависимости от рынка фирмы, строящие типовые дома, могут возводить на данном земельном участке от 25 до 100 и более домов в год. Обычно такие фирмы работают на многих земельных участках определенного региона, в нескольких регионах или даже по всей стране. Это самый распространенный метод строительства и маркетинга новых домов, и он используется для домов всех ценовых категорий.
2. Строительные компании могут строить дома, предполагая продать их во время или после строительства "на свой риск". Покупатель заключает контракт о покупке, пока идет строительство, или, если на рынке слабый спрос, строительство может быть завершено до того, как будет найден покупатель. Этот подход используют для домов всех ценовых категорий как крупные, так и небольшие компании. Обычно проект выбирает строительная компания, впоследствии проект может быть в той или иной степени модифицирован по желанию покупателя, который выбирает интерьер, бытовые приборы, мебель и т.п. Строительство "на свой риск" используется чаще всего в тот период, когда рынок жилья очень стабилен, поскольку застройщики не могут позволить себе рисковать, растягивая период продаж.
3. Компания, строящая здания по индивидуальным проектам, может приобретать участки у девелопера, а затем продавать дома покупателям. Строительная компания может продавать готовые или частично готовые дома, что дает покупателю возможность выбора индивидуального проекта на заключительном этапе, она также может заключить контракт с покупателем на строительство дома по индивидуальному проекту на определенном участке. Такие компании обычно строят на данном земельном участке от одного до десяти зданий в год. Большинство таких компаний (не все) строят в основном элитные дома.

Маркетинговые исследования, проведенные девелопером, должны указать ему, на какой тип строительных компаний следует ориентироваться при проведении маркетинга. Чтобы привлечь публику, опытные девелоперы советуют попытаться привлечь строительную компанию, чье имя достаточно хорошо известно на рынке. Для большинства рынков это означает, что строительная компания должна продавать не менее 500 домов в год. На рынках, характеризующихся меньшей активностью, это количество гораздо меньше. Например, в Бостоне крупнейшие жилищно-строительные компании продают от 100 до 200 домов в год.

Девелоперам не следует позволять основным строительным компаниям контролировать их земельные участки. "Они будут требовать от 10 до 15 участков вначале и скользящие опционы в будущем. Единовременно они будут строить четыре дома для использования в качестве образцов и от шести до десяти домов "на свой риск". Вам нужно будет предоставить им достаточное количество участков для образцов и для зданий, строящихся "на свой риск", а в случае продажи последних предоставлять строительным компаниям в том же количестве скользящие опционы".

"На новых территориях вы убеждаете строительные компании, сообщая им, сколько вы потратите на рекламу: "Вот сколько мы собираемся потратить. Если мы не выполним свои обещания, мы возьмем участки обратно". Заполняемость будет выше, если вам удастся создать постоянный приток публики на участок. Если у вас есть небольшой земельный участок, состоящий из 200 индивидуальных участков, вам необходимо сделать выбор, продадите ли вы все участки одной крупной строительной компании или же будете работать с мелкими фирмами, которые будут брать по одному-два участка. Чтобы девелоперы могли проводить экономически рентабельную маркетинговую программу непосредственно на месте, им нужно иметь от 300 до 500 индивидуальных участков. На земельном участке, состоящем из 300 индивидуальных участков, половину этих участков следует продать компании, *определяющей рынок (market maker)*, которая будет привлекать много потенциальных покупателей, а остальные участки — трем другим застройщикам. Менее крупные фирмы будут использовать один из тех домов, которые они строят "на свой риск", как образец и как офис".[64]

Для того чтобы заключить соглашения со строительными компаниями, девелоперу следует начать устанавливать контакты с потенциальными строительными компаниями сразу же, как только он договорится об условиях покупки земли. Опытные местные компании зачастую лучше знакомы с данным районом, чем компании, занимающиеся исследованиями рынка, и девелоперам следует спрашивать их совета по поводу целевого рынка и тех продуктов, которые пользуются на нем наибольшим спросом.

Для расширения рынка на крупные участки (200 домов и более) часто приглашают от двух до десяти строительных компаний, которые будут строить два или три типа продуктов, находящихся в разных ценовых категориях. Например, участок, состоящий из 300 индивидуальных участков, можно разделить на две части, и тогда одна компания, строящая типовые дома, приобретет 200 участков, а две или три компании, строящие дома по индивидуальным проектам, поделят между собой остальные 100 участков, причем сочетание типов зданий будет определяться рынком. У девелопера должна быть возможность регулировать количество участков, которое получает каждая из строительных компаний по мере продажи готовых домов. Скользящий опцион, который позволяет строительной компании дополнительно единовременно покупать по пять, десять или двадцать участков, предотвращает возникновение таких ситуаций, когда девелопер теряет проекты из-за того, что работа с одним типом продукта идет не так быстро, как с другим.

Некоторые девелоперы предпочитают связываться с потенциальными строителями напрямую, другие пользуются услугами одного или нескольких брокеров, которые хорошо знают данный регион. Девелоперу следует рассмотреть варианты сотрудничества с разными жилищно-строительными фирмами, строящими продукты того типа и той ценовой категории, которые, согласно маркетинговым исследованиям, востребованы на рынке. Если начинающие девелоперы будут постоянно пополнять запас участков, предоставлять продавцу финансирование и требовать минимальные авансовые платежи, они смогут успешно конкурировать с теми, кто давно обосновался на рынке. В идеале от строительных компаний следует требовать аванс в размере 10%, но начинающим, возможно, придется согласиться на любую сумму, достаточно низкую для того, чтобы заинтересовать строительную компанию.

После предварительных переговоров с потенциальными строительными компаниями, когда будет готово предварительное межевание, девелопер должен будет подготовить пакет маркетинговых материалов, содержащий информацию об участке и его окрестностях (магазины, школы, детские сады, учреждения по уходу за престарелыми и инвалидами, церкви и места отдыха), а также план участка, ограничительные соглашения с покупателями, дополнительные удобства и программу маркетинга.

Условия покупки индивидуальных участков меняются в зависимости от рынка. Когда предложение превышает спрос, строительные компании в качестве гарантии выполнения своих обязательств могут вносить всего $1 000 или даже меньше. Если соглашения заключаются до того, как начнется девелопмент участка, строительные компании не обязаны покупать оговоренное количество участков до тех пор, пока инженер не подтвердит, что они готовы к застройке. До этого у них есть только опцион на покупку этих участков по оговоренной цене. Опцион (или контракт на покупку) не является договором о выполнении каких-то определенных работ. Иными словами, если строительная компания откажется от участка, она потеряет только задаток.

Обычно, когда участки готовы к застройке, строительные компании должны платить проценты только за те участки, на покупку которых договоры были заключены, но еще не вступили в силу. В случае скользящих опционов строительные компании обязуются каждый раз приобретать определенное количество участков. Строительные компании могут сами платить за участки, используя деньги, предоставленные их строительными кредиторами, или же девелопер в период между вступлением в силу контракта о покупке участка и началом строительства может профинансировать участки за них. Например, строительные компании могут обязаться

сразу приобрести пять участков для зданий, используемых в качестве образцов, и получить опцион на покупку 30 участков каждые полгода, начиная, допустим, с 1 января. Если строительные компании воспользуются этим опционом, то с 1 января будут начисляться проценты за те участки из этих тридцати, которые не были приобретены к указанной дате. Если спустя полгода строительная компания не воспользуется опционом на следующие 30 участков, девелопер выставляет их на продажу для других строительных компаний.

Если девелопер намеревается использовать заем, полученный от строительной компании, в обеспечение кредита на девелопмент, будет недостаточно наличия только скользящих опционов на участки. Начинающим девелоперам следует по возможности заключить контракт на продажу участков на сумму, покрывающую кредит на девелопмент, либо с кредитоспособной, либо с небольшой строительной компанией, имеющей аккредитив на неоплаченную часть стоимости.

Маркетинг крупных участков

Крупные земельные участки, кроме участков под жилые одноквартирные здания или таунхаусы, могут также включать участки для строительства торговых, жилых многоквартирных и офисных зданий, а также земли общего пользования и земли иного назначения. Для того чтобы донести информацию о таких участках до потенциальных покупателей, необходим подход, аналогичный тому, что используется при маркетинге участков под строительство офисных и бизнес-центров.

Два основных источника информации для покупателей — сторонние брокеры и люди, проезжающие мимо объекта. Опытные сторонние брокеры требуют больших комиссионных, но многие девелоперы полагают, что их услуги вполне стоят вложенных денег. Хотя реклама в данном случае не очень эффективна, информационные бюллетени и вечеринки для брокеров способствуют созданию и поддержанию интереса с их стороны. Желательно также организовать представительство на строительной площадке — место, где брокер может пообщаться с потенциальными покупателями.

Обычно тот, кто покупает участок стоимостью $1 млн., вносит задаток в размере от $25 000 до $50 000 денежными средствами или открывает аккредитив. Период вступления сделки в силу составляет от 60 до 120 дней в зависимости от рынка. Например, в г. Остин покупатели обычно связывают вступление контракта в силу с получением строительного кредита. "Покупатели почти всегда хотят получить опцион на покупку или *право первого выбора (right of first refusal)* прилегающих участков земли. Девелоперам рекомендуется избегать таких опционов, но они зачастую используются в качестве условий более крупной сделки. Это особенно важно на начальных этапах выполнения проекта, когда девелопер пытается стимулировать строительство зданий, чтобы повысить продажи".[65]

Прямой маркетинг для потребителей

Маркетинг и сбыт требуют различных навыков. "Мы на собственном горьком опыте поняли, что маркетинг и сбыт играют чрезвычайно важную роль, но большинство девелоперов думают, что это одно и то же. Эти два вида деятельности требуют совершенно различных навыков, и если вам кажется, что вы нашли кого-то, кто может делать и то, и другое, то вам это должно показаться подозрительным. Навыки стратегического мышления и стратегического планирования, которыми обладает специалист в области маркетинга, совершенно необходимы для успеха девелопмента, однако даже самые хорошие продавцы редко владеют этими навыками. Продавцы должны хорошо уметь заключать сделки. Частью проблемы является то, что девелоперам надо учиться заинтересовывать тех, кто входит в их команду, занимающуюся маркетингом и продажами, и никогда не думать о них как о субподрядчиках".[66]

При выполнении большинства проектов по девелопменту земли девелоперы не принимают непосредственного участия в продаже готового продукта потребителям. Однако если они также строят дома или участвуют в девелопменте кондоминиумов или мест отдыха и развлечений, то, вероятно, им придется принимать в этом участие.

Бюджет маркетинга основывается на оценках расходов на маркетинг, стимулирование сбыта, стратегию сбыта и планирование. При составлении бюджета можно ориентироваться на следующие цифры: маркетинговый бюджет обычно составляет 10 - 12% для проектов по девелопменту мест отдыха и развлечений и 5 - 7% для других проектов. На рекламу идет 1 - 2%, а остальное — на комиссионные продавцам и кооперативам брокеров.

Большинство крупных девелоперов предпочитает иметь собственный штат, занимающийся прямым маркетингом. Однако даже в том случае, когда девелоперы прибегают к услугам сторонней брокерской фирмы, им надо держать у себя в штате директора по маркетингу и достаточное количество сотрудников, которые будут представлять их интересы на повседневных переговорах. Небольшим девелоперским фирмам следует рассмотреть вопрос об использовании одной или более местных риэлторских фирм вместо собственного персонала. В крупных городах и их пригородах некоторые брокерские фирмы специализируются на новых домах, и у этих фирм есть отработанные маркетинговые программы для застройщиков и девелоперов.

Чем скорее будет нанят директор по маркетингу, тем лучше. До начала строительства директор по маркетингу может принести пользу, изучая рынок сбыта. Поскольку директор по маркетингу отвечает за сбыт, он должен досконально знать методы продаж, быть способным мотивировать персонал по сбыту, а также иметь личный опыт работы с продуктами аналогичного типа. Следует нанять как минимум двух продавцов. Кроме того, необходимо иметь возможность привлечь еще одного или двух продавцов в периоды пиковых нагрузок.

Некоторые девелоперы считают, что продавцам следует платить только комиссионные, другие настаивают на сочетании заработной платы и неограниченных комиссионных. Очень немногие ограничиваются одной лишь заработной платой, хотя для того, чтобы привлечь брокеров высшего класса, может понадобиться довольно высокая оплата. Эффективными, испытанными средствами стимулирования являются поощрения, премии и соревнования. За продажу некоторых "проблемных" участков или домов можно выплачивать более высокий процент комиссионных; кроме того, следует

выплачивать премии, если продавцы превысили месячные или годовые нормы продаж.

Когда на одном участке строится много недорогих типовых домов, их маркетинг требует иного подхода, нежели маркетинг дорогих домов, изготавливаемых по индивидуальному проекту. Если схема продаж устоялась, наилучшей формой компенсации может быть заработная плата. Однако в случае с дорогими домами продажи редко идут по одному сценарию. Маркетинг таких домов может включать в себя предложения покупателям особых форм финансирования покупки и широкий выбор модификаций зданий. Кроме того, поскольку у богатого покупателя есть большой выбор домов, которые он может купить, искусство продаж становится очень ценным. *Кооперативы брокеров* в этом случае также начинают играть более важную роль.

Эффективная программа сбыта требует основательной подготовки и постоянной мотивации. Деньги — хороший стимул, но следует дополнительно поддерживать энтузиазм продавцов. Хорошие программы сбыта обычно включают следующее:

- хорошо оплачиваемые, хорошо обученные и мотивированные продавцы;
- регулярные собрания, посвященные перспективам и политике сбыта;
- система по работе с потенциальными покупателями;
- система получения рекомендаций;
- система отчетности для информирования руководства о претензиях, предпочтениях и мнениях покупателей;
- система обслуживания покупателей, необходимая для того, чтобы покупатель мог сделать выбор (например, в том, что касается коврового покрытия, плитки, фасада здания или более современных бытовых приборов), и для выполнения всех формальностей, связанных с переходом прав собственности, порядком заселения, а также гарантиями и обслуживанием по завершении строительства.

Мерчандайзинг и реклама

Целью рекламы является оповестить широкую аудиторию и убедить людей посетить земельный участок, а цель мерчандайзинга — в том, чтобы побудить потенциальных покупателей к покупке в тот момент, когда они придут на объект. В области рекламы девелоперам следует уделять основное внимание качеству жизни будущих жителей, подчеркивая возможности для отдыха, наличие школ и прочие услуги, которые можно получить на участке или рядом с ним.

Девелопмент больших участков (500 домов или более) позволяет создать центр для посетителей, где все строительные компании, работающие на данном участке, смогут представить свои дома. Центр должен быть оснащен так, чтобы потенциальные покупатели смогли составить некоторое представление обо всех продуктах, которые есть на участке. На участках меньшего размера центр для посетителей будет весьма скромным; например, это может быть трейлер, оборудованный под центр сбыта.

Девелоперу следует побуждать строительные компании строить образцы домов в одной и той же части территории, что позволит получить "эффект масштаба", аналогичный тому, который получают дилеры автомобильных компаний, располагающие свои офисы рядом вдоль одного шоссе. Каждая строительная компания строит от двух до четырех домов на отдельных, но взаимосвязанных частях территории. Такой "демонстрационный центр" должен быть достаточно большим, чтобы показать, каким будет план землепользования, включая земли общего пользования и пешеходные дорожки. Девелопер отвечает за обустройство территории и уход за землями общего пользования. Грязные улицы и стройплощадки, имеющие неухоженный вид, обычно вызывают неприязнь со стороны местных жителей и отталкивают потенциальных покупателей.

Дизайн офиса, занимающегося сбытом, и расположение образцов домов играют в плане мерчандайзинга ключевую роль. Указатели, которые должны быть выполнены в стиле остальных маркетинговых материалов, должны вести посетителей прямо к офису продаж, образцам домов и наиболее важным из дополнительных удобств. Они также должны ясно показывать, как выйти с объекта. Знаки, запрещающие курение и прием пищи, должны быть неброскими, приятными на вид и не вызывать отрицательных эмоций.

Интернет-маркетинг и межрегиональный маркетинг

При осуществлении проектов девелопмента мест отдыха и развлечений или крупных участков земли, девелопер может принять решение провести маркетинг продукта за пределами своего штата. Джо Энн Стабблфилд предостерегает, что с юридической точки зрения межрегиональный маркетинг земли подобен минному полю, и даже создание рекламной страницы в Интернете может повлечь за собой юридическую ответственность девелопера, а иногда и расходы. "Мы обнаружили, что консультанты по маркетингу в большинстве своем понятия не имеют о правовых вопросах, связанных с маркетингом земли. Им не терпится начать рекламу, они рвутся как можно скорее организовать церемонию открытия, создать сайт в Интернете, начать почтовую рассылку рекламных материалов и приступить к прочим мероприятиям по стимулированию сбыта". Создание сайта в Интернете для маркетинга земли, с юридической точки зрения, эквивалентно рекламе в издании, распространяемом в национальном масштабе. Подобно массовой почтовой рассылке, это маркетинг в масштабе нескольких штатов. Стабблфилд добавляет, что примерно половина штатов требуют либо обязательной регистрации сделки на покупку земли, либо полного раскрытия информации о ней, либо и того и другого. Многие штаты утверждают, что у них "единообразная нормативная база", совместимая с нормативной базой других штатов. Но в действительности она почти никогда не бывает единообразной. У каждого штата свои требования к документации, которая должна быть представлена, и своя шкала взносов, которые могут составлять от $250 до $500 или, как это сделано в Нью-Йорке, могут рассчитываться как процент от полной стоимости территорий общего пользования на участке. Если вы собираетесь проводить маркетинг проекта в нескольких штатах, не полагайтесь на консультантов по маркетингу в решении этих вопросов. Еще до того, как вы начнете маркетинг проекта, найдите юриста, имеющего опыт работы в масштабах страны".[67]

Обслуживание объекта после завершения работ

Одна из главных задач девелопера — создать систему для долгосрочного технического обслуживания проекта после завершения работ по проекту. Эта система защищает не только вложения самого девелопера, но и вложения будущих жителей земельного участка, а также их условия проживания.

Контроль девелопера за использованием земли может осуществляться многими способами. Во-первых, продавая участки земли строительным компаниям, девелопер может внести в договор гарантии условия, касающиеся ухода за улицами, ландшафтом и дополнительными удобствами. Во-вторых, девелопер обычно разрабатывает и регистрирует ряд документов по ограничению прав собственности и защитительные условия. Данные условия позволяют жителям добиться соблюдения норм по строительству и обслуживанию в случае нарушения их другими жителями. В-третьих, девелопер, как правило, создает ассоциацию домовладельцев, которая будет нести ответственность за долгосрочное обслуживание, будет иметь право собирать коммунальные платежи и тратить их на коммунальные нужды, будет помогать создать чувство общности. В-четвертых, очень часто девелоперы передают улицы в собственность городу или округу, которые в дальнейшем обеспечивают предоставление различных коммунальных услуг, например, уборку и ремонт улиц, стрижку газонов и вывоз мусора. Поскольку перечень предоставляемых услуг в различных городах разный, девелопер должен убедиться в том, что участок будет обеспечен всеми коммунальными услугами. К примеру, в некоторых местах вывозом мусора занимаются муниципальные службы, в других — частные подрядчики.

Защитительные условия

Защитительные условия (protective covenants), которые включаются в разделы договора по поводу землепользования между продавцом и покупателем, являются частью договора между девелопером, занимавшимся разукрупнением земли, и покупателями участков или домов. Цель данных условий — создание и сохранение определенных условий проживания на участке. Покупатели домов и участков должны рассматривать эти условия как гарантию того, что девелопер продолжит девелопмент недвижимости в соответствии с планом и что другие покупатели также будут обслуживать недвижимость согласно установленному порядку. Строгое применение соответствующих условий дает каждому владельцу участка уверенность в том, что никакой другой владелец участка на защищенной территории не будет использовать свои владения так, чтобы это повлияло на характер застройки и землепользования или доставило неудобства другим жителям. Кредиторы и правительственные учреждения, — такие, как Федеральное управление жилищного строительства и Министерство по делам ветеранов, — часто требуют наличия таких соглашений, чтобы обеспечить необходимые условия проживания и состояние жилья.

Ограничения прав собственности и защитительные (обязывающие) условия, наряду с зонированием и прочими формами государственного контроля землепользования, могут стать дополнительным средством регулирования землепользования, устанавливая дополнительные ограничения на размер участков, наружные ограждающие конструкции зданий, местоположение зданий и сооружений, отступы, архитектурное решение и разрешенное использование. Обязывающие условия могут быть использованы, чтобы обеспечить гарантию того, что определенные части территории останутся свободными пространствами и девелопер сохранит природные особенности этих частей. Кроме того, они могут устанавливать методы расчета платы, вносимой домовладельцами на ремонт, поддержание и обслуживание объектов коммунального хозяйства.

В случае, когда одновременно действуют ограничения, установленные законодательством и частными соглашениями, применяются наиболее строгие из них. Например, в районе *Greenway Park* в Далласе действуют ограничения на разукрупнение, установленные в конце 20-х гг. XX в., согласно которым отступ от боковой линии должен составлять не менее 5 футов (1,5 м). Согласно зонированию, минимальный отступ от боковой линии составляет 10% от ширины передней стороны участка. Таким образом, для участков шириной 80 футов (24,5 м), измеренной по фронтальной стороне участка, будет применяться ограничение, налагаемое законодательством о зонировании, согласно которому отступ от боковой границы участка должен составлять не менее 8 футов (2,4 м).

Защитительные (обязывающие и ограничительные) условия должны быть общими для всех домовладельцев и фигурировать в каждом документе о передаче права собственности. Данные условия вместе с утвержденным кадастровым планом юридически закрепляют общую схему девелопмента. Защитительным условиям необходимо обеспечить приоритет перед любыми залоговыми правами по ипотечному кредиту, чтобы любой владелец дома был обязан соблюдать эти условия, даже если он приобрел дом, заложенный предыдущим владельцем и проданный за неуплату долгов.

Защитительные (обязывающие и ограничительные) условия имеют приоритет перед любыми будущими правами удержания, многие из таких условий включают положения об автоматическом возникновении права удержания за неуплату взносов и отчислений в ассоциацию домовладельцев. В документах должно быть указано, что право удержания за неуплату отчислений имеет приоритет перед правом удержания за невыплату кредитов.[68] Однако не всякие защитительные условия могут иметь законную силу. Условия, которые препятствуют продаже недвижимости покупателям на основании их расовой, религиозной или этнической принадлежности, являются неконституционными и не имеют законной силы.

Обычно девелоперы не хотят быть стороной, отвечающей за внедрение в соглашение защитительных условий, если только выполнение долгосрочного проекта не требует сохранения контроля над районом. Девелоперы, занимающиеся разукрупнением, могут сохранять контроль за применением в соглашениях таких условий, пока они продолжают активную деятельность на участке. Однако впоследствии право придания юридической силы защитительным условиям должно быть передано индивидуальным

домовладельцам и их ассоциациям. В некоторых городах требуется предоставить им возможность большего вмешательства в определенных обстоятельствах.[69]

Защитительные условия не следует регистрировать до тех пор, пока девелопер не получит предварительное одобрение плана земельных участков. Часто защитительные условия не следует регистрировать до тех пор, пока не будет заключен первый договор о передаче прав собственности. Стабблфилд советует: "Не связывайте себя никакими защитительными условиями, пока у вас нет необходимости это делать".

Кроме того, если девелопер собирается задействовать FHA, VA или другие федеральные источники финансирования — например, *Государственную национальную ипотечную ассоциацию (Government National Mortgage Association, Ginnie Mae)* или *Федеральную национальную ипотечную ассоциацию (Federal National Mortgage Association, Fannie Mae)*, — ему следует позаботиться о том, чтобы предлагаемые условия были одобрены этими учреждениями. FHA и VA совместно разработали приемлемые типовые формы для юридических документов, пока не согласованные с *Fannie Mae* и *Ginnie Mae*.

Контроль на этапе проектирования. Контроль на этапе проектирования должен осуществляться с учетом вкусов и мнений, преобладающих на целевом рынке. Тип и степень контроля различны в зависимости от того, какие строительные компании работают на целевом рынке: те, что строят типовые дома, или те, что строят дома, проектируемые по индивидуальному заказу. Для девелопера, который продает подготовленные участки, наилучшим механизмом контроля над проектами будет включение положения "об утверждении проектов" в договор о покупке участков под застройку.

Даже когда индивидуальные проекты хорошо смотрятся в отдельности, дисгармония стилей может ухудшить внешний вид всего участка. Поэтому необходимо учредить комитет по рассмотрению проектов, который будет утверждать предлагаемые проекты. Существование такого комитета также защищает девелопера от обвинений в волюнтаризме.

Проще поощрить хороший проект, чем воспрепятствовать претворению в жизнь плохого. Основным инструментом девелопера является установление пространственных ограничений, — например на окружающую здание территорию, высоту и объем зданий или на вывески и указатели. Однако установление пространственных ограничений может иметь негативные последствия. Например, в Хайлэнд Парк, престижном пригороде Далласа, были установлены очень жесткие ограничения на максимальную площадь застройки на участке. Строительные компании, занимавшиеся строительством домов, средняя площадь которых составляла 6 000 — 7 000 кв.футов (560 — 650 кв.м), быстро отреагировали, начав строить двухэтажные здания. Похожие здания появились на маленьких участках в Беверли Хиллз, штат Калифорния, где стремительный рост цен на участки означает, что покупатели почти наверняка будут строить на своих участках дома максимального размера.

Слишком жесткие ограничительные условия могут привести к однообразию и в конце концов вызвать возмущение у жителей. В некоторых населенных пунктах из-за слишком жестких условий, предъявляемых к цветам красок, установке качелей и т.п. дело доходило до суда.

Будущие изменения и дополнения — одна из тех сфер, которые труднее всего контролировать. Бывает трудно подобрать подходящие материалы, или они устаревают. С течением времени меняются цены. Новые правила пожарной безопасности могут запретить использование определенных материалов, например, популярной когда-то черепицы из кедра. Создаются новые технологии. К примеру, ограничительное условие, которое было рассчитано на то, чтобы запретить использование больших тарелочных антенн спутникового телевидения, может также препятствовать установке на крыше небольшой антенны размером 12 дюймов (0,3 м). Таким образом, условия должны включать процедуры для последующего внесения адаптационных изменений. При рассмотрении предлагаемых отклонений от установленных ограничительных условий комитет по рассмотрению проектов должен принимать во внимание имеющиеся прецеденты.

Прочие защитительные (обязывающие и ограничительные) условия. Ограничительные условия по затратам неэффективны. Допустим, в 50-е гг. XX в. на $60 000 можно было построить роскошный особняк, а на сегодняшнем рынке этой суммы хватит только на коттедж. Распространенный метод обеспечения качества — установление минимальной нормы жилой площади (без учета площади гаражей, подвалов и подсобных зданий).

В случае групповой застройки, двухквартирных домов (дуплексов) и таунхаусов (т. е. домов, имеющих общую стену) для сохранения долгосрочной стоимости недвижимости необходимо защитительное условие, которое в случае, если дом одного собственника будет поврежден или уничтожен при пожаре или иных обстоятельствах, защитит других собственников. Согласно данному защитительному условию ответственность за скорейшее восстановление пострадавшей недвижимости возлагается на ее собственника. Восстановление в основном должно вестись в соответствии с архитектурным проектом, инженерно-технической документацией и спецификациями, использовавшимися при первоначальном строительстве здания.

Если на участке есть свободное пространство, находящееся в общем пользовании, должно быть предусмотрено защитительное условие о его использовании, сохранении и ограничении на дальнейший девелопмент на этом пространстве. Специальные сервитуты могут быть использованы для долгосрочной защиты открытых пространств, находящихся в общем пользовании. В некоторых случаях для того, чтобы план девелопмента был одобрен, необходимо оформить сервитут на свободные пространства.

Лодки, жилые фургоны, дома-автоприцепы и грузовики необходимо держать на специально отведенных для этого площадках. Девелопер может включить ограничительное условие, запрещающее стоянку этих транспортных средств на участке или требующее, чтобы они не стояли на виду. Альтернативный вариант — ограничительное условие, разрешающее стоянку только в определенных местах, например, на заднем дворе. Прочие соглашения об

ограничительных условиях могут запрещать содержание на участке некоторых видов домашних животных, рубку деревьев, ремонт и стоянку неисправных автомобилей.

Девелоперам приходится искать баланс между максимальным и минимальным количеством ограничений. Девелоперу необходимо сохранить стоимость участка, не слишком сильно ограничивая свой рынок. Потенциальный покупатель, который не сможет хранить на своем участке жилой фургон или лодку, принадлежащие его семье, скорее всего, будет искать себе дом где-нибудь в другом месте.

Фактические сроки действия и пересмотр. Как правило, формулирование защитительных условий должно предусматривать автоматическое возобновление их действия, чтобы они *следовали за землей* неопределенное время, хотя некоторые защитительные условия имеют установленную дату прекращения действия. Девелопер может установить, что для пересмотра некоторых условий достаточно простого большинства, других — 75 или даже 90% голосов владельцев недвижимости. Девелопер может также позволить домовладельцам пересматривать некоторые условия — например, перенос изгородей, — через три года или через пять лет, а другие — например, "использование только под жилые одноквартирные здания", — только через 25 или через 40 лет. Предлагаемые изменения защитительных условий должны быть представлены для рассмотрения заблаговременно, чтобы владельцы недвижимости могли ознакомиться с ними — за три года в случае принципиальных изменений и за один год в случае незначительных.

Девелоперы, занимающиеся жилыми зданиями, расходятся во мнениях по поводу того, стоит ли девелоперу оставлять за собой право вносить незначительные изменения в защитительные условия. Некоторые считают, что у девелопера обязательно должна быть возможность на разных этапах девелопмента изменять линии застройки или дизайн. Другие считают, что такие изменения должен одобрять комитет по рассмотрению проектов. Девелопер, слишком часто изменяющий защитительные условия, вызывает недоверие со стороны владельцев недвижимости, которые могут начать сомневаться в намерении девелопера выполнить свои обещания и претворить в жизнь дальнейшие планы девелопмента.

Нормотворческая деятельность. С юридической точки зрения, любая из сторон может добиваться соблюдения защитительных условий любой другой стороной. Поскольку это может восстанавливать соседей друг против друга, наилучшее решение — наделить ассоциацию домовладельцев правом нормотворчества. Если вовремя не придать защитительным условиям статус закона, они могут потерять силу. Например, на одном участке в Далласе домовладельцы не смогли ввести в действие запрет на ограждение свободных пространств позади участков, являвшихся объектами сервитута. Несколько лет спустя ассоциация домовладельцев попыталась добиться соблюдения этого условия несколькими домовладельцами, которые огородили свободное пространство. Однако домовладельцы успешно оспорили требования ассоциации на том основании, что условие потеряло силу, так как его соблюдение не было обеспечено ранее.

Ассоциации домовладельцев и собственников жилья

Типы. Есть четыре основных типа ассоциаций домовладельцев.

Ассоциация владельцев недвижимости с автоматическим членством. В тех случаях, когда покупатели получают безусловное право собственности, членство в ассоциации, как правило, автоматически возникает в момент приобретения жилья или подготовленного участка. Ассоциации могут принадлежать права на недвижимость — например, на свободные пространства и места отдыха и развлечений, находящиеся на участке. Ассоциация несет ответственность за сохранность и обслуживание недвижимости. Члены ассоциации имеют бессрочное право пользования недвижимостью, находящейся в общем пользовании. Они должны делать определенные отчисления на финансирование деятельности ассоциации и обязаны соблюдать принятые ограничения.

Ассоциация собственников жилья. Эта форма объединения владельцев напоминает ассоциацию владельцев недвижимости за исключением формы собственности. В этом случае владельцу принадлежит только внутреннее пространство квартиры. Конструктивные системы зданий, коридоры, вестибюли, лифты и прилегающая территория принадлежат всем владельцам как совместная собственность. Собственники автоматически становятся членами Ассоциации собственников жилья, имеют право голоса и несут ответственность за эксплуатацию и обслуживание общей инфраструктуры.

Финансируемый общественный траст. Эта форма является альтернативой ассоциациям с автоматическим членством. Финансируемый общественный траст владеет общей территорией и обеспечивает ее обслуживание. Отличие от ассоциации владельцев недвижимости заключается в том, что в данном случае доверенное юридическое лицо (поверенный), — например, банк, — является доверительным собственником, несущим ответственность по оплате затрат по обслуживанию собственности.

При такой форме объединения у владельцев остается меньше возможностей для того, чтобы действовать самостоятельно. Преимуществом этой формы является то, что члены в значительной степени избавлены от участия в повседневной работе и управлении. Эта форма не получила широкого распространения главным образом из-за того, что банки и прочие учреждения не стремились становиться доверительными собственниками.

Ассоциация без автоматического членства. Эта форма предусматривает добровольное членство домовладельцев. Однако она неэффективна в том случае, когда на участке есть недвижимость, находящаяся в общем пользовании, поскольку, если владельцы не становятся членами ассоциации автоматически, с них нельзя требовать отчислений. Ассоциация без автоматического членства не может добиваться соблюдения защитительных условий, поэтому она может только привлекать внимание к нарушениям и организовывать давление на нарушителей со стороны общественности.

Юридические аспекты. Для создания ассоциации владельцев недвижимости с автоматическим членством необходимо пять юридических документов: кадастровый план участка, учредительный договор, устав, внутренний регламент, правоудостоверяющие документы домовладельцев на каждый участок.

Кадастровый план — это утвержденный план, на котором показаны индивидуальные участки, участки, находящиеся в общем пользовании, и сервитуты, а также дано юридическое описание территории. В кадастровом плане должны быть указаны части территории, которые будут переданы в собственность ассоциации, а также те, которые не будут переданы в общее пользование (часто называемые *зарезервированные участки*). План также должен прилагаться к учредительному договору, и его следует регистрировать вместе с последним. Учредительный договор устанавливает право собственности и управление территориями, находящимися в общем пользовании, принадлежащее ассоциации право удержания в отношении всех участков, процедуры внесения поправок и введения в действие регулирующих норм, а также права членов по вопросам голосования.

Устав и внутренний регламент — это юридические документы, необходимые для государственной регистрации корпорации. В уставе устанавливается первоначальный состав Совета директоров, процедура назначения новых членов Совета директоров, членство и право голоса, процедуры для внесения поправок, процедура роспуска и отделимость условий.[70] Внутренний регламент содержит правила деятельности ассоциации. В нем определяются состав и обязанности совета директоров, порядок оплаты труда работников ассоциации, а также состав и роль подчиненных органов, таких, как совет по рассмотрению проектов.

Каждый договор о продаже недвижимости, заключаемый девелопером, должен ссылаться на учредительный договор о создании ассоциации. Девелоперу следует подготовить брошюру, в которой должно быть кратко описано создание, обязанности и деятельность ассоциации. Строительные компании участка могут вручать эту брошюру покупателям домов.

Девелопер должен создать ассоциацию и подать документы на регистрацию, прежде чем он начнет продавать участки строительным компаниям или индивидуальным покупателям. Владельцы любых участков, проданных до создания ассоциации, не будут обязаны становиться ее членами. Поэтому создание ассоциации владельцев недвижимости — чрезвычайно важная часть работы девелопера на первоначальном этапе.

Роль девелопера. Ассоциации домовладельцев, защитительные условия и общая инфраструктура, находящаяся в управлении у ассоциации домовладельцев, являются столь же важными составляющими успеха девелопмента, как и проект и инженерное оборудование участка. При правильном подходе они могут стать одним из главных компонентов маркетинговой стратегии девелопера.

Девелоперы, как правило, безвозмездно передают ассоциациям домовладельцев земли и объекты общего пользования. Затраты возмещаются за счет продажи участков строительным компаниям. С точки зрения налогообложения, переданные свободные пространства не имеют рыночной стоимости и не облагаются налогом или же учитываются по номинальной стоимости, и налоги в этом случае платит ассоциация домовладельцев.

В процессе девелопмента девелопер обычно сам обеспечивает обслуживание свободных пространств и объектов коммунального хозяйства. По завершении девелопмента эти обязанности переходят к ассоциации домовладельцев. Контроль над ассоциацией переходит от девелопера к жителям, когда те изберут должностных лиц ассоциации. Девелопер должен так организовать ведение бухгалтерского учета, чтобы передача контроля ассоциации прошла достаточно гладко.

Девелопер устанавливает первоначальный размер отчислений в ассоциацию, основанный на реальных прогнозах количества жителей на данном участке в будущем. Покупатели расценивают ежемесячные отчисления в ассоциацию аналогично ежемесячным выплатам по погашению ипотечного кредита, поэтому эти отчисления не могут быть слишком большими. Хотя девелоперы предпочли бы переложить как можно больше обязанностей на плечи ассоциации, необходимо поддерживать конкурентоспособный уровень отчислений по сравнению с другими участками.

Жители обычно более терпимо относятся к отчислениям в ассоциацию, чем к налогам, поскольку результаты отчислений более ощутимы. Максимальный уровень отчислений зависит от местных условий. Например, в округе Оринджи, штат Калифорния, до того как 13-я поправка к конституции штата Калифорния установила, что налог на имущество не может превышать 1% от цены покупки дома, суммарные отчисления домовладельцев составляли 2% от стоимости дома (налог на имущество плюс налоговые отчисления особого района). Если ассоциация владеет обширными свободными пространствами, а также местами отдыха и развлечений, домовладельцы могут согласиться на дополнительные годовые отчисления, которые могут быть равны 0,5% стоимости дома.

В 1970-е — 80-е гг. ассоциации домовладельцев настраивали свои Советы директоров на существенное ограничение деятельности членов ассоциации. Сейчас, напротив, гораздо больший акцент делается на наделении ассоциации правами, нежели на соблюдении ограничений. Уэйн Хьятт из зарегистрированной в Атланте компании *Hyatt and Stubblefield* отметил, что девелоперы начинают рассматривать защитительные условия как эффективный способ улучшения качества жизни. Вместо того чтобы просто налагать ограничения на варианты проектирования и на деятельность, которая мешает жильцам, ассоциации домовладельцев могут заниматься организацией благотворительности, деятельности на добровольных началах и прочих мероприятий, направленных на улучшение жизни населения, что, в сущности, и составляет цель девелопмента населенных пунктов.

Хьятт констатирует: "Произошли огромные изменения в том, что касается защитительных условий: законодательство стало гораздо более совершенным, и многие частные девелоперы стали гораздо более опытными в этих вопросах. Сегодня намного больший акцент делается на наделении правами владельцев недвижимости, являющихся членами ассоциации, чем на соблюдении ограничений. Формулировки положений в законах стали более четкими, и по мере того, как уменьшается страх неопределенности (в том, что касается обязанностей поверенного и конфликта интересов), произошли значительные изменения в том, кто выступает ответчиком по судебным спорам. Если десять лет назад тяжбы возникали между девелоперами и Советами директоров ассоциаций, то теперь это в основном тяжбы между членами и Советами директоров ассоциаций. Но такая репутация членов ассоциаций

связана лишь с тем, что эти ассоциации представляют собой уменьшенную модель общества".[71]

Общие рекомендации

Все участники процесса девелопмента земли и жилищного строительства полагают, что именно от них зависит успех девелопмента. Юристы, финансисты и специалисты по маркетингу — все они считают, что играют наиболее важную роль. И это действительно так.

Скотт Смит, девелопер из Колорадо, утверждает: "Все участники команды девелопмента должны понимать процесс, причем работой должны руководить финансисты, добивающиеся того, чтобы работа велась в соответствии с финансовым планом. Финансовые катастрофы происходят тогда, когда все больше и больше решений принимается на строительной площадке".[72]

Одна из ошибок — попытка экономить, не нанимая достаточного количества сотрудников. Дэг Бун обнаружил, что для расширения деятельности ему необходимо нанять менеджера по девелопменту земли. "Это была руководящая должность с зарплатой, измерявшейся шестизначными цифрами, и я не торопился нанимать его. Думая об этом сейчас, я прихожу к выводу, что я, вероятно, слишком долго держал вакантной эту ключевую позицию в моем бизнесе. После того как вы определились со структурой своей компании, нельзя оставлять вакантными должности, требующие серьезных затрат времени. На них обязательно нужно назначить специалистов, которые помогут вам приобрести опыт".[73]

Бун советует начинающим девелоперам не рисковать зря и не пытаться своротить горы, выполняя свой первый проект. Одним из первых проектов Буна был девелопмент участка в традиционном неоурбанистическом стиле, поскольку это был единственный тип проекта, на который он мог получить разрешение в г. Дэвидсон (Северная Каролина), где существовало очень много ограничений на девелопмент. По словам Буна, планирование и воплощение планов занимало гораздо больше времени, чем обычный девелопмент в условиях пригорода. "Здесь все было гораздо сложнее, потому что успех зависел от деталей. Планировка улиц должна была создавать определенный характер застройки: необходимо было проектировать причудливо извивающиеся улицы, пересекающиеся под неожиданными углами, и короткие открытые участки. Если бы радиус закругления был слишком большим, то изменился бы характер застройки. Было очень трудно добиться гармоничного сочетания домов разных стилей. На этом участке было очень мало пространства для маневра, хотя средняя плотность составляла всего 3,25 жилищных единиц на акр".[74]

Когда Бун ведет строительство в населенных пунктах типа Дэвидсона, где существуют серьезные препятствия для девелопмента, его стратегия заключается в том, чтобы обеспечить себе защищенную позицию в конкурентной борьбе. Но занимаясь обычным девелопментом пригородов, он бы смог добиваться результатов быстрее и, вероятно, мог бы выполнять пять проектов за то время, пока он выполнял три проекта по девелопменту участков именно в этом районе. "Мне нужно было задать самому себе вопрос: "Как мне заработать денег и... создать бизнес, у которого есть будущее?" Я создал себе репутацию, получив одобрение для моего проекта в Дэвидсоне, но я мог бы заработать больше, если бы занялся стандартным проектом для пригорода".

С другой стороны, некоторые начинающие девелоперы с большой выгодой для себя выполняли сложные проекты — такие, как девелопмент участков с высокой плотностью застройки в соответствии с концепциями неоурбанизма, точечный девелопмент или девелопмент на нарушенных землях. Например, Винс Грехем, вдохновленный идеями неоурбанизма, занимался выполнением двух крупных проектов в жилых районах — *New-Port* (рядом с г. Бофорт, Южная Каролина) и *l'On* в г. Чарльстон, Южная Каролина). Несмотря на то что ему было непросто убедить местное население принять его концепции, оба проекта были невероятно успешными на рынке, и доходы девелопера превысили ожидания.[75]

Заключение

Начинающие девелоперы откроют для себя много возможностей, связанных с девелопментом земли. Во многих случаях девелопмент земли можно сочетать с девелопментом зданий, но в принципе их следует рассматривать как отдельные виды деятельности и оценивать каждый из них отдельно. Хотя девелопер может планировать строительство домов на земле после того, как будет завершен ее девелопмент, девелопмент земли как таковой должен принести ему значительную прибыль при конкурентоспособных ценах на подготовленные участки.

Девелопмент земли считается одной из наиболее рискованных форм девелопмента. В отношении получения разрешений и поддержки инфраструктуры он сильно зависит от государственных учреждений, требует долгосрочных инвестиций, длительный период времени приносящих отрицательный денежный поток, а также требует способности менять направление деятельности в соответствии с изменениями в состоянии рынка и прочими тенденциями (особенно в случае крупных проектов). Начинающим девелоперам следует сосредоточить свои усилия на менее масштабных и более простых проектах. Девелопмент "проблемных" участков — например, тех, что содержат экологически чувствительные земли, — может открыть перед девелопером интересные возможности, однако ему следует опасаться того, что он может на несколько лет погрязнуть в судебных процессах и разбирательствах, связанных с получением прав собственности.

Начинающие девелоперы обнаружат, что им будет очень трудно получить финансирование без вложения значительной суммы собственных средств, а также хороших финансовых показателей. Тем не менее занимаясь девелопментом земли, можно в качестве дополнительного обеспечения использовать обязательства строительных компаний, чтобы получить финансирование. Начинающие девелоперы обнаружат, что они могут использовать *финансирование за счет продавца (seller financing)* и создание совместных предприятий с землевладельцами и финансовыми

институтами для того, чтобы воспользоваться многими возможностями и успешно начать карьеру девелопера.

Хотя возможности, которыми могут воспользоваться начинающие девелоперы, существуют всегда, то же самое можно сказать и о подстерегающих их ловушках. Города теперь возлагают на плечи девелоперов еще большую часть затрат на объекты коммунального хозяйства и решение экологических проблем. Во многих случаях девелоперы де-факто становятся агентами городов по строительству основных дорог, библиотек и пожарных депо, прокладке канализационных и дренажных сетей, удалению токсичных отходов и восстановлению экологически чувствительных земель. Ответственность девелопера за соблюдение строительных стандартов, особенно в том, что касается улиц, коммунальных сооружений и дренажных систем, сохраняется на протяжении многих лет после того, как участок был продан.

Города и девелоперы земли всегда в каком-то смысле были партнерами, поскольку девелопмент земли является основным способом создания возможностей для роста численности населения и рабочих мест в городах. Поскольку ответственность все больше и больше ложится на плечи девелоперов, им следует задумываться не только о том, как добиться финансового успеха, занимаясь девелопментом участков, но и как обеспечить финансовое благополучие своих городов.

Примечания

1. Автор выражает особую признательность за замечания по тексту этой главы, сделанные при подготовке предыдущего издания данной книги, члену оргкомитета ULI Дону МакКи из компании *Mill Creek Valley Properties* (г. Саладо, штат Техас), скоропостижно скончавшемуся в 2001 г. Многие из его замечаний, сделанные в 1987 г., по-прежнему сохраняют свою актуальность.
2. H. James Brown, R.S. Phillips, and N.A. Roberts, "Land Markets at the Urban Fringe," *Journal of the American Planning Association*, April 1981, pp. 131–144.
3. См. Anthony Downs, *New Visions for Metropolitan America* (Washington, D.C.: The Brookings Institution, 1994); Reid Ewing, "Is Los Angeles–Style Sprawl Desirable?" *Journal of the American Planning Association*, Winter 1997, pp. 107–126; Peter Gordon and Harry W. Richardson, "Are Compact Cities a Desirable Planning Goal?" *Journal of the American Planning Association*, Winter 1997, pp. 95–106; J.C. Ohls and David Pines, "Discontinuous Urban Development and Economic Efficiency," *Land Economics*, August 1975, pp. 224–234; J.R. Ottensmann, "Urban Sprawl, Land Values, and Density of Development," *Land Economics*, November 1977, pp. 389–400; Richard B. Peiser, "Does It Pay to Plan Suburban Growth?" *Journal of the American Planning Association*, Autumn 1984, pp. 419–433; Richard B. Peiser, "Density and Urban Sprawl," *Land Economics*, August 1989, pp. 193–204; и Richard B. Peiser, "Decomposing Urban Sprawl," *Town Planning Review*, July 2001, pp. 275–298.
4. Концепция *разумного роста* определяется по-разному, но ее суть заключается в том, чтобы рост районов, городов и регионов был экономически выгоден и ответственен за охрану окружающей среды, улучшал условия проживания в населенных пунктах, и, таким образом, способствовал улучшению качества жизни.
5. В большинстве населенных пунктов требуется проведение открытых слушаний для утверждения проектов планировки земли, но не поэтажных планов зданий, которые утверждает градостроительное управление без консультаций с кем бы то ни было. Открытые слушания по определению носят политический характер, для них характерен гораздо больший риск того, что проект не будет утвержден, что будет уменьшена плотность застройки или увеличены взносы девелопера. Одобрение градостроительного управления, по сути, носит административный характер: если все нормативные требования будут соблюдены, проект будет одобрен автоматически.
6. Плата за освобождение залога по кредиту для кредитора может превышать $16 000. Таким образом, девелопер должен будет покрыть разницу.
7. См. Ralph Lewis, *Land Buying Checklist* (Washington, D.C.: National Association of Home Builders, 1987).
8. Интервью с Хэрланом Долинером, партнером, *Nixon Peabody LLP*, г. Бостон, штат Массачусетс, 2000.
9. Там же.
10. Интервью с Джеком Уилломом, бывшим генеральным директором, *Rayco, Ltd.*, г. Сан-Антонио, штат Техас, 1987.
11. Там же.
12. Интервью с Доном МакКи, 1987.
13. Компании титульного страхования не проводят исследование собственности на месте и поэтому не страхуют случаи нарушения границ и спорных участков границ, которые были бы выявлены в случае надлежащего исследования. Материалы исследования должны точно совпадать с описанием собственности в правоустанавливающих документах. В случае, если в описании обнаружатся неточности, ответственность несет компания титульного страхования. Компания страхует правильность оформления документов.
14. Этот и последующие два параграфа — из интервью Стива МакМиллана, *Campbell Estate, Kapolei*, Гавайи, 2002.
15. См. Mike Davidson and Fay Dolnick, "A Glossary of Zoning, Development, and Planning Terms," *Planning Advisory Service Report 491/492* (Chicago: American Planning Association, 1999).
16. Интервью с Джо Энн Стаблфилд, президентом, *Hyatt and Stubblefield*, г. Атланта, штат Джорджия, 2000.
17. Интервью со Скотом Смитом, *La Plata Investments*, г. Колорадо Спрингз, штат Колорадо, 2000.
18. Интервью а Элом Нили, *Charles E. Smith Co.*, г. Арлингтон, штат Вирджиния, 2000.
19. Интервью с Тимом Эдмондом, президентом, *ARVIDA*, г. Талахасси, штат Флорида, 2000.
20. Интервью с Джо Энн Стаблфилд, 2000.
21. Интервью с Роджером Галатэсом, президентом, *Roger Galatas Interests, LLC*, г. Вудлендз, штат Техас, 2001.
22. *Avco Community Developers, Inc. v. South Coast Regional Commission, 553 P.2d 546* (Cal. Sup. Ct., 1976). The California Supreme Court held that Avco did not have vested rights to develop.
23. *Golden v. Planning Board of the Town of Ramapo, 285 N.E.2d 291* (N.Y. Ct. App., 1972). Это дело подтвердило законность правил, по которым разрешения на девелопмент по срокам, этапам и квотам выдаются в зависимости от наличия адекватной инфраструктуры.
24. *Construction Industry Association v. City of Petaluma, 522 F.2d 897* (9th Cir. 1975). Верховный суд США подтвердил законность системы контроля жилищного строительства администрации г. Петалума после продолжительных слушаний, инициированных строительными компаниями.
25. William Fulton et al., *Growth Management Ballot Measures in California* (Ventura, Calif.: Solimar Research Group, 2002).
26. Для более детальной информации см. городской Web-сайт: www.ci.austin.tx.us/ smartgrowth/matrix.htm.
27. Интервью с Роджером Галатэсом, 2001.
28. Kevin Lynch and Gary Hack, *Site Planning*, 3rd ed. (Cambridge, Mass.: MIT Press, 1985), p. 124.
29. Интервью с Роджером Галатэсом, 2001.
30. Там же.

31. См. Douglas R. Porter and Richard B. Peiser, *Financing Infrastructure to Support Community Growth* (Washington, D.C.: ULI–the Urban Land Institute, 1984).
32. См. Alan Altshuler and Jose Gomez-Ibanez, *Regulation for Revenue: The Political Economy of Land Use Exactions* (Washington, D.C.: *The Brookings Institution and the Lincoln Institute of Land* Policy, 1993).
33. Вопрос неконтролируемого роста городов освещается обширным списком литературы. См. Примечание 3.
34. См. Thomas P. Snyder and Michael A. *Stegman, Paying for Growth. Using Development Fees to Finance Infrastructure* (Washington, D.C.: ULI–the Urban Land Institute, 1986).
35. Город может, к примеру, возложить на девелопера укладку асфальта на одной или двух полосах дорожного полотна, либо может обязать полностью оплатить строительство основной дороги с последующим возмещением расходов другими девелоперами, участки которых выходят на дорогу.
36. Интервью с Джимом Фасетом, приглашенным руководителем. См. *Grant Program, University of Southern California*, Los Angeles, California, 1988.
37. Хотя термины *общая площадь* и *чистая площадь* являются наиболее часто используемыми и понятными, термин *чистая полезная площадь* гораздо более популярен.
38. Richard B. Peiser, "Optimizing Profits from Land Use Planning," *Urban Land*, September 1982, pp. 6–10; and Ehud Mouchly and Richard Peiser, "Optimizing Land Use in Multiuse Projects," *Real Estate Review*, Summer 1993, pp. 79–85.
39. Если участки земли не прошли процедуру межевания, первой оценкой девелопера будет площадь земли для девелопмента и количество участков, которое можно подготовить при заданной плотности. Например, если участок в 50 акров (20 га) включает 2 акра (0,8 га) для расширения главной дороги, плюс 3 акра (1,2 га) поймы, то чистая площадь девелопмента составляет 45 акров (18,2 га). Предположим, что, изучив рынок, девелопер хочет построить дома на участках площадью 7,500 кв.футов (700 кв.м) в соотношении четыре участка на акр (десять на гектар). Оставшаяся земля предназначается для улиц, более широких угловых участков и дополнительной площади для участков неправильной формы (всего 180 участков). Знание девелопером цен продаж соседних участков дает хорошую оценку стоимости подготавливаемых им участков. Цена продажи зависит от маркетинга участков: продажа только одной строительной компанией приведет к меньшей цене, чем продажа пятью или десятью компаниями.
40. Риски, связанные с правоустанавливающими документами, отличаются от штата к штату и от города к городу. В современной правовой среде даже обеспеченная всеми правоустанавливающими документами собственность может подвергаться судебным преследованиям со стороны активистов NIMBY или других оппонентов. В Калифорнии снятие всех рисков правоустанавливающих документов происходит только после утверждения кадастрового плана. Тем не менее в г. Оушенсайд цена земли отражает предположение девелопера о минимальных, либо отсутствии вообще, этих рисков.
41. Кумулятивная доходность составляет (1 + 0.3)1/3 - 1 = .09139 или 9 139 %. Общая формула такова: (1 + r)1/n - 1, где r - уровень доходности и n - период владения.
42. Все приводимые здесь цифры доходности – это внутренние нормы доходности. Они представляют годовое значение доходности без учета долгового финансирования, как альтернативные издержки – нормы доходности, которые можно получить от других инвестиционных проектов (с ежегодным суммированием), чтобы получить ту же сумму денег за весь срок жизни проекта.
43. Как правило, цена освобождения участка от залога по кредиту на девелопмент меньше цены его продажи, таким образом, у девелопера возникает положительный денежный поток от продажи каждого участка после выплат кредитору оговоренной суммы за проданный участок.
44. Норма доходности собственного капитала – то же самое, что ставка дисконтирования, используемая для оценки текущей стоимости будущих денежных потоков. Это то же, что и целевая норма IRR для инвестора, при определении порогового значения для принятия решения об инвестировании.
45. *Radburn* был учрежден *City Housing Corporation*, возглавляемой Генри Райтом и Кларенс Штайн. См. Eugenie Ladner Birch, "Radburn and the American Planning Movement," *Journal of the American Planning Association*, October 1980, pp. 424–439.
46. Bill Lutz, "Greenest of All," *Professional Builder*, September 1999, pp. 76–84.
47. Интервью Дена Кассела, партнера, *Granite Homes*, Irvine, California, 2001.
48. Интервью со Скотом Смитом, *La Plata Investments*, Colorado Springs, Colorado, 2000.
49. См. Walter Kulash, *Residential Streets*, 3rd ed. (Washington, D.C.: ULI–the Urban Land Institute, 2001).
50. Там же.
51. Карты пойм составляются на основе исторических данных о дивнях и личных воспоминаний местных жителей, а также статистических и гидрологических архивных данных. Поскольку во многих районах запись информации была начата менее 100 лет назад, вместо действительных границ пойм используются предположительные границы, прокладываемые на основе имеющихся знаний.
52. Акр на фут воды - количество воды, достаточное для того чтобы покрыть один акр земли слоем воды толщиной в один фут.
53. См. Jeanne Christie, "Wetlands Protection after the SWANCC Decision," *Planning Advisory Service Memo* (Chicago: American Planning Association, 2002), pp. 1–4.
54. См. Steven Fader, "By Design," *Urban Land*, July 2000, pp. 54–59+.
55. Если девелопер намерен застроить участки самостоятельно, а не продавать их строительным компаниям, организация финансирования будет более сложной. Банк будет рассматривать потребности в собственном капитале и финансировании для всего проекта, включая дома, а не только землю.
56. Девелоперы часто обеспечивают строительные компании финансированием продавца до тех пор, пока эти компании не будут готовы завершить сделки по приобретению участков и начать строительство. Финансирование продавца автоматически имеет первоочередное право залогового удержания перед другими видами финансирования, такими как строительный кредит, чего не может допустить строительный кредитор. Однако девелопер может понизить приоритетность залоговых прав продавца по отношению к строительному кредиту для строительных компаний. В этом случае, погашение долга продавцу произойдет не ранее, чем завершится строительство, снижая, таким образом, потребность строительных компаний в денежных средствах.
57. Интервью с Доном МакКи, 1987.
58. Разница между кумулятивными и некумулятивными привилегированными доходами обсуждается в Главе 4.
59. Покупка может состояться как без, так и с использованием PMN. Продавцы земли менее охотно идут на понижение приоритета залогового удержания по PMN по отношению к кредиту на девелопмент, если не имеют долгосрочного интереса в совместном предприятии.
60. Интервью с Доном МакКи, 1987.
61. Интервью Дага Буна, *Boone Communities*, г. Дэвидсон, штат Северная Каролина, 2000.
62. Интервью с Джо Энн Стаблфилд, 2000.
63. Интервью со Скотом Смитом, 2000.
64. Интервью с Доном МакКи, 1988.
65. Там же.

66. Интервью со Скотом Смитом, 2000.
67. Интервью с Джо Энн Стаблфилд, 2000.
68. Интервью с Доном МакКи, 1988.
69. К примеру, в Хьюстоне предусмотрена административная процедура придания законной силы документам, ограничивающим права собственности, и ограничительным условиям, согласно которой домовладельцем нет необходимости подавать в суд, для того чтобы добиться соблюдения данных условий соседями.
70. Положения о делимости обязательств позволяют продолжать добиваться соблюдения ограничительных условий, даже если некоторые из них (например, ограничения по национальному признаку) признаны незаконными и, следовательно, не применимыми в принудительном порядке.
71. Интервью Вайна Хьятта, старшего партнера, *Hyatt and Stubblefield*, г. Атланта, штат Джорджия, 2001.
72. Интервью со Скотом Смитом, 2000.
73. Интервью Дага Буна, 2000 и 2001.
74. Там же.
75. Интервью Винса Грэхэма, старшего партнера, *the I'On Company*, г. Маунт Плезант, Южная Калифорния, 2001.


2532

4. Девелопмент жилых многоквартирных зданий

Обзор

В этой главе основное внимание уделяется девелопменту жилых многоквартирных зданий, главным образом доходной недвижимости, сдаваемой в аренду. Кроме того, здесь рассматриваются вопросы, которые являются общими для всех форм девелопмента. Вместо того чтобы рассуждать о процессе девелопмента в целом на протяжении всей книги, был выбран иной метод подачи материала. Данная глава начинается с рассмотрения девелопмента доходной недвижимости, далее в ней дается подробное описание всех шагов процесса девелопмента применительно к девелопменту кондоминиумов и многоквартирных зданий с квартирами, сдаваемыми в аренду. (Некоторые основополагающие вопросы, — такие, как приобретение участка, вопросы правового регулирования и инженерные работы на участке, — подробно обсуждались в Главе 3). В пятой, шестой и седьмой главах рассматривается каждый шаг данного процесса применительно к другим основным типам доходной недвижимости: офисной, промышленной и торговой.

Несмотря на то что американские семьи, по всей видимости, отдают предпочтение одноквартирным домам, многоквартирные дома продолжают пользоваться спросом у значительной части населения. В многоквартирных домах проживает как молодежь, так и люди пожилого возраста. Такие жильцы либо стремятся стать домовладельцами, либо относятся к постоянно возрастающему числу людей, арендующих жилье по собственному выбору, несмотря на то что могли бы позволить себе приобрести одноквартирный дом. В многоквартирных домах жильцов привлекают удобство, приемлемые цены и гибкость.

Точно так же как рынок других видов жилья и весь рынок недвижимости в целом, рынок жилых многоквартирных зданий характеризуется выраженной цикличностью. Строительная деятельность зависит от национальных и местных условий, причем последние включают позицию местных жителей по отношению к многоквартирным домам и состояние рынка в данном регионе. Обычно в периоды, характеризующиеся низкими ставками процента, строятся тысячи многоквартирных домов. И наоборот, когда ставки процента высоки (10% и выше), строительство многоквартирных домов существенно замедляется.

На строительство многоквартирных домов также оказывают значительное влияние основные демографические тенденции. Подобно тому как общий спрос на квартиры зависит от темпов роста местной экономики, спрос на конкретные типы жилых многоквартирных зданий зависит от структуры населения. Старение того поколения, что родилось в период бума рождаемости 1950-х гг., по-прежнему будет играть основную роль в формировании спроса на жилье. В 1970-е и в начале 1980-х гг. значительная часть населения находилась в возрасте от 20 до 35 лет, результатом чего был огромный спрос на жилые многоквартирные комплексы для экономически активного населения. Сейчас возраст многих людей из этого поколения перевалил за 40-50 лет, и спрос на такие здания неизбежно будет снижаться, в то время как спрос

На рисунке слева показан проект *Sailhouse* в Корона-дель-Мар (Калифорния).

на другие типы жилья, — например, жилые комплексы для людей, которым необходима повседневная помощь, будет расти, создавая для девелопера новые возможности. Дополнительным источником спроса будут *дети людей, родившихся в период бума рождаемости (echo boomers)*, а также иммигранты.

История

В начале 1980-х гг. синдикаты обеспечивали огромный приток капитала для финансирования девелопмента многоквартирных домов. Данные проекты приносили существенные налоговые льготы и незначительные или нулевые денежные потоки. Цены на продажу жилья данных проектов поднялись до экономически нецелесообразных уровней при нулевом или даже отрицательном уровне текущей доходности. *Закон о налоговой реформе от 1986 г. (Tax Reform Act of 1986)* уничтожил рынок для таких инвестиций, ограничив возможность инвесторов списывать налоговые убытки на другие доходы, соответственно уменьшилась и стоимость такого рода проектов. Это сильно ударило по девелоперам многоквартирных домов, которые обнаружили (к сожалению, слишком поздно), что они построили больше домов, чем мог поглотить рынок. Калифорнийский девелопер Джим Перли сказал: "За этим последовал спад, что очень сильно повлияло на девелопмент многоквартирных домов. В конце 1980-х — начале 90-х гг. стоимость таких домов по сравнению с пиковым значением упала на 70%. Например, в некоторых случаях недвижимость, стоившая $2 000 000, теперь оценивалась в $600 000. В некоторых случаях недвижимость на 75% финансировалась за счет кредитов, что вызвало смятение в рядах девелоперов".[1]

После краха на рынке недвижимости в начале 1990-х гг. ипотечные инвестиционные трасты стали основными покупателями, заключавшими крупные сделки по приобретению многоквартирных домов. В это время другие институциональные инвесторы, — такие, как пенсионные фонды и страховые компании, — также начали повышать статус многоквартирного жилья до институционального и включать данный тип жилья в свои портфели недвижимости, которые ранее включали только инвестиции в офисные и крупные торговые здания. Конкуренция среди покупателей жилых многоквартирных зданий, приносивших высокий доход, привела к росту цен продажи и снижению норм капитализации, что в свою очередь привело к повышению доходности девелопмента новых многоквартирных домов. "Потребовалось определенное время для того чтобы *корпорация по управлению неплатежеспособностью (Resolution Trust Corporation, RTC)* и рынок смогли работать с запасами проблемной недвижимости. На протяжении этого периода было гораздо дешевле покупать, чем строить. Сейчас, когда рынок восстанавливается, цены на уже построенные здания начали довольно быстро расти в таких местах, как округ Оринджа (Калифорния). Активного строительства пока не велось, но люди уже начали приобретать права собственности, и в тех районах, где цены высокие, строительство скоро начнется. Давление на рост арендной платы будет усиливаться, что приведет к строительству большого объема недорогого жилья".[2]

С середины 90-х гг. XX в. до начала XXI в. дела на рынке многоквартирных домов обстояли очень хорошо. Большинство аналитиков, специализирующихся в области недвижимости, согласны с тем, что на протяжении этого периода данный рынок практически все время находился в равновесии (за исключением, быть может, очень дорогих домов и рынков некоторых больших городов). В конце 1990-х инвестиции в жилые многоквартирные дома приносили стабильные доходы. В начале XXI в. надежность закладных по ипотечным кредитам оставалась высокой, а процент просроченных ссуд достиг почти рекордно низкого уровня. В это время благодаря низким процентным ставкам ипотечных кредитов жилье, выставляемое на продажу, стало более доступным. С другой стороны, правительственные программы по поддержке девелопмента многоквартирных домов для людей с низким и средним уровнем доходов были существенно урезаны, что привело к значительному сокращению темпов строительства недорогих многоквартирных домов. Единственная новая программа, стимулирующая строительство жилья для людей с низким уровнем доходов за счет налогового кредитования (LIHTCs), была введена Законом о налоговой реформе от 1986 г. с тем, чтобы решить проблемы, связанные с потерей стимулов к строительству жилья для людей с низким уровнем доходов и усугубляющейся нехваткой недорогого жилья. Налоговые кредиты выделяются каждому штату пропорционально количеству жителей и распределяются на конкурсной основе органами, отвечающими за жилищное строительство в штате. Данный вид налогового кредитования оказался эффективным стимулом, побуждавшим частных девелоперов к строительству жилья для людей с низким и среднем уровнем доходов.

Типы продуктов жилья

Одноквартирные дома (один или два дома на участок)
- Одноквартирные здания (один дом на участок)
- Дома с двориком типа патио (дом, примыкающий к границе участка)
- Двухквартирные дома (два дома на участок)
- Таунхаусы (соединенные дома на отдельных участках)

Многоквартирные дома (много жилых единиц на участке)
- Дома с приусадебным участком (деревянная каркасная конструкция)
- Малоэтажные многоквартирные дома (деревянный каркас, забетонированная автостоянка)
- Многоквартирные дома средней этажности (сталь или бетон)
- Многоэтажные многоквартирные дома (сталь или бетон)

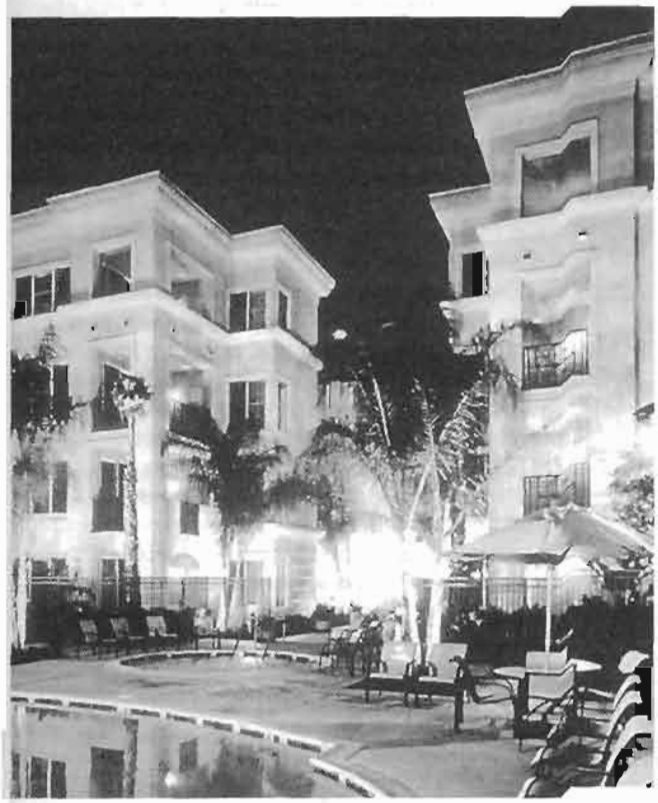
Типы продукта

Девелопмент жилых зданий охватывает самые разные типы зданий: от одноквартирных домов до многоэтажных многоквартирных домов и кондоминиумов. Используются различные критерии сегментации рынка:

- По продукту, сдаваемому в аренду: арендуемые квартиры (например, в домах с приусадебным участком, в жилых многоквартирных зданиях малой, средней и большой этажности) и арендуемые дома. В этом случае жители снимают жилье у домовладельца. Возможны различные формы аренды: от устной договоренности об аренде с помесячной оплатой до договора аренды на срок от шести месяцев до двух и более лет.

По форме собственности: например, ассоциации собственников жилья, кооперативы и "таймшер". *Ассоциация собственников жилья* — это соглашение, согласно которому каждая семья получает в индивидуальную собственность помещение для проживания (под помещением для проживания подразумевается пространство, ограниченное внутренними стенами). Кроме того, в совместном владении всех семей находится общее имущество. В случае *кооператива* все жители дома имеют собственную долю (пай) в товариществе. Здание принадлежит товариществу, а жители арендуют у него квартиры. После того как были приняты законы о кондоминиумах, кооперативная форма собственности на многоквартирные дома используется редко. *Таймшер* — право пользования или безусловное право собственности на недвижимость в течение определенного периода времени каждый год. Обычно эти периоды кратны одной неделе. Такова форма собственности многих жилых многоквартирных зданий в курортных районах мира.
- По проектным решениям: число этажей, наличие лифта и вид парковки.
- По типу конструкции: деревянная, бетонная или стальная.

Возможно дальнейшее деление каждой из общих категорий продукта в соответствии с делением целевого рынка — по доходам, составу семьи и возрасту жильцов. Для каждой подкатегории требуются разные поэтажные планы, размеры комнат, элементы интерьера и дополнительные удобства. Вставка на предыдущей странице содержит классификацию одноквартирных и многоквартирных домов по проектным решениям.



Значительная часть рынка квартир высокого класса формируется за счет тех людей, которые арендуют жилье, хотя могли бы купить одноквартирный дом. Тиерра-дель-Рей — жилой комплекс из 170 квартир на берегу Марина-дель-Рей, г. Лос-Анджелес, штат Калифорния

Типы продуктов часто путают с формами собственности. Например, *многоквартирными домами* часто называют любые жилые многоквартирные здания — как те, в которых квартиры сдаются в аренду, так и те, в которых квартиры выставляются на продажу (кондоминиумы). Хотя форма собственности весьма заметно влияет на дизайн, маркетинг и финансирование, любой тип продукта может иметь любую форму собственности. С технической точки зрения любая недвижимость, сдаваемая в аренду, может быть предназначена для использования в качестве кондоминиума или преобразована в кондоминиум. Подобным же образом любой продукт, предназначенный для продажи, можно сдавать в аренду, если это разрешено условиями кондоминиума.

В этой главе речь пойдет о девелопменте жилых многоквартирных зданий, — как тех, в которых квартиры сдаются в аренду, так и кондоминиумов. Не существует общепринятого определения жилого многоквартирного здания, но есть четыре основных категории:

- Дома с приусадебным участком — одно-, двух- и иногда трехэтажные здания без лифта с деревянной каркасной конструкцией и повторяющимися поэтажными планами, построенные на бетонных плитах. Обычно в таких домах в каждом подъезде на этаже бывает от двух до четырех квартир. Парковка располагается на поверхности земли или под частью здания. Плотность застройки меняется в диапазоне от 16 до 40 жилых единиц на акр (от 40 до 100 на га), хотя при плотности, превышающей 35 квартир на акр (85 на га), возникают трудности с размещением наземной парковки.
- Малоэтажные многоквартирные дома — трех- или четырехэтажные здания с лифтом или без, с повторяющимися поэтажными планами, с деревянным каркасом, в основании которых находятся бетонные плиты или бетонный пол, и одним или двумя уровнями парковки выше планировочной отметки земли, но ниже пола первого этажа. Плотность застройки меняется в диапазоне от 40 до 90 квартир на акр (от 100 до 220 на га).
- Многоквартирные дома средней этажности — здания высотой от пяти до восьми этажей с лифтами и лифтовыми холлами, обеспечивающими доступ к квартирам на каждом этаже. Такие здания обычно длинные и приземистые. Плотность застройки меняется в диапазоне от 60 до 120 квартир на акр (от 150 до 300 на га).
- Многоэтажные многоквартирные дома — здания высотой более восьми этажей с плотностью застройки в диапазоне от 80 до 200 квартир на акр (от 200 до 500 на га). Многоэтажные жилые многоквартирные здания и жилые многоквартирные здания средней этажности строятся с каркасом из стали или из железобетона. В зависимости от местоположения участка парковка для таких домов может быть на поверхности земли вокруг здания, на уровне планировочной отметки земли, но ниже уровня пола первого этажа (который может быть

установлен на уровне подиума), или это может быть настоящий многоэтажный или подземный гараж.

Для каждого типа объектов арендная плата определяется исходя из затрат на строительство. Строительство домов с приусадебным участком, деревянным каркасом, парковкой на поверхности земли и низкой плотностью застройки обходится более чем в два раза дешевле, нежели строительство многоэтажных жилых многоквартирных домов с лифтами, стальным или бетонным каркасом и многоэтажным гаражом. Подземная парковка увеличивает стоимость еще на $20 000 в расчете на одно место стоянки. Грег Вилкин из компании *Forest City Development* говорит о том, какие типы многоквартирных домов встречаются в районе Лос-Анджелеса: "Дома, в которых квартиры сдаются по цене $1,00 за кв.фут ($10,75 за кв.м) в месяц, — это двух- или трехэтажные здания без лифта при плотности застройки от 12 до 22 квартир на акр (30-55 на га), потому что это является экономически целесообразным. Следующий тип зданий — это дома с парковкой, расположенной под зданием на уровне земли, при плотности застройки от 28 до 30 квартир на акр (70-75 на га) и арендной плате $1,20 за кв.фут ($13,00 за кв.м) в месяц. Следующий тип — здания с подиумом в основании и одноуровневой подземной или наземной стоянкой при плотности застройки до 40 жилых единиц на акр (100 на га) и арендной плате, при которой эти проекты становятся экономически оправданными, — $1,50 за кв.фут ($16,00 за кв.м) в месяц. По мере роста плотности застройки девелоперы изучают рынки и пытаются подобрать соответствующий тип многоквартирных домов. Следующий тип продукта характеризуется плотностью застройки от 80 до 100 квартир на акр (200-250 на га), двухэтажным подземным гаражом, над которым располагается четырех-пяти этажное здание с деревянным каркасом, а минимальная экономически оправданная арендная плата в Калифорнии составляет $1,75 за кв.фут ($20,00 за кв.м). Многоэтажные многоквартирные дома типа I находятся в верхней части шкалы, но этот тип девелопмента экономически целесообразен всего в нескольких городах, потому что в этом случае арендная плата за квартиру будет составлять от $2,00 до $3,00 за кв.фут ($21,50 - $32,25 за кв.м) в месяц.[4]

Рэндольф Хосорн из компании *Rghventures* комментирует: "...Люди разделили рынок жилья, как и многие другие рынки, на сегменты; например, так, как компания *Fidelity Investments* разделила на сегменты рынок паевых инвестиционных фондов, выделив определенные целевые рынки. На рынке многоквартирных домов сейчас четко наметилась тенденция к тому, что девелоперы или работают на рынке очень дорогого жилья (их клиентами являются те, кто остается арендатором по собственному выбору), или занимаются девелопментом дешевого жилья (значительная часть этого рынка существует за счет налоговых кредитов, выдаваемых на строительство жилья для граждан с низким уровнем доходов). Таким образом, существует мало проектов по девелопменту жилых комплексов, предназначенных для арендаторов со средним уровнем доходов".[5]

В начале первого десятилетия XXI века рынок многоквартирных домов испытывал влияние двух тенденций: переезд представителей поколения, родившегося в период бума рождаемости 1950-х гг., обратно в города и возрастание спроса на элитные квартиры. "В принципе многие люди, которые могли бы переехать в отдельный дом, возвращаются, чтобы снять себе жилье высокого класса в городе, — главным образом потому, что так им удобнее, и это соответствует их образу жизни. С другой стороны, типичные арендаторы квартир в жилых комплексах, предназначенных для арендаторов со средним уровнем доходов, хотят, чтобы у них дома было много места (как жилых, так и подсобных помещений), а также надежная и безопасная парковка".[6] Рэндольф Хосорн сказал: "Похоже, существует спрос на квартиры в элитных домах. Люди обнаруживают, что им порой оказывается проще обеспечить финансирование проектов по девелопменту жилья высокого класса, поскольку добавление дополнительных удобств лишь незначительно увеличивает арендную плату (в действительности стоимость дополнительных удобств меньше, чем увеличение арендной платы, что повышает финансовую целесообразность). Это значит, что вы сможете запустить свой проект по девелопменту, когда финансирование других типов многоквартирных домов невозможно".[7]

Начало деятельности

Девелоперы жилых многоквартирных зданий часто начинают со строительства одноквартирных домов. Методы строительства, маркетинг и проектирование многоквартирных и одноквартирных домов очень похожи. Различия нередко заключаются только в

рисунок 4-1

Временная последовательность событий

В идеале девелопер не регистрирует передачу права собственности на землю до тех пор, пока он не готов к началу строительства. Однако в большинстве случаев продавец земли не может ждать так долго.



Советы по проведению анализа рынка

Опытные девелоперы жилья предлагают следующие советы по получению наиболее полезной информации о рынке:

- Девелопер не должен полагаться на то, что маркетинговое исследование проведет архитектор. Решения по таким характеристикам проекта, как типы квартир, их размеры, дополнительные удобства, должны основываться на тщательном изучении рынка и на вкусах и предпочтениях целевого рынка.
- Результаты маркетингового анализа должны соизмеряться с оценкой девелопером своей способности осуществления конкретного проекта.
- Критическое значение имеет определение той доли рынка, которую можно захватить. Получение более 2,5% любого рынка, оборот которого составляет более 15 000 жилых единиц в год, может считаться достаточно амбициозным предприятием. Хотя в небольшом городе девелопер может захватить половину рынка, тот же девелопер в крупном мегаполисе не сможет рассчитывать более чем на 5%.
- На незнакомом рынке девелопер может оценить свою потенциальную долю рынка на примере изучения того успеха, которого добились другие девелоперы в этом районе с подобным типом продукта и программой стимулирования сбыта.
- На незнакомом рынке очень важно определить его характерные особенности. Вполне вероятно, что предлагаемый проект придется изменить в том или ином отношении, чтобы он соответствовал местным вкусам. ■

масштабах, а также в том, будут ли дома продаваться или сдаваться в аренду.

Большинство компаний, занимающихся девелопментом одноквартирных домов, выступают одновременно как генеральные подрядчики и получают значительную часть своей прибыли за счет строительства. *Норма прибыли*, которая обычно составляет от 10 до 15% всех основных и дополнительных расходов, должна покрывать строительный риск.

Многие девелоперы многоквартирных домов сами ведут строительство, другие нанимают генеральных подрядчиков со стороны. За исключением тех случаев, когда у начинающих девелоперов уже есть собственная строительная компания, им, вероятно, поначалу следует приглашать генерального подрядчика со стороны. Когда у девелопера будет опыт успешного выполнения проектов, он сможет рассмотреть возможность создания строительного подразделения в своей компании.

Генеральный подрядчик берет на себя строительный риск и получает прибыль, связанную со строительством, составляющую обычно от 5% до 8% от основных затрат на строительство. Прибыль девелопмента, обычно составляющая от 8% до 15% общих затрат, — это прибыль, получаемая дополнительно к прибыли подрядчика. Прибыль девелопмента представляет собой разницу между общими расходами девелопмента и капитализированной стоимостью (рыночной стоимостью недвижимости, сданной в аренду).

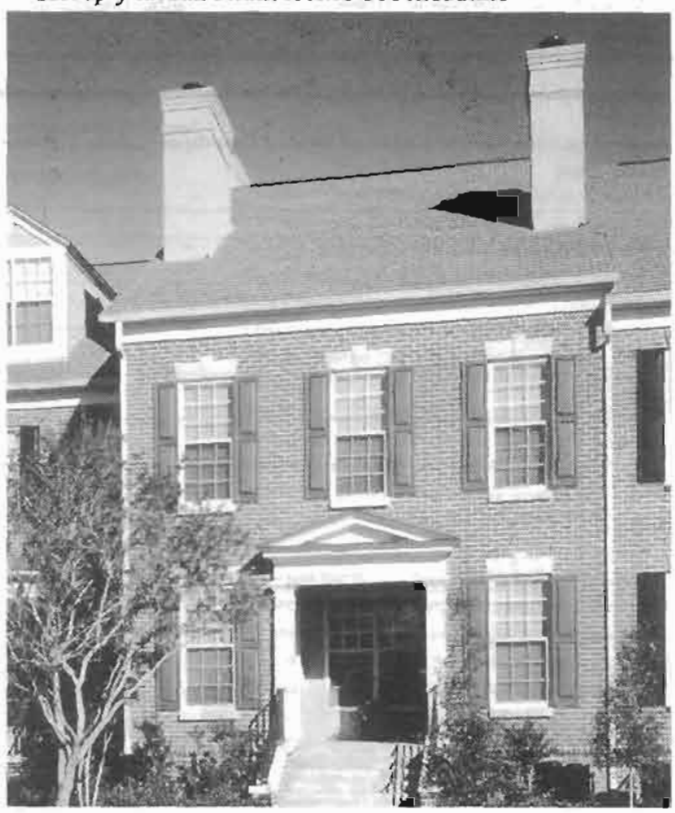
В целом девелоперы приступают к выполнению своего первого проекта, имея различный опыт, подход и концепции. Ключом к успеху, однако, является умелое выполнение всех шагов процесса девелопмента и внимание к каждой детали.

Экономическая целесообразность проекта

Анализ экономической целесообразности проекта предполагает выполнение девелопером некоторых видов работ, которые он должен произвести, прежде чем приступит к реализации данного проекта. По мере выполнения анализа девелопер должен приобретать дополнительную информацию, которая поможет ему определить дальнейшую судьбу проекта. В любой момент этого аналитического периода можно отказаться от проекта, что сократит расходы не только по проведению анализа, но и по освоению земли. Положительная информация обычно оправдывает дальнейшие расходы по приобретению дополнительной информации.

Анализ экономической целесообразности включает четыре основные составляющие:

- анализ рынка
- выбор участка/техническое обоснование



Проект *Caruth* в Парке Линкольна отражает традиционный тип архитектуры и размах окружающего респектабельного района г. Даллас, штат Техас. Проект строительства дома на 338 квартир включает пешеходные дорожки и тротуары, а также подземные и наземные гаражи.

Проект *46th Street Lofts*: анализ рынка

В августе 2001 г. фирма Institutional Housing Partners (IHP) для обоснования инвестиций в проект провела анализ экономического и рыночного потенциала по девелопменту кондоминиума на 79 лофт-апартаментов в районе бухты Сан-Франциско. Недвижимость, которая располагалась в приграничной зоне между городами Эмеривиль и Окленд, штат Калифорния, представляла собой участок земли размером 13 акров (5,3 га), на котором находился производственный объект площадью 115 000 кв футов (10 700 кв.м), который нужно было превратить в лофт-апартаменты. Фирма из Сан-Франциско *Levin, Menzies & Assosiates* приобрела эту недвижимость в декабре 2000 г., получила все правоустанавливающие документы и выступила в роли девелопера проекта. По планам предусматривалось 12 квартир стоимостью ниже рыночной, чтобы удовлетворить местные запросы, 67 квартир по рыночной стоимости от 800 до 2 250 кв футов (от 74 до 209 кв.м) по цене продажи от $290 до $560 тыс. Планируемые удобства включали закрытую автостоянку, холл с кодовым замком, свой фитнес-центр и внутренний ландшафтный двор.

Фирма *IHP* при помощи штатных сотрудников провела исследования данных на местах, чтобы 1) оценить состояние цен на лофт-апартаменты в регионах Сан-Франциско и Окленда, 2) выявить все предлагаемые проекты, которые могут эффективно конкурировать с проектом *46th Street Lofts* и 3) дать подробные характеристики ценообразования и темпов продаж.

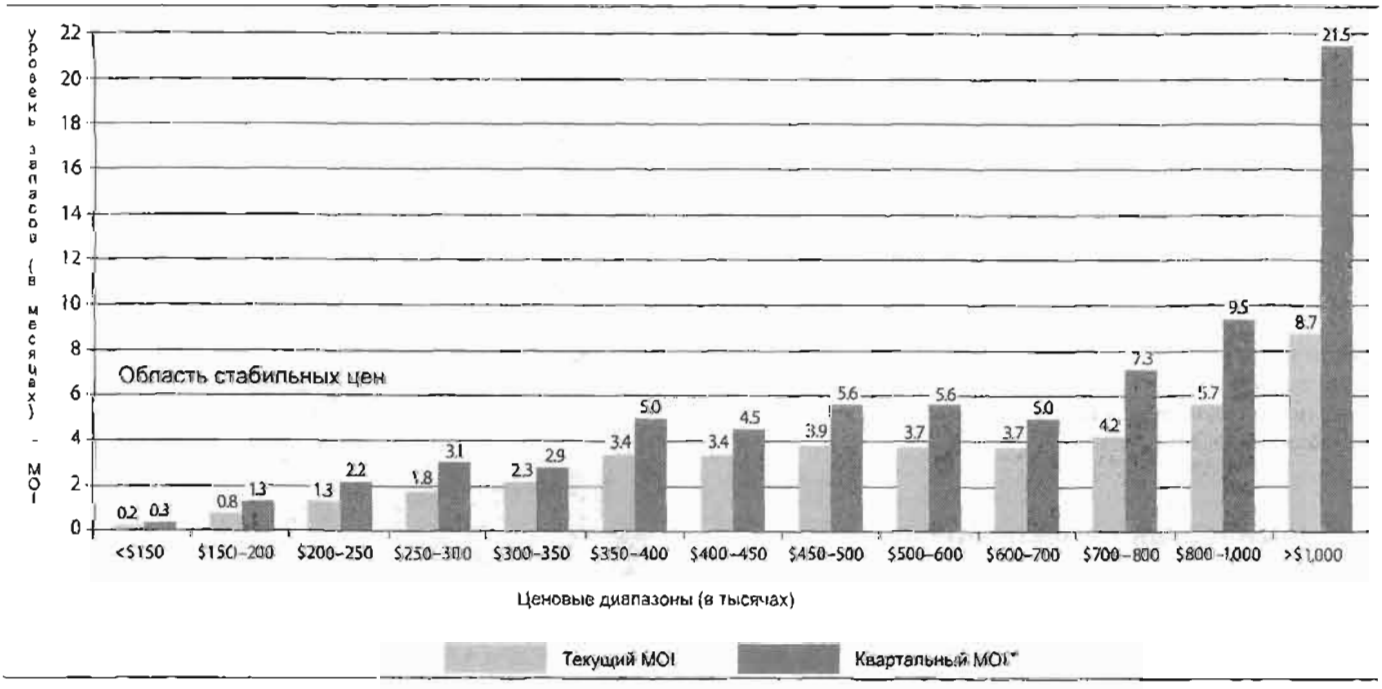
Обзор регионального рынка жилья состоял из анализа рынка новых лофт-апартаментов недалеко от Сан-Франциско и анализа продаж новых домов и вторичного рынка отдельно стоящих и сблокированных домов в населенных пунктах всего региона (рис. А). Аналитики пришли к выводу, что несмотря на спад продаж в регионе, спрос и предложение на вторичном рынке остаются стабильными.

Анализ конкурирующих проектов показал, что основную конкуренцию составляют будущие проекты девелопмента на территории, непосредственно прилегающей к городу Эмеривилю, хотя дополнительная конкуренция может появиться со стороны других проектов по девелопменту лофт-апартаментов на площади Джека Лондона и в центральной части Окленда на расстоянии нескольких миль. Десять предложенных проектов, общее количество квартир в которых составило 750, были проранжированы по конкурентоспособности и нанесены на карту района. Затем по каждому классу проектов был проведен микроанализ при помощи графика прогнозных продаж. Анализ указал на очень высокий темп продаж по рассматриваемому проекту — частично благодаря скрытому спросу на новые квартиры в сблокированных домах и на лофт-апартаменты.

Анализ ценообразования стал одним из решающих факторов в процессе принятия инвестиционных решений в фирме *IHP*, особенно в свете потенциально ухудшающихся рыночных условий. Исходя из данных, представленных рыночными консультантами, внутренних данных и данных выездных исследований, фирма *IHP* разработала свою собственную схему ценообразования, в которой окончательная цена квартиры рассчитывалась на основе базовой цены и потенциальных ценовых надбавок (рис. В). Базовые цены на квартиры выводились исходя из данных по продажам аналогичных проектов лофт-апартаментов, а ценовые надбавки — исходя из местоположения отдельных квартир в здании, вида из окна и наличия

рисунок А

Анализ рынка жилья в районе бухты Сан-Франциско, *уровень запасов в месяцах (months of inventory — MOI)* по ценовым сегментам



[5] Квартальный уровень запасов рассчитан на основе скорректированного на сезонные колебания годового показателя.

рисунок B

Смешанный анализ цен

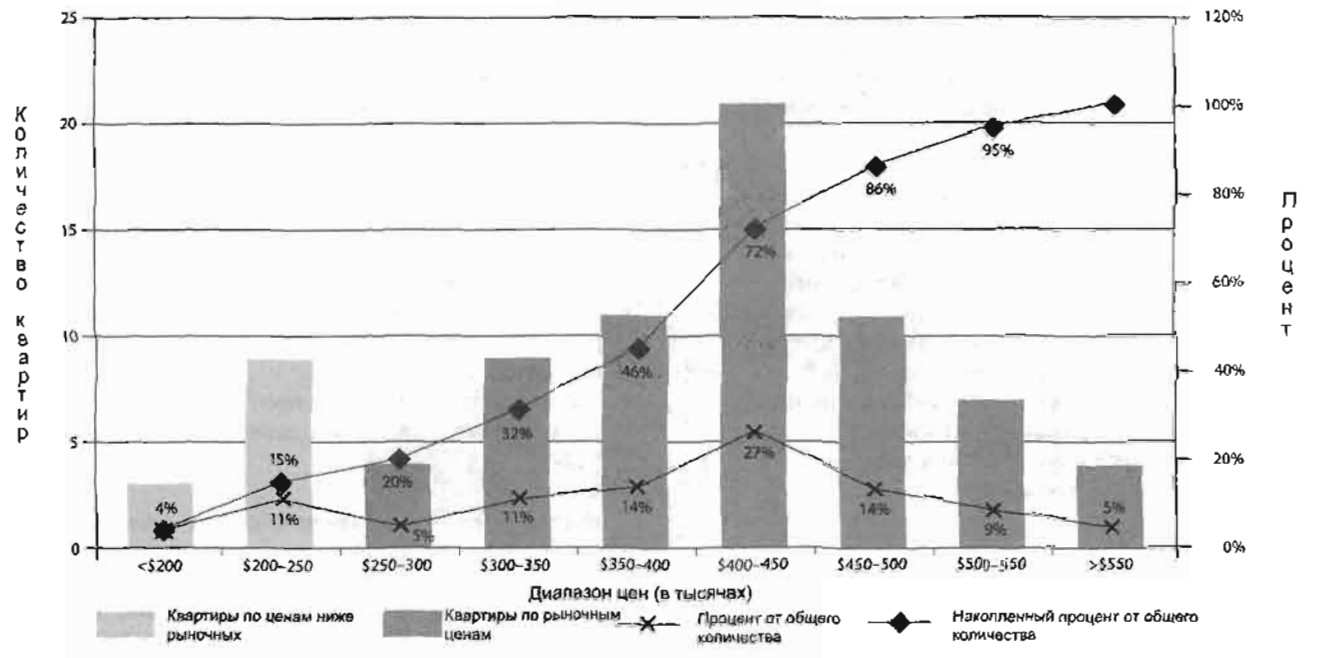
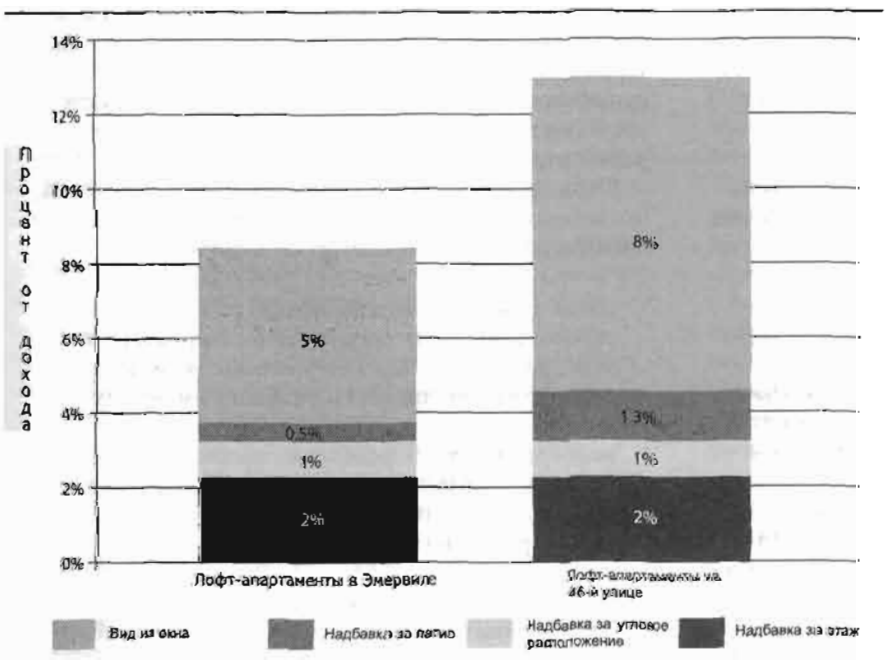


рисунок C

Процент ценовой надбавки к потенциальному доходу от квартиры: сравнение лофт-апартаментов на 46-й улице с аналогичной недвижимостью



патио (рис C).

Анализ ожидаемых сочетаний цены и размера лофт-апартаментов на 46-й улице показал, что данная недвижимость будет востребована целевыми покупателями — городскими служащими, которые стремятся к удобствам, и теми, кто впервые стал домовладельцем. Ожидается, что проект, в котором 75% квартир должны стоить ниже $450 000 (нижний порог местного диапазона цен), будет пользоваться значительным спросом даже в условиях спада в экономике.

Общее заключение этого исследования состоит в том, что предлагаемый проект приемлем с экономической точки зрения и что возможное ухудшение условий на рынке жилья не сможет иметь таких масштабов, чтобы повлиять на экономическую жизнеспособность проекта

Источники: *Institutional Housing Investors*, г. Ирвин и Сан-Франциско, и *Levin Menzies & Associates*, г. Сан-Франциско, штат Калифорния ■

- утверждение проектной документации
- анализ финансовой целесообразности.

В некоторых случаях эти этапы выполняются последовательно, но чаще всего работа по всем указанным направлениям ведется одновременно. Тем не менее прежде, чем принять окончательное решение о запуске проекта, девелопер должен убедиться, что работа по всем этим четырем пунктам проведена удовлетворительно. Более того, девелопер должен оценивать данные своего исследования объективно и не полагаться только на собственный интерес к своему участку или концепции.

Девелоперы редко регистрируют право собственности на участок (окончательно оформляют покупку), не убедившись в том, что проект будет запущен; на практике это означает, что профинансированы все обязательства (как долговые, так и собственного капитала), а также получены все основные разрешения. Для начинающего девелопера большинство шагов, предпринятых в период проведения анализа экономической целесообразности, направлено на обеспечение финансирования и избежание всевозможных неожиданностей впоследствии — в период строительства или аренды.

Анализ рынка

Анализ рынка должен предшествовать выбору участка, потому что выбор участка зависит от того рынка, который выбрал девелопер. Для принятия решения по поводу того, что именно строить, для кого строить и сколько строить, необходима достоверная информация о рынке.

Неважно, насколько девелопер знаком с местным сегментом рынка — обновленное маркетинговое исследование незаменимо как для оформления займа, так и для проверки текущих ставок арендной платы и типов жилья, на которые имеется наибольший спрос (например, количество спален, дополнительные удобства, планировка, качество). Главное преимущество предварительного изучения рынка перед выбором участка состоит в том, что этот анализ поможет выявить ниши на рынке.

Чем точнее девелопер определит целевой рынок, тем четче будут сформулированы требования к участку. Например, когда девелопер знает предполагаемых покупателей или арендаторов, их предпочтения, уровень доходов, семейное положение, то у него есть необходимые данные для принятия взвешенного решения. Специфические потребности конкретного рынка подразумевают определенные требования к участку. Например, если обнаруживается потребность в квартирах высокого класса, то девелопер должен быть готов заплатить большую сумму за высококачественный участок с дополнительными удобствами, — такими, как вид из окна, деревья, водоемы или возможности для отдыха и развлечений.

Ниша девелопера Марвина Фингера — рынок арендуемого жилья высокого класса в крупных городах страны. Компании Фингера специализируются на освоении различных участков в черте города, отдавая предпочтение богатым респектабельным районам. "Мы выявляем районы наибольшей занятости и концентрации торговых точек, где богатые арендаторы предпочли бы проводить время. Затем мы определяем диапазон тех цен на землю, которые мы можем себе позволить, исходя из конечного продукта, соответствующего данному рынку".[8]

Маркетинговое исследование на ранних этапах работы не обязательно должно быть таким исчерпывающим, каким оно станет в дальнейшем. Получение информации о рынке отнимает не только много времени, но и немало денег, поэтому девелопер должен отдавать предпочтение выяснению следующих конкретных вопросов:

- На каких географических сегментах рынка существует наибольшая потребность в квартирах?
- Какой тип продукта имеет наибольший спрос?
- Какие типы продукта наиболее привлекательны для арендаторов и почему?
- Кто является потенциальным покупателем? Каковы демографические характеристики арендаторов (возраст, доход, состав семьи), которые обладают наибольшей потребностью в жилье?
- Каковы предпочтения рынка относительно типа и размера квартир? Каков приемлемый диапазон арендной платы?
- Каковы ожидания арендаторов в плане достопримечательностей, дополнительных удобств и услуг?

Основное внимание нужно обращать на *наибольшую потребность*, а не на долю свободных площадей или на территории, пользующиеся большим спросом, но невысокая доля свободных площадей свидетельствует о наличии потребности. Потребность на определенном сегменте рынка можно измерить соотношением между спросом (темп продаж новых квартир) и предложением квартир (существующих и ожидаемых). Сегмент рынка определяется не только географическим районом, но и типом продукта и арендатора.

Девелоперы часто путают существующее предложение с потребностью. Естественно, сложившиеся в прошлом темпы продаж существующего предложения жилья являются важным источником информации для предсказания продаж в будущем, но если определенный тип продукта отсутствует на данной территории, то это еще не означает, что на него существует спрос. "Зачастую данный тип продукта отсутствует потому, что отсутствие предложения равносильно отсутствию спроса".[9]

Подводя итоги вышесказанного, можно заключить, что целями предварительного анализа рынка, проводимого до выбора участка, являются:

- поиск свободных межрыночных ниш, в которых спрос превосходит предложение, территорий и условий, предоставляющих особые возможности осуществления проекта в условиях имеющегося рынка;
- наиболее точное определение целевого рынка для проекта — количество квартир определенного проекта, дополнительные удобства и ценовые характеристики (количество комнат, размер и типы квартир);
- разработка стратегии маркетинга: стоит ли напрямую конкурировать с другими проектами или необходимо искать на рынке свободные ниши.



В живописном месте на площади Джека Лондона, г. Окленд, Калифорния, предлагается в аренду высококачественное жилье с прекрасным видом на дельту реки в самом центре города, спроектированное в результате его редевелопмента.

Когда выбор участка сделан, необходим более детальный анализ сегмента рынка. Собирая информацию по сегменту рынка относительно ставок арендной платы, размеров квартир, типов арендаторов, уровня активности и доли свободных площадей по каждому типу жилья, девелопер сможет определиться с тем, как наилучшим образом позиционировать свой проект. Чтобы решить, стоит ли вступать в прямую конкуренцию с другими местными объектами недвижимости или занять свою нишу на рынке, где существует спрос и нет серьезной конкуренции, необходимо собрать и проанализировать сведения по всем существующим проектам девелопмента многоквартирных домов.

Девелопер Марвин Фингер говорит, что когда заключен договор на покупку земли, "из всего списка комплексного анализа анализ рынка выходит на первое место". Он продолжает: "В своей фирме мы направляем штатных сотрудников для опроса управляющих недвижимостью и для анализа текущих потребностей арендаторов в тех домах, которые, по нашему мнению, относятся к аналогичному рынку и диапазону цен. Часто, чтобы подкрепить наши выводы, мы заканчиваем данную работу вместе с профессиональными управляющими компаниями".[10]

Местоположение, тип участка и потенциальный рынок определяют девелопмент соответствующего вида продукта. Город и пригород требуют различных типов девелопмента жилых зданий. Обычно более высокая стоимость городской земли требует более высокой плотности застройки. Большее количество автовладельцев в пригороде требует больших площадей под парковку. В историческом районе могут быть ограничения по высоте и архитектурным требованиям, что диктует особые параметры девелопмента участка. Участок с панорамным видом, расположенный на берегу водоема, лучше использовать для девелопмента элитных кондоминиумов, чем для жилья более низкого уровня.

Выявленный сегмент рынка должен подсказать соответствующий тип девелопмента. Если исследование рынка обнаруживает устойчивый спрос со стороны молодых семей с маленькими детьми, то проект нужно разрабатывать с учетом этого сегмента рынка, и наибольший процент квартир должен быть именно для таких семей. Если целевой рынок — молодые арендаторы, снимающие квартиры впервые, то в этом случае приемлемыми будут квартиры по умеренной цене с минимумом дополнительных удобств при соблюдении требований максимальной площади на один вложенный доллар. При увеличивающемся старении населения появляется потребность в районах для пенсионеров и учреждениях по уходу за пожилыми людьми. Количество дополнительных удобств, особые достопримечательности, проект и размер квартиры определяются маркетинговым исследованием и должны отвечать потребностям жителей.

Хотя нередко бывает проще продолжать девелопмент и маркетинг такого арендного продукта, который хорошо шел в прошлом, иногда как в финансовом смысле, так и в плане удовлетворения общественных потребностей оказывается более выигрышным заняться девелопментом нового типа продукта. На данном рынке в настоящее время может и не существовать подобных

проектов по девелопменту жилых зданий, но если анализ выявляет наличие спроса, то аналитику следует рассмотреть новую возможность. На перенасыщенном рынке рассмотрение нестандартных типов девелопмента может дать новые возможности, но это потребует изучения успешных аналогичных проектов за пределами данного рынка сбыта.

Традиционно самые крупные рынки многоквартирных домов характеризуются присутствием двух крайних возрастных групп покупателей жилья: это одинокие молодые люди и семейные пары с одной стороны и пожилые одинокие жильцы с другой. Помимо этих возрастных категорий, большой рыночный потенциал имеют ниши, образующиеся благодаря образу жизни потенциальных клиентов. Сюда могут входить люди любого возраста и различного уровня доходов, которые обычно приобретают одноквартирные дома, но по каким-либо причинам желают поселиться в многоквартирном доме. Во многих случаях они создают целевые рынки для более инновационных типов продукта.

Спрос и предложение. Важность правильного проведения анализа рынка повышается по мере удаления девелопера от знакомых регионов и типов продукта. Едва ли начинающий девелопер располагает информацией о местной рыночной ситуации из первых рук, той, которая требуется для успешной конкуренции, и, следовательно, ему необходимо предпринять дополнительные усилия для сбора надежной информации о рынке, прежде чем он предпримет даже первые шаги по подбору участка.

Рынок сбыта. Первая задача девелопера — определить географический район исследования. Изучение обычно начинается с городской агломерации (доступны данные по *статистическим городским агломерациям — metropolian statistical areas, MSAs*) или с того города, для которого готовится проект. В конце концов поиски сузятся до территории сегмента рынка, где проект будет непосредственно конкурировать с другими подобными проектами. Для квартир, предназначенных для аренды, и кондоминиумов сегмент рынка определяется как территория со сравнимыми общими характеристиками населения, и он обычно ограничен одним или двумя районами. Хотя центр занятости или его диапазон, на который рассчитан проект, часто определяет более широкий рынок, основной рынок сбыта обычно ограничен радиусом в полторы-две мили (два-три километра) вокруг проекта и может быть даже меньше, особенно когда между районами существуют физические барьеры: автомагистрали, железные дороги и др.

Кроме того, необходимо также определить территорию *вторичного рынка сбыта*. Эта территория включает проекты жилья, которые могут не находиться в прямой конкуренции, но предлагают альтернативы арендаторам, которые не очень требовательны к местоположению жилья.

Важность правильного определения рынка сбыта трудно переоценить. Слишком часто начинающие девелоперы упускают из вида конкурирующие проекты или определяют рынок таким большим, что темп продаж переоценивается. Кроме того, многие рынки сбыта трудно определить, потому что они не имеют своих специфических характеристик. Отсутствие специфических характеристик создает проблемы не только в плане определения рынка, но и в отношении последующей сдачи в аренду и продаж, так как проекты лучше реализуются на тех территориях, которые имеют особые отличительные черты. Придумать новый рынок, которого пока не существует, чрезвычайно сложно.

При описании целевого рынка для предлагаемого проекта по девелопменту рассматриваются следующие факторы:

- Время в пути до крупных центров занятости. При серьезных проблемах, связанных с затруднением движения транспорта, в большинстве городских агломераций решения по расположению жилья обычно зависят от близости к месту работы. Если определить крупные центры занятости и приемлемое время в пути, то при помощи анализа рынка можно определить рынок сбыта.
- Станции общественного транспорта и пересечения автомагистралей. Маршруты и время передвижения в основном зависят от близости к дому; таким образом, на географический размер целевого рынка влияет наличие общественного транспорта, расположение транспортных коридоров и скорость, с которой они работают в часы пик. Удобство передвижения особенно важно для девелопмента многоквартирных домов.
- Существующие и будущие формы девелопмента. В большинстве городов существуют как развивающиеся, так и находящиеся в упадке районы. Развивающиеся районы могут отличаться такими привлекательными характеристиками, как близость к месту работы, наличие доступного по цене жилья, внешняя привлекательность и/или прекрасные объекты социальной инфраструктуры.
- Социально-экономическая структура. Характеристика территории в отношении доходов населения, возраста, состава семьи и по другим показателям, которые могут повлиять на выбор расположения и типа жилья (необходимо подчеркнуть, что в США выбор рыночных сегментов по расовому, религиозному и этническому признаку является незаконным).
- Физические границы. Естественные преграды, например, реки, овраги и парки, а также искусственные преграды, например, автомагистрали или интенсивный девелопмент, который иногда создает преграду, не позволяющую определить границы рынка.
- Административные границы. Муниципальные границы могут иметь особо важное значение, когда соседние юрисдикции значительно различаются по политическому климату, налоговой политике и статусу или различным образом относятся к росту городов. Границы школьных округов важны тогда, когда одним из сегментов целевого рынка являются семьи с детьми школьного возраста. Для упрощения сбора информации иногда возникает необходимость изменить границы целевого рынка, чтобы они соответствовали административной территории, например, округу или планируемому району округа или города.

Факторы спроса. Что касается спроса, то маркетинговое исследование должно отражать количество семей, исходя из конкретного возраста, размера и уровня доходов. Маркетинговые фирмы применяют различные статистические методы для оценки количества

домовладельцев, но по сути они пользуются одним и тем же подходом и учитывают следующие факторы:

- рост занятости в *базовых* отраслях (производство и другие отрасли, которые реализуют свою продукцию за пределами города);
- рост занятости в сфере обслуживания (розничная торговля, местное самоуправление, недвижимость, служащие и другие профессии, важные для данной местности);
- ожидаемый процент роста данного сегмента рынка;
- социально-экономические характеристики, например, численность населения, возраст, образование, ранжирование по доходам, размер и характеристики семьи: семьи с детьми, пары без детей, одинокие, разведенные с детьми и так далее;
- внешняя и внутренняя миграция.

Каждый фактор должен быть тщательно проанализирован, чтобы девелопер разобрался в характеристиках целевых групп населения. Исходя из этой статистики и других рыночных обзоров, маркетинговый аналитик оценивает число новых семей, переезжающих на данную территорию или создающихся посредством брака или развода в рамках данной территории (ранжированных по доходам, составу семьи и возрасту). Из общего числа семей число тех, кому требуется жилье, вычисляется на основе исторических соотношений с учетом информации о доходах и предпочтениях. Агрегированные темпы продаж (количество продаваемых квартир в год) затем подразделяются на темпы продаж отдельных видов продукта и типов жилья. Например, в исследовании данного рынка сбыта недостаточно выявить спрос на 500 квартир в год. Это количество должно быть подразделено в соответствии с типом продукта: к примеру, 350 квартир для взрослых, 100 из которых являются элитным жильем, и 150 квартир для семей, 50 из которых — элитные квартиры.

Факторы предложения. Предложение на рынке жилья включает существующие запасы жилья, жилье на стадии строительства и проектирования. Доля свободных площадей обычно считается наиболее важным показателем потребности рынка. Однако доля свободных площадей на сегменте может ввести в заблуждение. Например, доля свободных площадей может достигать 40% в старых зданиях, где отсутствует система центрального кондиционирования воздуха, но она может составлять всего 5% в новых зданиях. Или, к примеру, при показателе доли свободных площадей в 15% на сегменте рынка, где всего 100 жилых единиц, ниша может быть быстро заполнена, особенно если на эту территорию планируется переезд новой компании; в других случаях показатель в 15% указывает на очень слабый спрос на рынке. Более значимым показателем является общее количество месяцев, необходимых для продажи существующих и планируемых запасов жилья, когда оценка спроса производится на основе темпа продаж (количество проданных квартир в месяц). Эти расчеты приведены в следующем подразделе главы.

Информацию о существующих запасах жилья и доле свободных площадей лучше всего получать посредством личной проверки и опроса управляющих соседних жилых комплексов. Даже если эта информация конфиденциальна, большинство управляющих охотно ею делятся, особенно если девелопер пообещает оказать ответную услугу, когда проект будет завершен. Другими источниками информации могут быть местные комитеты по недвижимости, местные ассоциации домовладельцев и владельцев квартир, компании по коммунальному обслуживанию, ипотечные компании, кредитные институты и Федеральное жилищное управление (FHA).

Самая распространенная ошибка, которую девелоперы делают при оценке предложения, — игнорирование жилья на стадии проектирования, то есть тех проектов, о которых было заявлено, но которые еще не появились в официальных источниках (например, у них нет разрешения на строительство от городских властей). Зачастую местные брокеры, банкиры и архитекторы — лучшие источники информации в отношении планируемого жилья. Естественно, многие из этих квартир так и не будут построены, и некоторые из этих проектов не сдвинутся с мертвой точки, но наиболее вероятная оценка количества квартир, которые будут построены в будущем, должна учитываться при прогнозировании предложения.

Чистые продажи на рынке и количество месяцев, необходимое для продажи имеющегося и проектируемого запаса жилья. Конечным результатом анализа рынка должно стать *количество месяцев, необходимых для продажи имеющегося и проектируемого запаса жилья (net market absorption)* на данном сегменте рынка. Это количество необходимо подразделить в соответствии с различными типами квартир согласно проекту девелопмента. Например, маркетинговое исследование может показать короткий шестимесячный период для продажи квартир с одной спальней, но длинный двадцатичетырехмесячный период для продажи квартир с тремя спальнями. Желательно, чтобы число месяцев, необходимое для реализации квартир, не превышало 12. Срок от 12 до 18 месяцев считается медленным, но приемлемым; сроков свыше 18 месяцев необходимо избегать, если у девелопера нет веских оснований надеяться, что его продукт будет продаваться значительно быстрее, чем у его конкурентов.

Чтобы проиллюстрировать сказанное, предположим, что анализ рынка выявил спрос на 1 200 квартир для взрослых жильцов со средним уровнем годового дохода в том районе города, где девелопер решил начать строительство. Предположим также, что текущий запас свободных квартир составляет 500 единиц и что еще 500 квартир находятся в стадии строительства. Кроме того, девелопер знает, что в стадии проектирования находятся еще 400 квартир. Смотря на вещи реально, можно предположить, что девелопер смог получить информацию лишь о половине проектируемого жилья (общее число квартир — 800), но из проектируемых квартир лишь 60% будут построены на самом деле (480). Таким образом, общее предложение квартир оценивается в 1 480, а количество месяцев, за которые будут проданы прогнозные запасы, составляет 15:

Свободные квартиры	500
Квартиры на стадии строительства	500
Оценка квартир на стадии проектирования	480
Общая оценка предложения	1,480
Общая оценка годового спроса	1,200
Общая оценка ежемесячного спроса	100

Количество месяцев на продажу прогнозных запасов =
Общая оценка предложения/общая оценка спроса =

$$\frac{1\,480}{100} = 14{,}8 \text{ месяцев.}$$

Если девелопер планирует начать строительство немедленно и начать сдавать квартиры через 12 месяцев, то текущее и прогнозное конкурентное преимущество по продаже запасов жилья составит около трех месяцев.

Каковы приемлемые сроки продажи запасов жилья? Хотя в этом вопросе нет общепринятых рекомендаций, девелопер должен стараться составить проект таким образом, чтобы сдать все помещения в аренду в течение 12 месяцев с того момента, когда они будут готовы к заселению. Рынком со слабым спросом обычно считается рынок, на котором прогнозные запасы жилья (включая свободные, на стадии строительства и проектирования) реализуются в течение 18 месяцев.

Основной фактор, по которому определяют разумный срок продажи (в месяцах), — это расчет суммы резерва на выплату процентов, предусмотренного в бюджете девелопмента для сдачи проекта в аренду. Для девелопмента многоквартирных домов среднего размера в зависимости от местного рынка принято включать 12-месячный резерв по аренде плюс определенную сумму на непредвиденные расходы в случае, если сдача в аренду займет от 16 до 18 месяцев. Хотя большой резерв дает девелоперу и кредитору дополнительную защиту и большую уверенность на случай ухудшения рыночной ситуации, конкуренция обычно ограничивает объем резерва. Если резерв слишком велик, то проект будет выглядеть более дорогостоящим, что в свою очередь отпугнет инвесторов и кредиторов. Это палка о двух концах. Нужно стараться, чтобы резервы были как можно больше, но они не могут быть слишком крупными — в противном случае общий бюджет строительства окажется слишком велик по сравнению с конкурентами.

Доля рынка. Долей рынка (capture rate) называется процент от общего спроса на сегменте рынка, на который может рассчитывать проект (количество проданных или сданных в аренду помещений в месяц). Фундаментальный принцип анализа рынка состоит в том, что в долгосрочной перспективе проект достигнет в продажах своей пропорциональной доли в общем объеме предложения. Если проект предусматривает 200 квартир, а общее текущее предложение по аренде составляет 1 000 квартир, то ожидаемая доля рынка девелопера составит 20% от общего предложения. Если в приведенном выше примере спрос составляет 100 квартир в месяц, то пропорциональная доля рынка девелопера составит 20 квартир в месяц. При такой доле период сдачи в аренду 200 квартир должен составить десять месяцев.

Самой распространенной ошибкой анализа рынка является предвзятое мнение, что ваш проект лучше, чем у конкурентов, и что ваша доля рынка будет выше, чем показывает пропорциональная доля в общем предложении. Ошибка кроется в том, что конкуренты, столкнувшись с потерей доли рынка, в конце концов снизят цены, чтобы привлечь больше арендаторов. В долгосрочной перспективе ни один проект не может получить большую долю рынка, чем составляет пропорциональная доля в предложении, — и неважно, насколько он лучше, чем проекты конкурентов. Именно такая ситуация сложилась в период спада в конце 1980-х — в начале 1990-х годов, хотя владельцы не снижали цен дольше, чем ожидалось, потому что в их кредитных соглашениях для погашения кредита предусматривался *фиксированный минимум арендной платы*. В конце концов арендная плата на недвижимость для сдачи в аренду с высокой долей свободных площадей была снижена вдвое или даже более. Несмотря на то что лучший проект может обойти конкурентов, даже если ставки арендной платы будут на 10-20% выше, конкуренты могут предоставить скидки 30-50% и увести арендаторов. Таким образом, неважно, насколько конкурентоспособна недвижимость. При проведении маркетингового исследования необходимо рассчитать продажи на основе пропорциональной доли рынка. В прогнозах можно использовать более высокую долю рынка, но финансовый анализ для оценки продаж должен основываться на более консервативной оценке пропорциональной доли рынка.

Рекомендации по проведению маркетингового исследования. Маркетинговые исследования проводят в двух целях: чтобы облегчить принятие решений и предоставить необходимую документацию для кредиторов и инвесторов. Кредиторы и инвесторы относятся к анализу рынка подозрительно, потому что зачастую девелоперы составляют анализ постфактум, для обоснования уже принятых решений. Кредиторы и инвесторы также знают, что несложно найти человека, который сможет провести именно такое маркетинговое исследование, которое выявит наличие устойчивого спроса на рынке. Ниже приводятся некоторые рекомендации, которым необходимо следовать при проведении маркетингового исследования, чтобы оно было максимально полезно для кредиторов, инвесторов и девелоперов:

1. Заказывая маркетинговое исследование у маркетинговой фирмы, дайте конкретные указания в отношении как первичного, так и вторичного исследуемого рынка, а также типов продукта. Чем шире область исследования и больше типов продукта, тем дороже исследование.
2. Необходимо помнить, что для принятия маркетинговых решений общей статистической информации как таковой недостаточно. Между маркетинговым исследованием, в котором собрана общая статистическая информация о рынке, и исследованием с данными по определенным проектам есть существенная разница. Второй тип исследования значительно дороже, но он необходим для девелоперов, если у них нет полной уверенности в благоприятном состоянии рынка и слабости конкуренции. Общая статистика — количество запасов жилья, свободные площади, средняя ставка арендной платы, средние размеры квартир, количество жилых проектов, запущенных за последние пять лет, количество выданных разрешений и их стоимость в денежном выражении, количество законченных проектов, — все это полезная исходная информация, но она должна быть дополнена обзором данных о проектах на данном рынке сбыта. Даже если маркетинговая фирма обладает базой данных с информацией по всем проектам, эти

данные должны обновляться, чтобы отражать последнюю информацию о рынке.

3. Хотя информация о свободных площадях может быть полезна для изучения спроса на тех рынках сбыта, где этот процент очень низок, в целом девелоперы не должны основывать свои решения о запуске проекта, руководствуясь только этим показателем. Более предпочтительным показателем является уровень запасов жилья на рынке в месяцах — период времени, которое при прогнозном темпе продаж потребуется на поглощение существующего предложения жилья, а также жилья, находящегося на стадии строительства и проектирования. Уровень запасов в месяцах напрямую связан с размером резерва на выплату процентов, который необходим девелоперу.
4. Девелоперы должны убедиться, что для проведения маркетингового исследования они наняли самую лучшую фирму. Фирмы, которые специализируются на квартирах для аренды и кондоминиумах на определенных рынках сбыта, обладают такой информацией, за получение которой другие фирмы возьмут тысячи долларов, из первых рук. Естественно, что девелопер не захочет платить деньги за сбор данных первой попавшейся фирме. Девелоперы должны оценивать фирмы, исходя из их источников информации и опыта работы. Насколько аналитики были точны в своих прогнозах? Какие банки и другие финансовые институты полагаются на их исследования?

Хорошо выполненное исследование рынка девелопмента жилых зданий должно включать:

1. Данные об общем годовом спросе в городском агломерате, городе и на сегменте рынка, на котором разместится проект. Спрос должен выражаться в количестве квартир, которое реализуется на рынке в течение периода строительства и сдачи в аренду.
2. Данные об общем предложении с разбивкой по проектам:
   - целевой рынок, местоположение, девелопер, дата завершения проекта;
   - количество квартир по типам (одна спальня, две спальни и так далее);
   - площадь по каждому типу квартиры;
   - размер арендной платы или стоимость каждой квартиры вместе с надбавками и скидками;
   - количество свободных квартир (по возможности по типу квартир);
   - дополнительные удобства комплексов;
   - дополнительные удобства отдельных квартир (бытовые приборы, камин и так далее).
3. Оценку количества квартир каждого типа (для аренды или продажи), которое может ежемесячно реализовываться на рынке. Девелоперы должны остерегаться нереалистичных ожиданий относительно доли рынка.

Благодаря данным *геоинформационных систем (geographic information systems — GIS)* анализ рынка сегодня стал намного изощреннее, чем он был даже в 1990-х годах. "Пятнадцать лет назад большинство клиентов не



Дополнительные усилия по сохранению естественного ландшафта, например, растительности, водоемов и среды обитания диких животных, могут компенсироваться при маркетинге проекта.



Проект *Heritage* в бухте Фримейсон в г. Норфолк, штат Вирджиния, построен на месте бывшей общественной автостоянки в историческом районе Фримейсон.

могло полагаться на анализ рынка и экономической целесообразности настолько, насколько это возможно сейчас".[11] Рэндольф Хоуторн заметил, что логичнее всего разрабатывать маркетинговую стратегию на стадии анализа экономической целесообразности. "Это будет явным плюсом — к тому времени, когда ваше здание будет возводится на земле, у вас уже будет информация для маркетинга и сдачи квартир в аренду".[12] Сегодня для выявления потребностей арендаторов при анализе рынка все больше полагаются на фокус-группы и интервью. Например, в городе Форест Сити обнаружили, что его растущий рынок стал сильнее прежнего ориентироваться на различные услуги: полив цветов, найм обслуживающего персонала, уборку мусора, услуги консьержки — на все, начиная от заказов еды и прачечных услуг и заканчивая личными тренерами.[13]

Выбор участка

Одна старая поговорка землевладельцев гласит, что самая худшая причина для девелопмента участка — то, что он тебе уже принадлежит. В идеале у девелопера сперва появляется идея, а затем начинаются поиски участка. Однако во многих случаях владельцы участков занимаются их девелопментом, чтобы найти какое-то применение своей земле. Хотя сам по себе факт владения наделом земли не является достаточной причиной для девелопмента, его не стоит сбрасывать со счетов, так как землей владеет девелопер. Почти каждый участок земли можно для чего-то использовать. Проблема девелопера — это найти участку наиболее выгодное и наилучшее применение — такое, которое позволит максимально повысить стоимость земли.

Во время процесса покупки участка (см. рекомендации в Главе 3) для начинающих девелоперов решающее значение может иметь выигрыш во времени. Например, когда компании *Peiser Corporation* и *Jerome Frank Investments* приобрели в Далласе участок для проекта на 160 квартир, у них, казалось, был приемлемый 120-дневный период для вступления договора в силу. Проект был экономически привлекателен только в том случае, если бы партнеры смогли получить разрешение на выпуск *жилищных облигаций, доходы по которым не облагаются налогом (tax-exempt housing revenue bonds)*, под обеспечение жильем населения со средним и низким уровнем дохода. Для выпуска облигаций было необходимо разрешение городского совета. Поскольку доходные жилищные облигации были частью новой для Далласа программы, городской совет постоянно откладывал день слушаний, чтобы осталось больше времени для проработки деталей этой программы. К счастью, партнеры оговорили для себя право продлить срок вступления в силу контракта на покупку земли на три месяца, заплатив за месяц по $5 тыс., и это дополнительное время позволило партнерам получить необходимую разрешительную документацию. Возможность отсрочки вступления контракта в силу особенно важна на активном рынке, где продавец может получить более выгодное предложение от другого покупателя.

Местоположение и окружение. Часто говорят, что успех проекта девелопмента недвижимости зависит от трех факторов: местоположения, местоположения и местоположения. Проблема местоположения имеет множество аспектов, и последнее время она была предметом довольно горячих споров в профессиональных и академических журналах.[14] Влияние местоположения можно разделить на макро- и микрофакторы.[15] *Макрофакторы* — это близость объекта недвижимости к крупным городским центрам, а *микрофакторы* — это его непосредственное окружение. В долгосрочном плане стоимость недвижимости зависит не только от влияния существующих макро- и микрофакторов местоположения, но и от того, насколько они меняются со временем.

На девелопмент многоквартирных зданий влияют как макро-, так и микрофакторы. Макрофакторы определяют, в какой части города существует наилучший долгосрочный потенциал для сохранения и увеличения стоимости недвижимости: близость к деловому центру и пригородным центрам занятости, основные направления развития, центры медицинского обслуживания, региональные центры торговли и развлечений, региональные парки и места культуры и отдыха. Микрофакторы местоположения определяют, насколько хорошо участок расположен в отношении ближайшего окружения: к ним относятся близость скоростных

автомагистралей и основных дорог, школ, парков, магазинов, детских садов и медицинских учреждений. В идеале участок должен просматриваться со стороны главной дороги, но при этом находиться на достаточном расстоянии от нее, чтобы обеспечить уединенность, чувство защищенности и низкий уровень шума.

Способность предвидеть перемены в городской структуре раньше других — это признак наиболее преуспевающего девелопера. Неважно, на чем основаны предсказания лучших девелоперов, на тщательном анализе данных, интуиции, удаче или на всем этом одновременно. Для поддержания своего долгосрочного успеха в работе преуспевающие девелоперы должны хорошо разбираться в динамике изменений в выбранном месте.

Одна из важных составляющих их успеха связана с благополучием тех городов или пригородов, в которых они собираются строить. Если уровень работы коммунальных служб города падает, то с ним падает и стоимость недвижимости. Преуспевающие девелоперы понимают, насколько они зависят от физического и финансового благополучия города, в котором они строят — вот почему многие из них принимают активное участие в общественной жизни.

Потребуется вся жизнь, чтобы полностью понять все аспекты местоположения, которые со временем могут повлиять на стоимость недвижимости. Важнейшими составляющими местоположения являются тенденции в государственных инвестициях, частных вложениях, в проектировании, демографии и личных вкусах. Скорость изменений в большинстве американских городов очень низка — от 30 до 50 лет от пика до низшей точки. Однако она намного выше в плохо спроектированных и построенных районах, где цикл снижается до 15-20 лет после завершения строительства. С другой стороны, стоимость недвижимости в некоторых районах растет по причинам, связанным не только с местоположением, но и с наличием магазинов, свободных пространств и других дополнительных удобств, а также благодаря инвестициям частных владельцев в ремонт и благоустройство своей собственности.

Облик прилегающих территорий также влияет на использование неосвоенного участка. Если соседние территории совместимы с ним, то это может повысить привлекательность предполагаемого проекта девелопмента многоквартирного дома. Если они могут принести вред или несовместимы, то девелопер должен быть очень осторожен.

На протяжении многих лет сложилась практика располагать жилые районы с высокой плотностью застройки как можно ближе к коммерческим и промышленным районам. Таким образом, создается буферная зона в отношении одноквартирных домов, а также выигрывают территории с многоквартирными домами благодаря близости к улицам с большей пропускной способностью и более крупным коммерческим районам и центрам занятости, которые необходимы при высокой плотности населения. В свою очередь сгруппированные и сблокированные дома зачастую служат буферной зоной между многоквартирными и одноквартирными домами с более низкой плотностью застройки.

Однако в последние годы эту практику проектирования стали подвергать сомнению. Органы местного самоуправления все чаще выдвигают пожелание, чтобы в планах девелопмента различные типы землепользования объединялись, а не разделялись. Данная тенденция проявляется в повышении гибкости регулирования землепользования, выражающейся в широком применении зонирования смешанного назначения и концепций, которые уже давно считаются образцами хорошего проектирования, но были популяризованы только неоурбанистами. Подобные планы девелопмента позволяют комбинировать такие типы землепользования, которые до сих пор считались несовместимыми, — при условии, что все это соответствующим образом спроектировано. В результате девелопмент становится гораздо более разнообразным, эффективным и привлекательным.

Хорошим участком для девелопмента многоквартирных зданий можно считать такой участок, который дает положительный синергетический эффект с окружающими типами землепользования. Например, участок под многоквартирный дом в существующем или строящемся пригородном деловом центре удобен для жителей своей близостью к центрам занятости и торговли, до которых легко добраться на машине или дойти пешком. Участок на территории, где уже успешно функционируют проекты многоквартирных зданий, может также быть более предпочтительным, чем тот, у которого нет подобного соседства. Естественно, что чем лучше местоположение, тем дороже участок, но это оправданные затраты, особенно для девелопмента многоквартирных зданий высокого класса. При выборе участка для девелопмента многоквартирных зданий девелоперы должны искать такие участки, которые дадут положительный синергетический эффект с окружающими типами землепользования, и избегать территорий с несовместимыми типами землепользования.

Добиваясь совместимости, девелоперы должны учитывать потенциальную ответственность за строительство жилья на слишком близком расстоянии от участка с несовместимым типом землепользования. Необходимо избегать близости к крупным нефтяным и газовым резервуарам и хранилищам других горючих материалов. При строительстве в пожароопасной зоне или лесных массивах нужно помнить о мерах противопожарной безопасности. Как правило, ответственность за защиту населения в подобных случаях лежит на муниципалитетах в рамках их конституционных полномочий (включая зонирование), но девелоперы также должны защитить себя от возможной ответственности, изучая участки, прилегающие к осваиваемому, на предмет несовместимого землепользования.

Размер и форма участка. Наилучший размер участка зависит от условий местного рынка, включая ставки арендной платы, допустимую плотность застройки и предпочтительный набор дополнительных удобств. Например, предположим, что девелопер собирается построить проект, который он может сдать в аренду в течение 12 месяцев после его завершения. Если в месяц можно сдать 15 квартир (180 квартир в год), а строящийся продукт имеет среднюю плотность 24 квартиры на один акр (60 на один га), то идеальным будет участок площадью 7,5 акров (3 га). На размер участка также влияют соображения управления недвижимостью. Несмотря на то что оптимальное количество квартир в каждом проекте различно, многие девелоперы считают, что для содержания постоянного штата обслуживающего персонала необходимо как минимум 150-200 квартир, и они ищут участки, на

которых можно разместить нужное количество квартир. В Лос-Анджелесе, где ввиду недостатка земли и ее высокой стоимости очень трудно подобрать участок на 200 квартир, девелоперы зачастую строят в одном квартале несколько небольших комплексов, которые управляются как единый проект.

По мере увеличения участка увеличивается и количество проектных решений. Слишком узкий участок не позволяет организовать парковку в два ряда с разделяющим проездом или со смежными парковочными рядами, что могло бы повысить эффективность проекта и сократить издержки.[16] С другой стороны, слишком глубокий участок может потребовать объездной дороги или дорогостоящего разворота для пожарных машин. Прежде чем смело заключать контракт с условием задатка, всегда необходимо начертить предварительный план участка, чтобы видеть, каким образом он будет спланирован.

Начинающие девелоперы должны искать такие участки, которые достаточно велики, чтобы построить на них необходимый тип продукта. Они должны избегать участков, состоящих из нескольких участков земли, которые находятся в собственности у различных владельцев. Процесс объединения земельных участков — это по сути дела отдельный бизнес, связанный с присущими ему рисками и преимуществами. Проблемы объединения земельных участков из отдельных частей могут включать заключение многочисленных сделок, дополнительные юридические издержки, многочисленных кредиторов, а также вероятность того, что на основные участки земли будет невозможно оформить передачу прав собственности. Незавершенное объединение участка может повлечь большие штрафные санкции для девелопера, которому, возможно, придется заплатить за необходимые участки по завышенной цене или понести дополнительные расходы на проектирование и строительство, чтобы разместить как можно больше квартир на недостаточно большом участке.

Удобство доступа и просматриваемость. При оценке удобства доступа к участку под жилищное строительство девелопер должен ответить на следующие вопросы:

- Каким образом будущие арендаторы будут добираться до объекта? Что при подъезде к участку может сделать его более или менее привлекательным? (Для рекламных буклетов, рекламных объявлений девелоперы нередко выбирают не самые короткие, а самые привлекательные подъездные пути к объекту).
- Каким образом посетители смогут въехать на объект недвижимости? Предусмотрен ли левый поворот с проезжей части? Можно ли при необходимости получить разрешение на устройство разделительной полосы и съездов с тротуаров?
- Рассчитана ли транспортная сеть на дополнительную нагрузку, вызванную новым девелопментом?
- Какова предельная транспортная нагрузка, которую создаст планируемый проект? Позволит ли она жителям участка легко выезжать с территории объекта?
- Существует ли опасность заторов на выездах с участка в часы пик?
- Сколько времени займет дорога до работы, школы, магазинов и мест отдыха?
- Обслуживается ли участок общественным транспортом?
- Планируется ли дорожное строительство? Если да, то на время периода строительства ставки арендной платы будут резко снижены.
- Соответствуют ли существующие дороги типу запланированного девелопмента? (Обычно при девелопменте с высокой плотностью застройки требуется доступ к магистральной или основной дороге, тогда как девелопмент с меньшей плотностью застройки возможен при наличии меньших, внутренних улиц.)

Хорошая просматриваемость участка играет решающую роль для маркетинга и сдачи проекта в аренду, так как если будущие жители не в состоянии увидеть проект, они не смогут и узнать о его существовании. Девелопер может улучшить просматриваемость объекта несколькими способами, включая использование особых элементов проектирования, ландшафтного дизайна, ярких красок, наружных указателей и ночного освещения, особенно освещения фасада. Целью должно стать создание привлекательного и нестандартного проекта.

Условия на участке. Девелопмент многоквартирных домов и кондоминиумов предоставляет более широкие возможности в отношении использования физических характеристик участка, чем другие виды девелопмента. Девелопер многоквартирных домов меньше зависит от уклонов и от размера и формы отдельных участков земли, потому что основания жилых зданий, как правило, меньше по площади и имеют больше возможностей в отношении конфигурации. Тем не менее девелопер должен внимательно оценить все возможные аспекты участка, включая уклоны, геологию, почвы, растительность и гидрологию.

Уклоны и топография. Девелоперов всегда привлекают вершины холмов и другие места, с которых открывается хороший вид. Участки с умеренными уклонами предпочтительнее ровных участков или участков с крутыми уклонами. Уклоны дают возможность создать более интересный проект, например, двухуровневые квартиры или различные варианты силуэта крыши. Они также сокращают объем выемки грунта для создания многоуровневой парковки в условиях более плотной застройки (при плотности более 35 квартир на один акр или 85 на гектар обычно необходима многоуровневая парковка).

С другой стороны, расходы на улучшения резко возрастают при уклоне более 10%. Подпорные стены, специальные опоры и другие укрепления оснований могут повлиять на стоимость и время строительства Более того, в некоторых городах — например, в Сан-Диего — приняты постановления местных органов власти, которые ограничивают девелопмент участков с крутыми уклонами. При уклоне более 15% плотность застройки ограничена, а при уклоне более 25% девелопмент запрещен.[17] Девелопмент ровных участков также может быть связан с дополнительными расходами. Для создания напора в канализационных сетях им необходим уклон. Следовательно, если участок совершенно ровный или часть его лежит ниже точки

соединения с городской канализационной магистралью, необходимо сооружение насосных станций.

Геология, гидрология и почвы. В сейсмоопасных районах необходимо проведение инженерно-геологических изысканий. Если участок пересечен линиями сейсмической активности, то существует вероятность, что он не пригоден для строительства. То же самое относится к участкам, расположенным на территории заброшенных подземных шахт. Даже если строительство около сейсмических линий возможно, то может оказаться невозможным получение страховки. Более того, близость сейсмических линий создает непреодолимые проблемы для маркетинга.

Если на участке или на границе с ним имеется ручей или заболоченные территории, необходимо провести исследование поймы. Территории, которые в течение года заболочены лишь некоторое время, могут рассматриваться как временно заболоченные, такие территории находятся под защитой *Североамериканского акта об охране заболоченных территорий (North American Wetlands Conservation Act) от 1989 г.*[18] Стоячая вода на участке может указывать на присутствие подземного потока, который необходимо определить, и почти наверняка определенная часть участка будет непригодна для строительства. Девелопер должен получить приблизительное представление о том, сколько земли занято поймами или относится к категории заболоченных. Для этого можно нанять инженера по землеустройству, который до этого занимался подобной работой в данном районе.

Состояние почвы, наряду с поймой, также может вызвать проблемы. Даже если участок выглядит чистым, девелопер в любом случае должен до приобретения участка нанимать геолога, чтобы провести исследование образцов почвы. Обычно геологи берут, по крайней мере, по одной пробе с каждой стороны у края участка и еще одну пробу в центре, чтобы определить тип почвы, ее вязкость, пластичность, а также глубину залегания грунтовых вод и коренной породы.

Хорошая почва, например, песчаный суглинок, является умеренно проницаемой для воды. Однако глинистые почвы от воды расширяются и сжимаются, что может вызвать трещины в фундаменте. Непроницаемые для воды почвы вызывают повышенный объем водостока. Если скальные породы расположены на участке недалеко от поверхности земли, то работы по выемке грунта могут стоить в десять-двадцать раз дороже, чем на участке с глубоким залеганием почвы.

Растительность. Растительность может дать полезную информацию о почве и климатических условиях.

> Красный клен, ольха, тсуга и ива указывают на влажную, с плохим дренажем почву. Дуб и пекан растут на теплой, сухой земле, а ель и пихта в холодных, влажных местах. Сосна и дуб крупноплодный являются признаками сухой почвы и хорошей дренажной системы. Красный кедр — признак бедной почвы. Этот список легко продолжить для любой местности. Его стоит изучить и использовать для оценки возможных недостатков участка.[19]

Необходимо приложить все усилия для сохранения взрослых деревьев. Крупным здоровым деревьям может угрожать опасность. Интенсивное пешеходное движение или парковка машин под деревом приводят к усадке грунта, и дерево может погибнуть. Обычно рабочие не любят заботиться о деревьях, потому что это отнимает много времени и делает работу более дорогостоящей. Зачастую деревья погибают во время строительства из-за отравления краской или химикатами. Даже если они не погибают во время строительства, они могут погибнуть впоследствии из-за нарушения корневой системы или водного баланса. Чтобы спасти деревья, девелопер должен проконсультироваться со специалистом, а также отчетливо отметить и огородить защитными барьерами те деревья, которые он хочет сохранить.

Особое внимание может потребоваться и для другой растительности. Луга и пастбища, особенно на прибрежных территориях, являются важнейшим фактором борьбы с эрозией почвы. Многие виды трав, виноградников, кустарников и полевых цветов являются естественной средой обитания для диких животных или включены в списки исчезающих видов, и их сохранение становится правовой проблемой.

Ливневая канализация. В прошлом стоки ливневой канализации регулировались самым удобным способом: потоки воды быстро удалялись с поверхности через искусственные закрытые системы. При подобном подходе стоки ливневой канализации регулировались неправильно, что создавало проблемы со скоростью и объемом стока в нижнем течении и повышало загрязненность в местных течениях. Различные правовые проблемы в отношении последствий регулирования ливневого стока на прилегающей собственности во время и после строительства привели к тому, что многие местные власти приняли стандарты по регулированию ливневых стоков, которые ограничивают количество и скорость стока воды после проведения девелопмента, чтобы они не превышали уровень до его начала. На многих территориях также необходима фильтрация ливневого стока до его сброса.

Создание функционального и привлекательного плана ливневого стока требует координации работы архитекторов проекта, инженеров, проектировщиков и ландшафтных архитекторов. Большую часть проекта ливневого стока можно осуществить при помощи пассивных элементов, включая выравнивание грунта и элементы ландшафтного проектирования, а не при помощи инженерных систем. Эти соображения должны быть учтены в самых первых планах проекта. В последнее время в регулировании ливневых стоков наметилась тенденция вместо крупных бассейнов ливневой канализации создавать более мелкие дождевые озера в разных местах участка. Местное законодательство в отношении регулирования ливневого стока в различных юрисдикциях может различаться.

Существующие здания. Девелоперы должны осторожно относиться к сносу зданий, находящихся на участке. В большинстве городов существуют законы, охраняющие исторические постройки, а в некоторых городах приняты законы, ограничивающие выселение арендаторов. Прежде чем приобретать участок для полной реконструкции или редевелопмента, девелоперы должны убедиться, что они имеют право выселить живущих там арендаторов. Выселение может занять много времени — часто до шести месяцев и более — и обойтись очень дорого, особенно если от девелопера требуется помощь в переселении. Компенсации на переселение могут достигать от $3 тыс. до $5 тыс. на одного арендатора. В крайнем случае от девелопера

могут потребовать найти или построить для арендатора равноценное жилье.

Вопросы охраны окружающей среды. В наши дни для девелопмента любого участка необходимо проведение комплексного анализа окружающей среды (см. Главу 3). Первая фаза исследования (предварительная), которая выполняется всего за $500-$1 000, дает девелоперу историю собственности и выявляет необходимость дальнейшего изучения. Каждый потенциальный кредитор требует, по крайней мере, отчета по первой фазе, поэтому стандартным пунктом контракта на покупку включается следующее положение: предложение о покупке вступает в силу, если покупателем будет определено, что на участке не существует значительных проблем с окружающей средой.

Большинство городских участков, предназначенных под точечную застройку, имеют хотя бы одну проблему, связанную с охраной окружающей среды. Чаще всего никакой рекультивации не требуется, но если необходимо удалить мусор или в худшем случае загрязнены грунтовые воды, то стоимость очистки будет огромна. За очистку отвечает продавец, но когда право собственности переходит к покупателю, он становится частью последовательного ряда передачи правового титула и может понести ответственность в будущем. В любом случае очистка территории должна быть завершена до того, как кредиторы начнут финансировать новое строительство. Поскольку проблемы окружающей среды приобрели первостепенное значение, кредиторы стараются получить экологические страховые полисы и гарантии от компаний, чтобы застраховаться от возможных проблем. Страхование может обойтись дорого, но благодаря ему многие участки, которые ранее не подвергались девелопменту, стали для него пригодны.[20]

Сервитуты и защитительные условия. Сервитут — это право одной стороны на использование собственности другой стороны. Земля, в пользу которой создается сервитут, называется *главным участком (dominant tenement)*. Земля, которая обременена или используется, называется *обремененным участком (servient tenement)*. В принципе, если сервитуты созданы на неопределенный срок действия, они действуют бессрочно. Аннулировать сервитут может только арендатор главного участка — бенефициар (выгодоприобретатель) сервитута. Последующие владельцы собственности, на которой действуют сервитуты, могут быть вынуждены выкупать сервитуты у существующих бенефициаров.

Защитительные условия, которые также называют документами, *ограничивающими права собственности (deed restrictions)* — это однажды созданные ограничения, связанные с землей, которые действуют для всех будущих покупателей или наследников. Защитительные условия могут быть созданы владельцами собственности в любое время. Однако когда они уже возникли, они остаются в силе до тех пор, пока все стороны, имеющие отношение к защитительным условиям, не договорятся об их отмене.

Обычно девелоперы составляют документы, ограничивающие права собственности, в тот момент, когда создают проект планировки или составляют кадастровый план участка. Некоторые защитительные условия истекают автоматически через несколько лет



Проект *Casa del Maestro*, поселок на сорок домов, предназначенный только для учителей. Это качественное жилье по доступным ценам на очень дорогом рынке в г. Санта-Клара, штат Калифорния.

согласно закону штата, как в г. Хьюстон, штат Техас, но другие всегда остаются в силе. Для вступления в силу защитительные условия должны быть зарегистрированы в кадастре округа, и, таким образом, они появятся при проверке прав собственности.

Девелоперы должны тщательно изучать все документы, ограничивающие права собственности, поскольку они могут загубить проект даже после того, как девелоперы вложили в него много времени и денег. Например, в Далласе был случай, когда на одном участке все еще действовали ограничения на строительство одноквартирных домов, несмотря на снятие ограничений на нежилое назначение. Девелопер приобрел этот участок, полагая, что наличие нежилого назначения действительно аннулировало эти ограничения. Хотя девелопер вполне мог снять ограничения по суду, он обнаружил, что ни один банк не желает кредитовать его работы на участке, где действуют ограничения на предполагаемое назначение. В результате девелопер потерял свою собственность.

Арендатор главного участка, который знает, что арендатор обремененного участка должен получить освобождение от сервитута, чтобы приступить к девелопменту, обладает большим преимуществом при переговорах о продаже и может получить практически любую цену за это освобождение. Обычно продавцы земли легче находят взаимопонимание с арендатором главного участка, чем новый покупатель — девелопер. Таким образом, девелоперы должны заручиться поддержкой продавца, чтобы решить все проблемы с сервитутами, прежде чем вступит в силу контракт на покупку земли.

В отношении сервитутов необходимо иметь в виду следующие важные моменты:

- Сервитуты, особенно сервитуты на прокладку инженерных сетей, зачастую не указаны в кадастровом плане. Это необходимо проверить дважды: в документах и у компаний коммунального обслуживания.
- Никогда не полагайтесь на план участка, предоставленный продавцом. Прежде чем подписать контракт с условием задатка, всегда заказывайте

исследование прав собственности. Исследование прав собственности выявит все зарегистрированные сервитуты.

- Сервитуты на прокладку трубопроводов, инженерных сетей и другие частные сервитуты обычно дают компаниям коммунального обслуживания право производить ремонтные работы в любое время. Например, если по земле, на которую установлен сервитут, проложена бетонная дорога, то компания коммунального обслуживания может появиться на участке для ремонта или обслуживания подземных коммуникаций с уведомлением за минимальный срок, не принимая на себя никаких обязательств по ликвидации какого-либо ущерба улучшениям, произведенным владельцем. По возможности девелоперы должны устанавливать сервитуты в зеленой пешеходной зоне и на других свободных пространствах.

Инженерные сети. Наличие водопровода, ливневой и бытовой канализации, газа, электричества, кабельного телевидения и телефонных линий имеет важнейшее значение при выборе участка. Прежде чем приобретать участок, девелопер обязательно должен убедиться не только в наличии коммуникаций, но и в возможности их использования. Например, нередки случаи, когда магистраль водопровода проходит в непосредственной близости от недвижимости, но ее нельзя использовать, потому что этого не позволяет ее пропускная способность или потому, что городские власти опасаются падения напора воды. Чтобы убедиться, что к коммуникациям можно подключиться, девелопер не должен просто верить продавцу на слово, ему следует отправиться в соответствующий городской департамент или нанять для этого инженера по гражданскому строительству.

Водопровод и бытовая канализация — самые дорогостоящие инженерные сети, если их необходимо подводить к участку из-за его пределов. Если девелопер хочет, чтобы работы были проведены быстро, он должен произвести их самостоятельно, а не ждать, пока городские власти или компании коммунального обслуживания сделают это за него. Электричество, газ и телефонные линии обычно подводятся частными компаниями коммунального обслуживания. За исключением отдаленных участков, эти компании подводят для девелопера инженерные сети бесплатно. Для каждого населенного пункта существует своя система и метод управления коммунальными сооружениями.

Девелопер должен ответить на некоторые вопросы относительно инженерных сетей:

- Сколько времени потребуется на осуществление работ по их прокладке?
- Сколько это будет стоить?
- Каковы сроки оплаты?
- Когда необходимо подать заявку на проведение работ?
- Необходимы ли открытые слушания (они могут вызывать задержки и увеличить политический риск)?
- Не может ли повлиять на осуществление работ какой-либо скрытый мораторий?
- Существует ли необходимость получения сервитутов от других владельцев собственности до начала работ?
- Достаточно ли мощности существующих коммунальных сооружений для нужд проекта?

В некоторых муниципалитетах, где имеются проблемы с водоснабжением, установлены высокие тарифы за подведение воды при выдаче разрешений на строительство жилья. На других территориях установлены строгие правила по водосбережению, включая приборы, ограничивающие напор воды в водопроводных сетях, требования по использованию в ландшафтной архитектуре засухоустойчивых растений, а в крайних случаях — частичную или полную приостановку девелопмента до введения новых мощностей по водоснабжению. Девелоперы должны убедиться в возможности водоснабжения участка, и если окажется, что оно ограничено, досконально разобраться в том, что именно необходимо сделать для подведения воды.

Вопросы правового регулирования. Получение разрешительной документации во многих городах стало для девелоперов приоритетной задачей. За последние годы процесс получения разрешительной документации становился все сложнее, и способность преодолеть все "минные поля" в этом процессе все заметнее определяет успех девелопера.

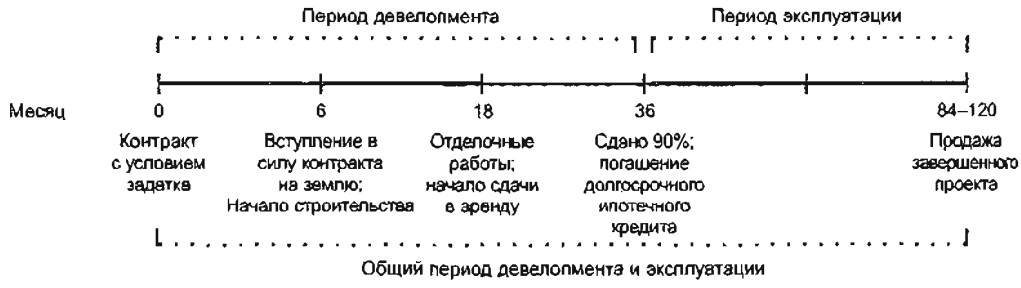
Все возрастающая сложность регулирования девелопмента способствовала тому, что возникла целая новая область девелопмента — девелоперы, которые берут на себя риск получения всех необходимых правоустанавливающих документов и разрешительной документации (см. Главу 3). Даже когда соответствующим образом проведено зонирование земли, не существует никакой гарантии, что девелоперы смогут построить то, что они хотят. Прежде чем получить разрешение на строительство, девелоперы должны получить одобрение своих планов новыми участниками процесса правового регулирования, например, советами по архитектуре и комитетами городского планирования. Новые нормативы по расстоянию между границами здания и участка, по парковкам, по охране окружающей среды, качеству воздуха и пожарной безопасности влияют на плотность застройки, которой девелопер желает достичь на участке — вне зависимости от того, какая плотность разрешена согласно зонированию.

Процесс получения разрешительной документации более подробно описан в Главе 3. При девелопменте многоквартирных домов чаще всего возникают следующие вопросы.

Зонирование. Зонирование определяет ограждающие конструкции здания и плотность застройки участка. В законе о зонировании обычно определены следующие специфические вопросы: разрешенное количество жилых единиц, требования к парковкам, ограничения по высоте и расстоянию между границами здания и участка, коэффициент плотности застройки и требования по размерам жилых единиц. В некоторых случаях в законах о зонировании даются фактические ограничения плотности (например, до 24 жилых единиц на один акр или 60 на га), а иногда устанавливается минимальная площадь земли на одну жилую единицу (например, 1 500 кв.футов или 140 кв.м земли на жилую

рисунок 4-2

Период девелопмента и период эксплуатации



единицу). Еще одним важным аспектом зонирования многоквартирных домов является ограничение количества мест для парковки. Обычно требуется наличие одного парковочного места на одну спальню (до двух мест для квартиры с тремя спальнями) плюс места для гостей. Чтобы добиться изменений в зонировании, девелопер может подать ходатайство, но зачастую это очень долгий и хлопотный процесс, особенно если речь идет об увеличении плотности застройки.

Очень часто в пригородных районах враждебно относятся к строительству многоквартирных домов, и активисты движения *NIMBY (not-in-my-backyard — "не у меня во дворе")* так же активно (если не более решительно) выступают против девелопмента многоквартирных домов, чем против любого другого типа продукта. Вот что советует Джером Франк младший: "Для начинающего девелопера очень сложно произвести девелопмент проекта, который требует изменения зонирования, за исключением случая, когда нужное зонирование земли уже произведено. Найдите землю, которая уже зонирована, и заплатите за зонирование".[22] Марвин Фингер добавляет: "Сейчас в соответствующих комитетах наметилась определенная тенденция к введению более строгих ограничений в зонировании. За последние 15 лет постоянно увеличивалось строительство многоквартирных домов, большинство из которых не очень привлекательны. Даже высококачественные проекты девелопмента с крайне низкой плотностью застройки не приносят владельцам окружающих одноквартирных домов ничего, кроме вреда. Чтобы преодолеть такой подход, вы должны нанять профессионала высшего класса, возможно, юриста, который будет от вашего лица вести переговоры с владельцами соседних домов. Сидя дома, вы ничего не добьетесь."[23]

Правила пожарной безопасности. Правила пожарной безопасности имеют особое значения для жилищного строительства, потому что жилые здания обычно имеют деревянный каркас, и, следовательно, они особенно пожароопасны. Правилами пожарной безопасности определяется количество лестниц, необходимое для каждого дома, а также минимальное расстояние от каждой жилой единицы до пожарного гидранта. Правила пожарной безопасности напрямую влияют на количество жилья, которое можно разместить на участке, а также на стоимость его строительства.

Во многих городах при проектировании многоквартирных домов девелоперам предписывают устанавливать спринклерную противопожарную систему, предъявляя жесткие требования к деревянным зданиям без спринклерной системы. Чтобы наилучшим образом привести проект в соответствие с правилами пожарной безопасности, начинающие девелоперы должны проконсультироваться с архитекторами, которые знакомы с местными правилами пожарной безопасности и данным типом продукта.

Регулирование арендной платы. Девелоперы, которые работают над проектами многоквартирных домов для сдачи в аренду, должны учитывать степень регулирования арендной платы на данной территории и общее отношение местных политиков к этому вопросу. Муниципальные постановления, регулирующие размер арендной платы, зачастую препятствуют получению потенциальными девелоперами и инвесторами того уровня арендной платы, который делает проект экономически оправданным.

В городах, практикующих регулирование арендной платы, помимо этих очевидных экономических препятствий, создаваемых регулированием, девелоперам обычно труднее найти финансирование для своего проекта. Законы, регулирующие арендную плату, могут кардинально отличаться от города к городу. Большинство законов о регулировании арендной платы не касается новых проектов. Многие законы позволяют домовладельцам повышать арендную плату до рыночного уровня после того, как съедет арендатор (это называется *дерегулированием свободных площадей, vacancy decontrol).* До недавнего времени в некоторых городах, например, в Санта-Монике и Беркли, штат Калифорния, вообще не разрешали поднимать арендную плату до рыночного уровня даже после освобождения квартиры. Неудивительно, что в этих городах почти не строились дома для сдачи в аренду. Отмена регулирования помогла возродить девелопмент в этих городах. Однако вместо девелопмента многоквартирных домов для сдачи в аренду девелоперы в основном строят кондоминиумы для продажи, что сулит большую выгоду, так как строительство кондоминиумов не велось уже много лет.[24]

Угроза возможного регулирования арендной платы может почти так же повлиять на девелоперов, как и его реальное существование. Даже если существующие ограничения не касаются новых зданий, возможность

таблица 4-3a

Этап 1a: Сводные данные по арендной плате

4	Тип квартиры	Количество квартир	Арендная плата за кв. фут	Площадь квартиры в кв. футах	Общая площадь в кв. футах	Арендная плата за квартиру в месяц	Общая годовая арендная плата по типам квартир
5							
6							
7	A-1 1 спальня	80	$1.22	725	58,000	$884.50	$849,120
8	B-1 2 спальни	90	$0.97	1,050	94,500	$1,018.50	$1,099,980
9	C-1 3 спальни	30	$1.07	1,300	39,000	$1,391.00	$500,760
10							
11							
12							
13	Всего доход от аренды	200	$1.07	958	191,500	$1,020.78	$2,449,860
14	Другие доходы (парковка, скидки)						$40,000
15	Общая сумма дохода	200	$1.08	958	191,500	$1,037.44	$2,489,860

таблица 4-3b

Этап 1b: Прогноз чистого операционного дохода

3		Значение показателя	Годовые доходы/расходы
4	**Доход**		
5	Потенциальная валовая арендная плата (из табл. 4-3a)		$2,489,860
6	Минус: свободные площади	5.00%	$124,493
7			
8	Скорректированная валовая арендная плата		$2,365,367
9			
10			
11	**Общий приток денежных средств**		$2,365,367
12			
13			
14	**Расходы**		
15	Управление недвижимостью	3.50% от скорректированной валовой арендной платы	$82,788
16	Контролируемые издержки (заработная плата, обслуживание, ремонт, маркетинг)	$2,200 на одну квартиру в год	$440,000
17	Налоги на недвижимость	2.60%	$390,000
18	Страхование	$275 на одну квартиру	$55,000
19			
20	**Всего расходов**		$967,788
21			
22	**Чистый операционный доход**		$1,397,579

будущего референдума или голосования в городском совете по вопросу регулирования арендной платы в новых домах может вызвать сомнения относительно возможности ее увеличения. Эта неуверенность создает дополнительные трудности для девелоперов при привлечении долгового финансирования и собственного капитала по подходящим ставкам.

Строительные нормы. Строительные нормы — правовые документы, в которых устанавливаются минимальные требования к санитарно-техническим сооружениям, электротехническим работам, освещению, вентиляции, строительству, строительным материалам, пожарной безопасности, системам водоснабжения и энергосбережению. Это местное законодательство, которое различается от города к городу. В США не существует единых строительных норм, но в качестве примерной основы муниципальных нормативов обычно используются четыре различные модели. Несмотря на существующую тенденцию к унификации, девелоперам до сих пор приходится иметь дело с различными

таблица 4-3c

Этап 1c: Расчет максимальной суммы кредита

3	**Прогнозный NOI и Стоимость**	
4	Прогнозный NOI (из табл. 4-3b)	$1,397,579
5	Норма капитализации (Cap Rate)	9.00%
6	Стоимость (NOI/Cap Rate)	$15,528,657
7		
8	**Условия кредита**	
9	Ставка процента	6.5%
10	Срок погашения (лет)	30
11		
12	***Использование отношения суммы кредита к стоимости (Loan to Value — LTV)***	
13	Максимальное значение LTV	70.00%
14	Максимальная сумма кредита исходя из LTV	$10,870,060
15		
16	**Использование коэффициента покрытия долга (Debt Coverage Ratio, DCR)**	
17	Ежемесячный NOI	$116,465
18	Максимальное значение DCR	1.25
19	Максимальный размер ежемесячной выплаты (NOI/DCR/12)	$93,172
20	Максимальная сумма кредита исходя из DCR	$14,740,81(
21		
22	***Максимальная сумма кредита (меньшая из двух оценок, на основе LTV или DCR)***	
23	Максимальный размер основной суммы кредита	$10,870,06
24	Размер ежемесячной выплаты	$68,70
25	Расходы на годовое обслуживание задолженности	$824,47

строительными нормами, которые зачастую применяются непоследовательно.

Одной из главных проблем для девелоперов является тот факт, что местные органы власти не принимают на себя ответственность за рассмотрение проектов. Хотя в одном департаменте могут рассмотреть проект и поставить на документацию штамп "одобрено", выездные муниципальные инспекторы, от которых в значительной степени зависит судьба проекта, зачастую по-своему интерпретируют строительные нормы и не выдают заключение до начала строительства. Чтобы сделать процесс получения разрешительной документации более простым, девелоперы должны работать с местными архитекторами. Любые вопросы, касающиеся толкования местных строительных норм, должны решаться как можно раньше на встречах с теми работниками строительного департамента, которые отвечают за проверку проекта. Во время строительства девелоперу очень полезны тесные рабочие отношения с чиновниками, которые контролируют выполнение строительных норм, особенно со строительными инспекторами.

Преобразование домов для аренды в кондоминиумы. Преобразование жилья для сдачи в аренду в жилье для продажи может привлечь начинающих девелоперов, поскольку в этом случае нередко можно получить финансирование от продавца. Процесс девелопмента в подобной ситуации короче и создает меньше рисков, чем другие виды девелопмента многоквартирных зданий. Кроме того, для него обычно требуется меньше денежных средств. Основной риск связан с процентными выплатами во время периода продаж и расходами на улучшение потребительских качеств жилья.

Преобразование домов для аренды в кондоминиумы во многих городах регулируется специальным законодательством. Озабоченность в связи с сокращением жилищного фонда для сдачи в аренду привела к тому, что в таких городах, как Нью-Йорк, были приняты законы, которые ограничивают или усложняют преобразование жилья для сдачи в аренду кондоминиумы. Неудивительно, что эти ограничения действуют в городах, где приняты строгие законы о регулировании арендной платы. Регулирование аренды платы может снизить интерес девелоперов к строительству нового жилья и уменьшить стоимость существующих многоквартирных комплексов, что повышает размер премии, получаемой от преобразования их в кондоминиумы.

Прежде чем начать работать в сфере преобразован домов для аренды в целях их продажи, девелоперы должны тщательно изучить местное законодательств что может отнять много времени из-за его запутанно До того, как девелопер приступит к осуществлению проекта, ему стоит обратиться за советом к местном юристу, который специализируется на преобразовани домов для аренды в кондоминиумы. Рекомендации

таблица 4-3d

Этап 1d: Расходы на девелопмент

5	**Расходы на девелопмент**			
6	Количество квартир		200	
7	Общая площадь (в футах)		191,500	
8				
9	Расходы на покупку земли	$6,000	на одну квартиру	$1,200,000
10		Значение	Срок в месяцах	
11	Процент от продажи земли[a]	8.00%	3	24,000
12	Сборы на получение разрешительной документации	300	на одну квартиру	60,000
13	Основные расходы на строительство	$56.00	на кв.ф. общей площади	10,724,000
14	Дополнительные расходы			
15	Архитектурные и инженерные работы	$1,600	на одну квартиру	320,000
16	Юридические издержки	$125,000	всего	125,000
17	Оценка и проверка прав собственности	0.50%	от основных расходов + $20 за каждую операцию	73,620
18	Маркетинг	$1,000	на одну квартиру	200,000
19	Налоги во время строительства	2.6%		348,530
20	Страхование на период строительства	$275	на одну квартиру	55,000
21	Расходы на получение кредита	2%	от суммы долгосрочного кредита	217,401
22	Общие дополнительные расходы			1,339,551
23	Накладные расходы девелопера	3%		402,150
24				
25	Непредвиденные расходы	5%		536,200
26				
27				
28	**Общие расходы на девелопмент, исключая резервы для выплаты процентов и на операционные расходы на период сдачи в аренду**			$14,285,901
29				
30	**Оценка выплат процентов по кредитам во время строительства[b]**			
31	Долгосрочный кредит	$10,870,060		
32	Ставка процента на период строительства	7.50%		
33	Период строительства (в месяцах)	12		
34	Средний процент выплат	65.00%		
35	Предполагаемые выплаты процентов за период строительства			529,915
36				
37				
38	**Полная себестоимость проекта до создания резерва на операционные расходы**			$14,815,817
39				
40	**Оценка резерва на операционные расходы[c]**			
41	Потенциальная валовая аренда (в месяц)	$207,488		
42	Период сдачи в аренду (количество месяцев до достижения стабильной заполняемости)[d]	12		
43	Средняя заполняемость в течение периода сдачи в аренду	48%		
44	Предполагаемая арендная плата в течение периода сдачи в аренду		1,182,684	
45	Предполагаемые операционные расходы в течение периода сдачи в аренду		967,788	
46	NOI в течение периода сдачи в аренду		214,896	
47	Выплаты процентов по строительному кредиту во время периода сдачи в аренду		815,255	
48	Необходимый размер резерва на операционные расходы на первый год			600,359
49				
50				
51	**Общие издержки проекта (полная себестоимость проекта)**			$15,416,175

Примечания

a Процент от продажи земли (land carry) — это процент, выплачиваемый продавцу земли, как часть стоимости земли по контракту на покупку.

b Данный расчет — это предварительная оценка процентов, выплачиваемых по кредитам во время строительства. Более точная оценка будет произведена на третьем этапе анализа, а еще более точная — на четвертом этапе (не приводится).

c Резерв на операционные расходы на период сдачи в аренду представляет собой денежные средства, которые потребуются для покрытия операционных расходов и *расходов по обслуживанию задолженности до того, как проект достигнет заполняемости уровня безубыточности.*

d Согласно прогнозам, сделанным в маркетинговом исследовании, темп сдачи квартир в аренду будет составлять 16.6 квартир в месяц. Таким образом, чтобы полностью сдать все квартиры проекта в аренду, потребуется двенадцать месяцев (200/16.6 = 12).

таблица 4-3е

Этап 1е: Расчет простых показателей

5	Чистый операционный доход	1,397,579
6	Полная себестоимость проекта	15,416,175
7		
8	**Полная доходность (Общая норма капитализации = NOI/полная себестоимость проекта)**	9.1%
9		
10	Чистый операционный доход	1,397,579
11	Расходы на годовое обслуживание задолженности	824,474
12	Промежуточный денежный поток (CTO или BTCF)	573,105
13		
14		
15	Полная себестоимость проекта	15,416,175
16	Долгосрочный ипотечный кредит	10,870,060
17	Собственный капитал	4,546,115
18		
19	**Текущая доходность (CTO/собственный капитал)**	12.6%
20		
21	**Прибыль от девелопмента**	
22	Чистый операционный доход	1,397,579
23	Общая норма капитализации на момент продажи	8.5%
24	Капитализированная стоимость	16,442,108
25	Общие издержки проекта	15,416,175
26	Прибыль от девелопмента	1,025,932

такого юриста могут сыграть для девелопера решающую роль.

Кроме того, девелоперы должны остерегаться судебных разбирательств по поводу строительных дефектов. В 1990-х гг. в Калифорнии подобные разбирательства, инициированные адвокатами, которые организовывали ассоциации собственников жилья для подачи судебных исков против девелоперов до того, как истечет десятилетний срок исковой давности, достигли огромных масштабов. Адвокаты говорили руководителям ассоциаций, что если те не предпримут своевременных действий против девелоперов, руководство будет нести ответственность за ущерб интересам владельцев кондоминиумов. В результате этого большинство кондоминиумов, построенных или преобразованных за последние десять лет, оказались втянуты в судебные разбирательства с девелоперами, подрядчиками и архитекторами. Повышенный риск судебных разбирательств, связанных с кондоминиумами, привел к катастрофическому снижению нового строительства, поразив такие дорогие районы, как округ Ориндж и округ Лос-Анджелес, где кондоминиумы являлись основным источником жилья на продажу стоимостью ниже $200 тыс. Изменения в законодательстве, исключившие ответственность руководителей кондоминиумов, наряду с более жестким контролем строительства, несколько оживили активность строительства кондоминиумов, однако страх перед судебными разбирательствами до сих пор омрачает этот рынок.

Взносы девелопера и сборы на содержание социальной инфраструктуры. Чтобы возместить то, что понимается как общественные издержки нового девелопмента, постановления местных органов власти в качестве условия для получения разрешительной документации зачастую требуют от девелоперов передавать землю в общее пользование, производить улучшения или уплачивать сборы. В прошлом передача земель производилась в отношении основной инфраструктуры, необходимой для обслуживания участка девелопмента, например, под дороги и инженерные сети, которые находились на самом участке. Однако в настоящее время подобная передача или взносы зачастую требуются для улучшений за пределами участка — сверх той инфраструктуры, которая необходима для девелопмента участка.

Сегодня взносы девелопера могут требоваться для улучшения основных дорог, сооружений по контролю за наводнениями, установок для очистки сточных вод, школ и парков, пожарных станций и полицейских участков, свободных пространств или практически любых других общественных нужд.[25] От девелоперов требуется нести свою долю расходов на инфраструктуру, необходимую для проектов разукрупнения участков земли, даже если эти улучшения производятся не на самом участке нового

девелопмента. Эти расходы известны также под названием *долевых расходов на инфраструктуру (shared infrastructure costs)*, они являются альтернативой взносам девелопера, сборам на содержание социальной инфраструктуры и *сборам на развитие (growth fees)*. Несмотря на существование многих способов финансирования улучшений капитального характера, включая налоги, *облигации, выпущенные под общие обязательства (general obligation bonds), облигации, погашаемые из доходов проекта (revenue bonds)*, финансирование за счет увеличения налоговых поступлений, сборы с пользователей, специальные налоги и образование особых районов, в органах местного самоуправления наметилась тенденция к более широкому использованию взносов девелопера.[26]

Некоторые органы местного самоуправления приняли определенные стандарты для определения взносов девелоперов, тогда как в других местах эти взносы меняются от проекта к проекту, что затрудняет для девелопера возможность предсказывать экономическую целесообразность проекта. Когда не существует стандартов, по которым определяется размер взносов девелоперов, за основу для расчетов, необходимых для анализа экономической целесообразности и переговоров по внесению собственного капитала, девелоперы могут взять взносы, уплаченные по аналогичным проектам девелопмента в данном регионе.

При небольших проектах девелопмента, которые составляют львиную долю всех проектов девелопмента многоквартирного жилья, более вероятно, что взносы девелоперов будут осуществлены в форме сборов на содержание социальной инфраструктуры, нежели в форме передачи в общее пользование земли или улучшения инфраструктуры. Однако сборы на социальную инфраструктуру и другие сборы для получения разрешений, особенно на содержание школ, могут быть непомерно высоки — более $25 тыс., как это наблюдалось в некоторых городах Калифорнии в 2002 г. Требование о передаче в общее пользование парков, школ и других общественных объектов было бы непосильным бременем для небольшого участка. Поэтому, чтобы обеспечить необходимые улучшения социальной инфраструктуры за пределами участка, сборы взимаются с нескольких небольших проектов девелопмента.

Анализ финансовой целесообразности

Следующий важный шаг в анализе экономической целесообразности — это анализ финансовой целесообразности проекта. По существу именно этот анализ необходим кредиторам, чтобы убедиться, что проект оправдает их ожидания. Методы анализа финансовой целесообразности девелопмента многоквартирного жилья похожи на те, что используются при анализе всех видов доходной недвижимости. Процесс финансового анализа начинается с несложных расчетов средней капитализации и заканчивается долгосрочным анализом дисконтированных денежных потоков, включая выплаты инвесторам или партнерам по совместному предприятию.

Оценка финансовой целесообразности девелопмента всех видов доходной недвижимости должна проводиться по этапам, каждый из которых дает более подробную информацию, чем предыдущий — начиная с приобретения земли и заканчивая принятием окончательного решения о вложении средств в недвижимость. Насколько подробный анализ необходимо провести до покупки земли? Опытные девелоперы, работающие на собственной территории, из предшествующего опыта знают, сколько средств им нужно израсходовать. Они знают местный рынок, и, следовательно, могут распознать выгодный проект.

Однако начинающим девелоперам необходимо преодолеть некоторые препятствия. Это:

- недостаток опыта для определения правильной цены;
- недостаточная известность в брокерском сообществе, вследствие чего информацию о проектах новички получают только после того, как от них отказались более крупные игроки;
- недостаточно устойчивое положение, из-за которого новичкам необходимо быть более осторожными в выборе проекта.

Опытные девелоперы проводят целый ряд последовательного финансового анализа доходной недвижимости, начиная с простого анализа капитализации и заканчивая помесячным анализом денежных потоков на период девелопмента. Главная трудность, с которой сталкиваются девелоперы при проведении анализа финансовой целесообразности, — это понимание того, какой вид анализа необходим на каждой стадии. Слишком детальный анализ на ранней стадии — напрасная трата времени и денег. Слишком общий анализ — недостаток информации для принятия квалифицированных решений.

Анализ любой доходной недвижимости состоит из пяти этапов:

- Первый этап (составление прогнозного отчета) — простой расчет капитализации прогнозного чистого операционного дохода (NOI);
- Второй этап — DCF-анализ (анализ дисконтированных денежных потоков) годовых денежных потоков во время их стабилизации в период эксплуатации;
- Третий этап — общий анализ периода эксплуатации и периода девелопмента;
- Четвертый этап — расчет помесячных денежных потоков во время периода девелопмента;
- Пятый этап — DCF-анализ для инвесторов.

В этой главе рассматриваются первый, второй и третий этапы анализа, а также расчеты без учета налогов на пятом этапе. Из всех этапов анализа наиболее важен второй этап. Он известен под различными названиями, как DCF-анализ и как анализ обоснованности инвестиций. Оценщики проводят второй этапа анализа, когда они рассчитывают показатели доходности от владения зданием без учета долгового финансирования, начиная с момента стабилизации заполняемости до конечной продажи в течение семи или десяти лет.[27]

В рамках общего анализа полезно отличать период девелопмента от периода эксплуатации (табл. 4-2). Период девелопмента начинается с момента покупки земли девелопером и заканчивается сдачей

таблица 4-4

Второй этап: анализ

3	**Издержки проекта**									
4	Полная себестоимость проекта	$15,416,175								
5	Полная себестоимость проекта до создания резерва на операционные расходы	$14,815,817								
6	Расходы на покупку земли	$1,200,000								
7										
8	**Данные для расчетов финансирования**									
9	Собственный капитал	$4,546,115								
10	Основная сумма ипотечного кредита	$10,870,060								
11	Ставка процента	6.50%								
12	Срок погашения	30								
13	Расходы на годовое обслуживание задолженности	$824,474								
14										
15	**Данные для расчета амортизации**									
16	Стоимость зданий и сооружений	$13,615,817								
17	Срок полезного использования (лет)	27.5								
18	Коэффициент ускорения амортизации	1.0								
19	Ежегодная величина износа (метод прямолинейного списания)	$495,121								
20										
21	**Расчет выплат по ипотечному кредиту**		1	2	3	4	5	6	7	8
22										
23	Остаток на начало периода[a]		10,870,060	10,748,563	10,618,928	10,480,612	10,333,033	10,175,570	10,007,561	9,828,300
24	Остаток на конец периода		10,748,563	10,618,928	10,480,612	10,333,033	10,175,570	10,007,561	9,828,300	9,637,034
25	Погашение основной суммы кредита		121,497	129,634	138,316	147,579	157,463	168,009	179,261	191,266
26	Проценты по кредиту		702,977	694,840	686,158	676,895	667,011	656,465	645,213	633,208
27										
28	**Расчет амортизации**									
29										
30	Амортизация на начало периода[b]		13,615,817	13,120,696	12,625,575	12,130,455	11,635,334	11,140,214	10,645,093	10,149,972
31	Минус: годовые амортизационные отчисления		495,121	495,121	495,121	495,121	495,121	495,121	495,121	495,121
32	Амортизация на конец периода		13,120,696	12,625,575	12,130,455	11,635,334	11,140,214	10,645,093	10,149,972	9,654,852
33	Начисленная накопленная амортизация		495,121	990,241	1,485,362	1,980,482	2,475,603	2,970,724	3,465,844	3,960,965
34	Амортизация, рассчитанная методом прямолинейного списания		495,121	990,241	1,485,362	1,980,482	2,475,603	2,970,724	3,465,844	3,960,965
35	Возврат амортизационных отчислений		–	–	–	–	–	–	–	–
36	Остаточная балансовая стоимость		14,320,696	13,825,575	13,330,455	12,835,334	12,340,214	11,845,093	11,349,972	10,854,852
37										
38										
39										
40	**Годовые денежные потоки**		1	2	3	4	5	6	7	8
41										
42	Валовая арендная плата (темп инфляции)	3.00%	2,489,860	2,564,556	2,641,492	2,720,737	2,802,359	2,886,430	2,973,023	3,062,214
43	Свободные площади (доля свободных площадей)	5.00%	(124,493)	(128,228)	(132,075)	(136,037)	(140,118)	(144,322)	(148,651)	(153,111)
44	Скорректированный валовый доход		2,365,367	2,436,328	2,509,418	2,584,700	2,662,241	2,742,109	2,824,372	2,909,103
45										
46	Операционные расходы (темп инфляции)	5.00%	967,788	1,016,177	1,066,986	1,120,335	1,176,352	1,235,170	1,296,928	1,361,775
47	Другие расходы		–	–	–	–	–	–	–	–
48	Всего расходов		967,788	1,016,177	1,066,986	1,120,335	1,176,352	1,235,170	1,296,928	1,361,775
49										
50	Чистый операционный доход		1,397,579	1,420,151	1,442,432	1,464,365	1,485,889	1,506,939	1,527,444	1,547,328
51										

52	Расходы на годовое обслуживание задолженности		(824,474)	(824,474)	(824,474)	(824,474)	(824,474)	(824,474)	(824,474)	(824,474)
53			1	2	3	4	5	6	7	8
54	Доналоговый операционный денежный поток		573,105	595,677	617,958	639,891	661,415	682,465	702,970	722,854
55										
56	**Расчет налогов**									
57										
58	Чистый операционный доход		1,397,579	1,420,151	1,442,432	1,464,365	1,485,889	1,506,939	1,527,444	1,547,328
59	Проценты к уплате		(702,977)	(694,840)	(686,158)	(676,895)	(667,011)	(656,465)	(645,213)	(633,208)
60	Амортизация		(495,121)	(495,121)	(495,121)	(495,121)	(495,121)	(495,121)	(495,121)	(495,121)
61										
62	Налогооблагаемый доход (убыток)		199,482	230,190	261,153	292,350	323,758	355,353	387,110	419,000
63	Покрытие пассивных убытков прошлых периодов		–	–	–	–	–	–	–	–
64										
65	Налогооблагаемый доход		199,482	230,190	261,153	292,350	323,758	355,353	387,110	419,000
66	Перенос пассивных убытков на будущий период		–	–	–	–	–	–	–	–
67										
68	Налоги к уплате	28.00%	55,855	64,453	73,123	81,858	90,652	99,499	108,391	117,320
69										
70	**Посленалоговый денежный поток**									
71										
72	Доналоговый операционный денежный поток		573,105	595,677	617,958	639,891	661,415	682,465	702,970	722,854
73	Налоги к уплате		(55,855)	(64,453)	(73,123)	(81,858)	(90,652)	(99,499)	(108,391)	(117,320)
74										
75	Посленалоговый операционный денежный поток		517,250	531,223	544,835	558,033	570,763	582,966	594,579	605,534
76										
77										
78	**Расчет выручки от реализации**									
79										
80	**Доналоговый денежный поток от продажи**									
81	Цена продажи (норма капитализации 8.5%, используя NOI следующего года)	8.50%							18,203,863	
82	Комиссионные	4.00%							(728,155)	
83	Скорректированная цена продажи								17,475,709	
84	Непогашенный остаток ипотечного кредита								(9,828,300)	
85	Доналоговый денежный поток от продажи								7,647,409	
86										
87	**Налоги**									
88	Скорректированная цена продажи								17,475,709	
89	Остаточная балансовая стоимость								(11,349,972)	
90	Общий налогооблагаемый прирост капитала								6,125,736	
91	Перенос пассивных убытков на будущий период								–	
92	Общий прирост капитала								6,125,736	
93	Совокупная накопленная амортизация								3,465,844	
94	Уплата отложенного налога (25%)	25.00%							(866,461)	
95	Прирост капитала								2,659,892	
96										
97	Налог на прирост капитала	20.00%							531,978	
98										
99	**Посленалоговый денежный поток от продажи**									
100	Доналоговый денежный поток от продажи								7,647,409	
101	Общая сумма налогов (Отложенный налог плюс прирост капитала)								(1,398,439)	

таблица 4-4

Второй этап: анализ *продолжение*

102	Посленалоговый денежный поток от продажи								6,248,969
103									
104									
105									
106	**Показатели доходности**	**Инвестиции**	**1**	**2**	**3**	**4**	**5**	**6**	**7**
107									
108	**IRR без учета долгового финансирования**								
109	Себестоимость проекта	($15,416,175)							
110	Чистый операционный доход		1,397,579	1,420,151	1,442,432	1,464,365	1,485,889	1,506,939	1,527,444
111	Скорректированная цена продажи								17,475,709
112	Совокупный доналоговый денежный поток	($15,416,175)	1,397,579	1,420,151	1,442,432	1,464,365	1,485,889	1,506,939	19,003,152
113									
114	IRR без учета долгового финансирования	10.81%							
115	Чистая приведенная стоимость (10%)[d]	$636,801							
116									
117									
118	**Доналоговая IRR**								
119	Собственный капитал	($4,546,115)							
120	Доналоговый операционный денежный поток		573,105	595,677	617,958	639,891	661,415	682,465	702,970
121	Доналоговый денежный поток от продажи								7,647,409
122	Совокупный доналоговый денежный поток	($4,546,115)	573,105	595,677	617,958	639,891	661,415	682,465	8,350,378
123									
124	Доналоговая IRR	19.15%							
125	Чистая приведенная стоимость (12%)	$1,785,317							
126									
127									
128	**Посленалоговая IRR**								
129	Собственный капитал	($4,546,115)							
130	Посленалоговый операционный денежный поток		517,250	531,223	544,835	558,033	570,763	582,966	594,579
131	Посленалоговый денежный поток от продажи								6,248,969
132	Совокупный посленалоговый денежный поток	($4,546,115)	517,250	531,223	544,835	558,033	570,763	582,966	6,843,548
133									
134	Посленалоговая IRR	15.43%							
135									
136	**Простые показатели доходности**								
137	NOI/себестоимость проекта		9.1%	9.2%	9.4%	9.5%	9.6%	9.8%	9.9%
138	Доналоговый денежный поток/собственный капитал		12.6%	13.1%	13.6%	14.1%	14.5%	15.0%	15.5%
139	"Налоговая защита" (tax shelter)/собственный капитал		–	–	–	–	–	–	–

Примечания:

a Непогашенный остаток долгосрочного ипотечного кредита был определен исходя из стоимости и денежного потока. В период девелопмента будет выплачиваться только процент по строительному кредиту. Погашение краткосрочного кредита начинается с момента финансирования долгосрочного кредита — в период стабильного функционирования.

b База для расчета амортизации равняется себестоимости проекта за вычетом расходов на покупку земли и операционных убытков за период сдачи в аренду. Остаточная балансовая стоимость включает расходы на покупку земли. В данном случае для простоты расчетов собственная недвижимость включается в базу для расчета амортизации. Ее можно рассмотреть отдельно. Кроме того, многоквартирные дома могут вводиться в эксплуатацию в разное время после завершения строительства. Чтобы рассмотреть эти нюансы, можно составить отдельную таблицу расчетов. Однако на данном раннем этапе анализа это делать нецелесообразно, поскольку другие исходные данные являются слишком приблизительными.

c Существующее налоговое законодательство рассматривает доход от недвижимости как пассивный и ограничивает размер допустимых убытков. Убытки прошлых периодов могут погашаться только из доходов прошлых периодов (с небольшими поправками для небольших инвесторов). В данном примере правила, ограничивающие размеры пассивных убытков прошлых лет, не применяются, потому что налогооблагаемый доход является положительным. На третьем этапе (табл. 4-8) показан подход к этой проблеме при отрицательном налогооблагаемом доходе. Для получения более полной информации см. книгу Руттемана и Фишера *Real Estate Finance and Investments*.

d Чистая приведенная стоимость равна разнице между приведенной стоимостью будущих денежных потоков и первоначальными инвестициями. NPV, рассчитанная без учета долгового финансирования, представляет собой прибыль от девелопмента.

недвижимости в аренду. Несмотря на то что период эксплуатации начинается тогда, когда недвижимость готова к эксплуатации, оценщики и кредиторы обычно оценивают ее с момента стабилизации заполняемости на уровне примерно 90-95%, когда при окончательной продаже погашается долгосрочный ипотечный кредит. Второй этап анализа используется для оценки периода эксплуатации (хотя в некоторых случаях долгосрочный *ипотечный кредит может погашаться постепенно).*

Второй этап анализа у девелопера в некотором смысле напоминает альбом архитектора для эскизов. Как архитектор делает наброски различных вариантов здания, прежде чем остановиться на окончательном варианте проекта, так и девелопер просчитывает различные варианты второго этапа анализа. На первом этапе анализа арендная плата, расходы, издержки и другие показатели — это приблизительные оценки, основанные на предварительных расчетах. К тому времени, когда девелопер готов заключить контракт с условием задатка (то есть внести в него какие-либо отлагательные или отменительные условия, которые могут позволить ему вернуть всю сумму депозита, внесенного за землю), он должен обладать всей возможной информацией об ожидаемой эффективности функционирования объекта недвижимости. Эта информация создает основу, которая необходима для расчета ожидаемых доходов девелопера и инвесторов исходя из того, что недвижимость будет приобретена по данной цене. Если недвижимость будет строиться, то вместо цены покупки используется оценка полной себестоимости проекта от начала работ до стабилизации заполняемости.

Этапы анализа соответствуют основным ступеням процесса финансирования проекта. Первый этап состоит в том, что девелопер проводит первый, поверхностный анализ, основанный на простых прогнозных оценках доходов и расходов. На втором этапе рассчитывается полная стоимость действующего объекта недвижимости. Результаты анализа, проводимого на этом этапе, передаются ипотечным брокерам и кредиторам, которые предоставляют долгосрочное финансирование. Третий этап дает девелоперу общую картину девелопмента — от начала проекта до его окончательной продажи. Анализ четвертого этапа предоставляется строительному кредитору. Он необходим для получения строительного кредита и создания резерва для выплаты процентов во время строительства и сдачи в аренду. Анализ пятого этапа предоставляется потенциальным инвесторам для обоснования их инвестиций в недвижимость исходя из доли каждого участника сделки.

Первый этап — Простой расчет капитализации. В таблице 4-3 показаны этапы анализа на примере нового жилого комплекса *Shady Hollow* на 200 квартир в Далласе, штат Техас (дополнительную информацию можно получить на сайте www.pred.uli.org). Комплекс состоит из квартир с одной, двумя и тремя спальнями со средней площадью 958 кв.футов (90 кв.м), которые сдаются в аренду в среднем по $1 021 в месяц. По оценке общие расходы на девелопмент составляют $14 849 637. Данные о стоимости и данные о функционировании проекта взяты из аналогичного проекта нового комплекса, строящегося компанией *Trammell Crow Company* в г. Мескит, штат Техас, — восточном пригороде Далласа. (Данный проект *Alexan Town East* представляет собой деревянное трехэтажное здание с наземной парковкой.) На 224 квартиры проекта

таблица 4-5

Расчет среднего уровня заполняемости

Если ожидается, что уровень заполняемости 95% будет достигнут за период сдачи жилья в аренду, равный 16 месяцам, то средний уровень заполняемости для каждого года рассчитывается следующим образом:

Год 1:

$$\frac{12 \text{ месяцев}}{16 \text{ месяцев}} \times 95\% = \frac{71.25\%}{2} = 35.62\%$$

Год 2:

$$\frac{(71.25\% + 95\%)}{2} = 83.215\% \times \frac{4 \text{ месяца}}{12 \text{ месяцев}} = 27.71\%$$

$$95.000\% \times \frac{8 \text{ месяцев}}{12 \text{ месяцев}} = 63.33\%$$

Средняя заполняемость = 91.04%

имеется 90 парковочных мест и 72 отдельно стоящих гаража. В Далласе и Остине чистая плотность застройки для проектов подобного типа составляет от 20 до 22 квартир на акр (от 49 до 54 на га).[28]

Этап 1a — Сводные данные по арендной плате. На первом этапе анализа вычисляются два простых критерия доходности, которые являются общими для всех видов доходной недвижимости: общая норма капитализации (полная доходность) и текущая доходность проекта. Чтобы рассчитать эти показатели, начните с прогноза NOI, сделайте прогноз расходов на девелопмент и финансового *рычага (максимальной* суммы ипотечного кредита) для предлагаемого проекта. В таблице 4-3 даются сводные данные по арендной плате. Арендная плата за один кв. фут в квартире с одной спальней ($1,22) значительно выше, чем в квартирах с двумя и тремя спальнями. Обычно чем больше квартира, тем меньше арендная плата за кв. фут. Однако в 2002 г. в Далласе сложилась относительная нехватка квартир с тремя спальнями, поэтому аренда квартир с тремя спальнями за кв.фут стоила $1,07, а квартир с двумя спальнями — $0,97. Данные значения арендной платы были рассчитаны исходя из предположения, что девелопер убежден в запуске в эксплуатацию проекта *Shady Hollow* в 2004 г. Они основаны на тщательном анализе аналогичных объектов недвижимости на рынке сбыта, на котором находится проект *Shady Hollow.*

Этап 1b — Прогноз чистого операционного дохода. Первый шаг — это составление такого прогнозного отчета, который дает оценку ставок арендной платы и издержек по проекту в период стабильного функционирования. Вводные параметры включают тип и *размер квартир, которые будут построены, и рыночные* ставки арендной платы для этих квартир (см. табл. 4-3b). Другие необходимые вводные параметры — предполагаемая доля свободных площадей и операционные расходы. Оценки как доходов, так и расходов должны отражать местные условия и все специфические особенности проекта. Доходы и расходы должны отражать условия в том виде, какими они будут к началу периода сдачи в аренду. Например, если согласно ожиданиям для проектирования и строительства потребуется один год, то ставки арендной платы и издержки должны прогнозироваться на год вперед. Согласно прогнозу, для проекта *Shady Hollow* общая сумма

дохода составит $2 365 367, а NOI — $1 397 579 (см. табл. 4-3b).

Этап 1c — Расчет максимальной суммы кредита. Прогнозный NOI — это основа для определения размера долгосрочного ипотечного кредита по проекту. Чтобы определить максимальную сумму кредита, кредиторы используют два метода: *коэффициент покрытия долга (debt coverage ratio, DCR)* и *отношение суммы кредита к стоимости (loan-to-value ratio, LTV)*. Максимальная сумма кредита — это меньшая из сумм кредита, полученных при расчете по этим двум методам.

Коэффициент покрытия долга — это инструмент для измерения финансового риска инвестиций. Он рассчитывается путем деления NOI на сумму средств, идущих на обслуживание задолженности по проекту. DCR в размере 1,0 означает, что NOI равен сумме, идущей на обслуживание задолженности по проекту. В отношении доходной недвижимости кредиторы требуют, чтобы DCR был не менее 1,2. DCR дает представление о размере резерва, до которого может падать NOI в тот период, когда собственность приносит недостаточный денежный поток для обслуживания задолженности по ипотечному кредиту. Чем выше размер резерва, тем меньше риск неплатежеспособности. Кредиторы предпочитают максимально возможный объем резерва. Для девелоперов предпочтительнее большое значение финансового рычага (чтобы получить максимально большой ипотечный кредит), потому что это сокращает требования к величине собственного капитала.

Для того чтобы определить, какая максимальная выплата может быть произведена по кредиту, можно рассчитать ее через NOI с помощью DCR. Если известны требования кредитора по погашению кредита и ставка процента, то существует возможность рассчитать максимальный размер кредита, который может обслуживаться за счет доходов от проекта, без требуемого покрытия. В данном случае DCR, равный 1,25, позволит ежемесячно выплачивать $93 172 (ежемесячный NOI разделить на 1,25). Если исходить из ставки процента 6,5% и тридцатилетнего срока погашения, то максимальная сумма кредита, которую может выдать кредитор, составит $14 740 810 (приведенная стоимость $93 172 для данной ставки процента и срока (в месяцах): PV (PMT = $93 172, i = 6,5/12, n = 30 x 12).[29]

При гарантии размещения кредита кредиторы обычно рассматривают оба критерия и используют самый ограничивающий из них. При низких ставках процента более ограничивающим будет LTV, а при высоких ставках процента — DCR. В данном примере более ограничивающий — LTV, поэтому максимальный размер кредита для данной недвижимости составит $10 879 060 (см. таблицу 4-3c).

Этап 1d — Расходы на девелопмент. Расходы на девелопмент — это вторая часть уравнения, необходимая для оценки целесообразности проекта. Для проекта необходимо рассчитать статистическую оценку всех издержек. Эта оценка должна включать расходы на приобретение участка, расходы на строительство и такие дополнительные расходы, как вознаграждения юристам и бухгалтерам, архитекторам и инженерам, а также непредвиденные расходы. В результате у девелопера будут более полные данные по издержкам проекта, необходимые для его создания. Однако анализ финансовой целесообразности зависит от опыта девелопера в других сходных проектах и информации от подрядчиков и консультантов.

В издержки также необходимо включать накладные расходы девелопера и расходы, связанные с первоначальным маркетингом и сдачей проекта в аренду. В качестве приблизительной первоначальной оценки расходы на выплату процентов можно вычислить исходя из среднего процента выплат и срока кредита. Резерв на операционные расходы на период сдачи в аренду можно приблизительно вычислить, взяв за основу период сдачи в аренду и рассчитав убытки по арендной плате на свободных площадях за этот период. В таблице 4-3d показаны общие расходы на девелопмент для комплекса *Shady Hollow*, составившие $14 285 901 до уплаты процентов и сдачи в аренду. Общие издержки проекта по оценке составят $15 416 175, учитывая предполагаемые выплаты процентов за период строительства в размере $529 915 и резерв на операционные расходы $600 359.

Этап 1e — Расчет простых показателей. Первый этап анализа иногда называется *анализом средних показателей (back-of-the-envelope analysis)*, потому что простые показатели доходности можно буквально вручную рассчитать на обороте конверта. Тем не менее полная доходность (NOI разделить на полную себестоимость проекта) и текущая доходность (денежный поток после обслуживания долга разделить на собственный капитал) — это два наиболее известных показателя доходности в отрасли. Для проекта многоквартирного дома предпочтительна доходность свыше 10%. Если происходит увеличение инфляции, когда девелопер ожидает будущего увеличения денежных потоков и прибыли от продажи комплекса, то первоначальная текущая доходность может понизиться до 6-8%. Для комплекса *Shady Hollow* полная доходность составляет 9,1% (1 397 579 разделить на 15 416 175). Текущая доходность составляет 12,6% (573 105 разделить на 4 546 115).[30] Оба этих показателя более благоприятны по сравнению с другими сделками (см. табл. 4-3e). В таблице 4-3e также дана прибыль от девелопмента в размере $1 025 932, которая рассчитывается как разница между рыночной стоимостью проекта в период стабильного функционирования и полной себестоимостью проекта на данный момент.

В результате:

Полная себестоимость проекта (табл. 4-3d)	$15 416 175
Минус: ипотечный кредит (табл. 4-3c)	10 870 060
Собственный капитал	$4 546 115
NOI (табл. 4-3b)	$1 397 579
Минус: обслуживание задолженности (табл. 4-3c)	$824 474
Денежные потоки после обслуживания задолженности	$573 105

Этап 2 — Анализ дисконтированных денежных потоков. Анализ дисконтированных денежных потоков во время периода эксплуатации — это наиболее важный из всех этапов. Он необходим кредиторам, оценщикам и инвесторам для определения прогнозных доходов от предлагаемого проекта девелопмента. Даже если девелопер планирует продажу проекта в момент достижения стабильной заполняемости, второй этап анализа — самая распространенная методология для оценки стоимости девелопмента или инвестиций в доходную недвижимость (см. табл. 4-4).

Для расчета операционных денежных потоков прогноз NOI строится на семь или десять лет, с учетом роста как арендной платы, так и издержек. В данном случае предполагается, что темп роста арендной платы составляет 3% в год, а издержек — 5% в год.

Пенсионные фонды, оценщики и многие институциональные инвесторы больше внимания обращают на доналоговые показатели доходности, рассчитанные без учета долгового финансирования, потому что эти цифры дают "строгую" оценку стоимости недвижимого имущества (без учета долгового финансирования или налога на прибыль). Доходы пенсионных фондов не подлежат налогообложению, и они часто покупают недвижимость полностью на денежные средства (без учета долгового финансирования). Оба анализа, с учетом и без учета долгового финансирования, можно провести в одной и той же таблице, просто добавив данные по ипотечному кредиту и налогу на прибыль.

Второй этап анализа девелоперы используют для определения того, сможет ли предполагаемый проект принести достаточную норму доходности. Анализ дисконтированных денежных потоков проводится многократно, по мере поступления более точной и подробной информации о проекте, расходах на девелопмент и предполагаемой арендной плате. При первоначальных вариантах второго этапа анализа могут рассчитываться внутренняя норма доходности проекта без учета долгового финансирования (внутренняя норма доходности при финансировании всех издержек проекта за счет собственного капитала), годовые денежные потоки, представляющие движение свободного NOI (без учета ипотечного кредита или обслуживания долга), а также скорректированная цена продажи в конце семилетнего периода владения. IRR уравновешивает собой во времени приведенную стоимость операционных денежных потоков, денежных потоков от продажи и инвестированный капитал. Данная доходность должна составлять от 11 до 15% в зависимости от типа недвижимости, ее местоположения, процентной ставки и темпа инфляции. (Чем выше темп инфляции, тем выше полная доходность.) Норма доходности без учета долгового финансирования рассчитывается на основе ряда ежегодных значений NOI за период владения, начиная с того момента, когда здание достигнет полной заполняемости, и заканчивая моментом продажи проекта. Доналоговая доходность без учета долгового финансирования для комплекса *Shady Hollow* составляет 10,8%. Хотя данный показатель необычайно низок для планируемого проекта, исторически сложившиеся низкие ставки процента в 2002 г. делали крайне привлекательными долговое финансирование и текущую доходность.[31]

Отметим, что в нашем примере второй этап анализа начинается после того, как здание достигает стабильной заполняемости. Все процентные выплаты во время сдачи в аренду включены в общую стоимость инвестиций. В этом случае мы делаем допущение, что здание полностью сдано в аренду, даже если оно еще не построено. В другом варианте мы можем допустить, что данные на нулевой период включают все расходы на девелопмент за период строительства до получения акта о сдаче в эксплуатацию, а первый год (и второй, если необходимо) — это период сдачи в аренду. В этом случае проект не достигнет стабильного уровня дохода в течение целого года до начала второго или третьего года. Такое предположение уменьшает доходность, но оно более точно отражает то, что произойдет с новым девелопментом, когда здание строится и сдается в аренду с нуля. Эти нюансы более подробно рассматриваются на третьем этапе анализа и обсуждаются в конце этой главы.

Оценщики рассчитывают приведенную стоимость будущих денежных потоков по ставке дисконтирования, определяемой рынком (обычно от 11 до 13%). Понятие *приведенной стоимости* представляет собой обратное понятие будущей стоимости. Так же, как и один доллар должен стать дороже в будущем, так и один доллар в будущем будет стоить меньше, чем один доллар сегодня.

Ставка дисконтирования используется для дисконтирования будущих значений стоимости к приведенной стоимости. Полученная приведенная стоимость представляет собой стоимость здания после того, как оно полностью сдано в аренду. Разница между *дисконтированной стоимостью и расходами на* девелопмент (равная чистой приведенной стоимости) — это прибыль девелопера, которая также известна как чистая приведенная стоимость (NPV). При использовании метода NPV в DCF-анализе предстоящие инвестиции считаются оправданными, если значение NPV положительно. Чистая приведенная стоимость, рассчитанная без учета долгового финансирования по ставке 10%, составит $636 801. Эта сумма составляет прибыль от девелопмента проекта *Shady Hollow*, если предположить, что на рынке норма доходности без учета долгового финансирования равна 10%. Чем она ниже, тем выше будет прибыль от девелопмента.

В таблице 4-4 IRR без учета долгового финансирования составляет 10,8%, что ниже исторически сложившейся IRR без учета долгового финансирования для проекта, который еще не осуществлен. Требования к внутренней норме доходности меняются прямо пропорционально процентной ставке и темпу инфляции.[32] В середине 1990-х гг. сданные в аренду проекты многоквартирных домов должны были давать IRR без учета долгового финансирования от 11 до 12%, а новые проекты девелопмента, чтобы компенсировать дополнительные риски, порядка 14-15%. В 2002 г. обе ставки снизились, так как в результате установившихся самых низких за всю историю процентных ставок, низкой инфляции и обвала на рынке акций финансовые менеджеры стали вкладывать средства в недвижимость. Это привело к росту цен и снижению доходности.

Хотя показатель IRR без учета долгового финансирования очень важен, девелоперы прежде всего заинтересованы в *доходности собственного капитала (return on equity, ROE)*. Доходность собственного капитала выражается так же, как и внутренняя норма доходности, и принимает в расчет долговое финансирование и подоходный налог владельца/девелопера. Второй этап анализа направлен на изучение доходности проекта как единоразовой и неделимой инвестиции, когда отдельный индивидуум (владелец/девелопер) вкладывает собственный капитал и получает весь денежный поток.

В таблице 4-4 показан анализ долгового финансирования проекта с помощью ипотечного кредита. Девелоперов больше всего интересует доналоговая и посленалоговая доходности собственного

дохода составит $2 365 367, а NOI — $1 397 579 (см. табл. 4-3b).

Этап 1c — Расчет максимальной суммы кредита. Прогнозный NOI — это основа для определения размера долгосрочного ипотечного кредита по проекту. Чтобы определить максимальную сумму кредита, кредиторы используют два метода: *коэффициент покрытия долга (debt coverage ratio, DCR)* и *отношение суммы кредита к стоимости (loan-to-value ratio, LTV)*. Максимальная сумма кредита — это меньшая из сумм кредита, полученных при расчете по этим двум методам.

Коэффициент покрытия долга — это инструмент для измерения финансового риска инвестиций. Он рассчитывается путем деления NOI на сумму средств, идущих на обслуживание задолженности по проекту. DCR в размере 1,0 означает, что NOI равен сумме, идущей на обслуживание задолженности по проекту. В отношении доходной недвижимости кредиторы требуют, чтобы DCR был не менее 1,2. DCR дает представление о размере резерва, до которого может падать NOI в тот период, когда собственность приносит недостаточный денежный поток для обслуживания задолженности по ипотечному кредиту. Чем выше размер резерва, тем меньше риск неплатежеспособности. Кредиторы предпочитают максимально возможный объем резерва. Для девелоперов предпочтительнее большое значение финансового рычага (чтобы получить максимально большой ипотечный кредит), потому что это сокращает требования к величине собственного капитала.

Для того чтобы определить, какая максимальная выплата может быть произведена по кредиту, можно рассчитать ее через NOI с помощью DCR. Если известны требования кредитора по погашению кредита и ставка процента, то существует возможность рассчитать максимальный размер кредита, который может обслуживаться за счет доходов от проекта, без требуемого покрытия. В данном случае DCR, равный 1,25, позволит ежемесячно выплачивать $93 172 (ежемесячный NOI разделить на 1,25). Если исходить из ставки процента 6,5% и тридцатилетнего срока погашения, то максимальная сумма кредита, которую может выдать кредитор, составит $14 740 810 (приведенная стоимость $93 172 для данной ставки процента и срока (в месяцах): PV (PMT = $93 172, *i* = 6,5/12, n = 30 x 12).[29]

При гарантии размещения кредита кредиторы обычно рассматривают оба критерия и используют самый ограничивающий из них. При низких ставках процента более ограничивающим будет LTV, а при высоких ставках процента — DCR. В данном примере более ограничивающий — LTV, поэтому максимальный размер кредита для данной недвижимости составит $10 879 060 (см. таблицу 4-3c).

Этап 1d — Расходы на девелопмент. Расходы на девелопмент — это вторая часть уравнения, необходимая для оценки целесообразности проекта. Для проекта необходимо рассчитать статистическую оценку всех издержек. Эта оценка должна включать расходы на приобретение участка, расходы на строительство и такие дополнительные расходы, как вознаграждения юристам и бухгалтерам, архитекторам и инженерам, а также непредвиденные расходы. В результате у девелопера будут более полные данные по издержкам проекта, необходимые для его создания. Однако анализ финансовой целесообразности зависит от опыта девелопера в других сходных проектах и информации от подрядчиков и консультантов.

В издержки также необходимо включать накладные расходы девелопера и расходы, связанные с первоначальным маркетингом и сдачей проекта в аренду. В качестве приблизительной первоначальной оценки расходы на выплату процентов можно вычислить исходя из среднего процента выплат и срока кредита. Резерв на операционные расходы на период сдачи в аренду можно приблизительно вычислить, взяв за основу период сдачи в аренду и рассчитав убытки по арендной плате на свободных площадях за этот период. В таблице 4-3d показаны общие расходы на девелопмент для комплекса *Shady Hollow*, составившие $14 285 901 до уплаты процентов и сдачи в аренду. Общие издержки проекта по оценке составят $15 416 175, учитывая предполагаемые выплаты процентов за период строительства в размере $529 915 и резерв на операционные расходы $600 359.

Этап 1e — Расчет простых показателей. Первый этап анализа иногда называется *анализом средних показателей (back-of-the-envelope analysis)*, потому что простые показатели доходности можно буквально вручную рассчитать на обороте конверта. Тем не менее полная доходность (NOI разделить на полную себестоимость проекта) и текущая доходность (денежный поток после обслуживания долга разделить на собственный капитал) — это два наиболее известных показателя доходности в отрасли. Для проекта многоквартирного дома предпочтительна доходность свыше 10%. Если происходит увеличение инфляции, когда девелопер ожидает будущего увеличения денежных потоков и прибыли от продажи комплекса, то первоначальная текущая доходность может понизиться до 6-8%. Для комплекса *Shady Hollow* полная доходность составляет 9,1% (1 397 579 разделить на 15 416 175). Текущая доходность составляет 12,6% (573 105 разделить на 4 546 115).[30] Оба этих показателя более благоприятны по сравнению с другими сделками (см. табл. 4-3e). В таблице 4-3e также дана прибыль от девелопмента в размере $1 025 932, которая рассчитывается как разница между рыночной стоимостью проекта в период стабильного функционирования и полной себестоимостью проекта на данный момент.

В результате:

Полная себестоимость проекта (табл. 4-3d)	$15 416 175
Минус: ипотечный кредит (табл. 4-3c)	10 870 060
Собственный капитал	$4 546 115
NOI (табл. 4-3b)	$1 397 579
Минус: обслуживание задолженности (табл. 4-3c)	$824 474
Денежные потоки после обслуживания задолженности	$573 105

Этап 2 — Анализ дисконтированных денежных потоков. Анализ дисконтированных денежных потоков во время периода эксплуатации — это наиболее важный из всех этапов. Он необходим кредиторам, оценщикам и инвесторам для определения прогнозных доходов от предлагаемого проекта девелопмента. Даже если девелопер планирует продажу проекта в момент достижения стабильной заполняемости, второй этап анализа — самая распространенная методология для оценки стоимости девелопмента или инвестиций в доходную недвижимость (см. табл. 4-4).

таблица 4-6

Третий этап: первая часть анализа

Денежные потоки за период девелопмента, включая первоначальную деятельность по сдаче в аренду

						Девелопмент
4	Расходы на девелопмент	Данные	Всего	Нулевой период	Год 1 всего	Год 2 всего
5	Расходы на покупку земли	$1,200,000	1,200,000	1,200,000	0	0
6	Процент от продажи земли	$24,000	24,000	$24,000	0	0
7	Сборы на получение разрешительной документации	$60,000	60,000	$60,000	0	0
8	Основные расходы на строительство	$10,724,000	10,724,000		10,724,000	0
9	Дополнительные расходы					
10	Архитектурные и инженерные работы	320,000	320,000		320,000	–
11	Юридические издержки	125,000	125,000	125,000	–	–
12	Оценка и проверка прав собственности	73,620	73,620	73,620	–	–
13	Маркетинг	200,000	200,000		100,000	100,000
14	Налоги во время строительства	348,530	348,530		174,265	174,265
15	Страхование на период строительства	55,000	55,000		27,500	27,500
16	Расходы на получение кредита	217,401	217,401	217,401	-	-
17	Накладные расходы девелопера	402,150	402,150		201,075	201,075
18	Непредвиденные расходы	536,200	536,200		268,100	268,100
19						
20	Общие расходы на девелопмент, исключая уплату процентов по строительному кредиту и резервы на операционные расходы	$14,285,901	$14,285,901	$1,700,021	$11,814,940	$770,940
21						
22						
23	Операционный доход (убыток) за период сдачи в аренду					
24	Количество месяцев до достижения стабильной заполняемости	12			0	0
25	Количество квартир, сданных в аренду (за квартал)				0	200
26	Общее количество квартир, сданных в аренду				0	200
27	Свободные площади после сдачи в аренду (прогнозный процент от общей площади)				0	38%
28	Доля свободных площадей в период стабильного функционирования (прогнозный процент от общей площади)	5.00%			0	5%
29	Общая доля свободных площадей				0	38%
30	Потенциальная валовая арендная плата (за квартал) (исходя из прогнозного NOI)	622,465	2,489,860		0	2,489,860
31	Убытки от свободных площадей ($)		(964,821)		0	(964,821)
32	Скорректированная валовая арендная плата		1,525,039		0	1,525,039
33	Общая сумма дохода		1,525,039		0	1,525,039
34						
35	Операционные расходы		967,788		–	967,788
36						
37	Чистый операционный доход		557,251		0	557,251
38					0	
39	Совокупный денежный поток до уплаты процентов за период девелопмента		(13,728,650)	(1,700,021)	(11,814,940)	(213,689)

	Период сдачи в аренду						
Квартал 1	Квартал 2	Квартал 3	Квартал 4	Квартал 5	Квартал 6	Квартал 7	Квартал 8
$2,681,000	$2,681,000	$2,681,000	$2,681,000				
320,000							
50,000		25,000	25,000	25,000	25,000	25,000	25,000
43,566	43,566	43,566	43,566	43,566	43,566	43,566	43,566
6,875	6,875	6,875	6,875	6,875	6,875	6,875	6,875
50,269	50,269	50,269	50,269	50,269	50,269	50,269	50,269
67,025	67,025	67,025	67,025	67,025	67,025	67,025	67,025
$3,218,735	$2,848,735	$2,873,735	$2,873,735	$192,735	$192,735	$192,735	$192,735
				50	50	50	50
				50	100	150	200
				75.00%	50.00%	25.00%	0.00%
				0.00%	0.00%	0.00%	5.00%
				75.00%	50.00%	25.00%	5.00%
				622,465	622,465	622,465	622,465
				(466,849)	(311,233)	(155,616)	(31,123)
				155,616	311,233	466,849	591,342
				155,616	311,233	466,849	591,342
				241,947	241,947	241,947	241,947
				($86,331)	$69,286	$224,902	$349,395
($3,218,735)	($2,848,735)	($2,873,735)	($2,873,735)	($279,066)	($123,449)	$32,167	$156,660

таблица 4-6

Третий этап: первая часть анализа *продолжение*

Денежные потоки за период девелопмента, включая первоначальную деятельность по сдаче в аренду

40						
41	**Расчет процентов и непогашенного остатка строительного кредита**					
42		**Данные**	**Всего**	**Нулевой период**	**Год 1 всего**	**Год 2 всего**
43						
44	Максимальный непогашенный остаток кредита (исходя из финансовых расчетов)	10,870,080				
45						
46	Источники собственного капитала	4,546,115	4,546,115	1,700,021	2,846,094	0
47	Сальдо на конец периода по счету собственный капитал		4,546,115	1,700,021	4,546,115	4,546,115
48						
49						
50	**Счет строительного кредита**					
51	Остаток на начало периода				6,220,404	10,192,330
52	Выплата кредита					
53	Выплата по строительному кредиту		9,739,786		8,968,846	770,940
54	Текущий дефицит		86,331		0	86,331
55	Проверочный баланс		10,385,065		9,094,139	10,385,065
56	Потребность в дополнительном собственном капитале		0		0	0
57						
58	Остаток до уплаты процентов на конец периода					
59	Средний непогашенный остаток кредита					
60	Всего процентов по строительному кредиту	7.50%	1,010,446		268,867	741,579
61	Проценты, накопленные за период строительства		268,867		268,867	0
62	Проценты, накопленные за период эксплуатации		741,579		0	741,579
63	Проценты, уплаченные за период эксплуатации		451,498		0	451,498
64	Проверочный баланс на конец периода		10,385,065		9,237,713	10,385,065
65	Потребность в дополнительном собственном капитале		0	0	0	0
66						
67	Остаток на конец периода		10,385,065		9,237,713	10,385,065
68						
69	Общая потребность в дополнительном собственном капитале		0		0	0
70	Денежный поток после уплаты процентов		192,084		0	192,084

Квартал 1	Квартал 2	Квартал 3	Квартал 4	Квартал 5	Квартал 6	Квартал 7	Квартал 8
2,846,094	0	0	0	0	0	0	0
4,546,115	4,546,115	4,546,115	4,546,115	4,546,115	4,546,115	4,546,115	4,546,115
0	376,134	3,258,629	6,220,404	9,237,713	9,692,602	9,999,595	10,192,330
372,641	2,848,735	2,873,735	2,873,735	192,735	192,735	192,735	192,735
0	0	0	0	86,331	0	0	0
372,641	3,224,869	6,132,364	9,094,139	9,516,779	9,885,337	10,192,330	10,385,065
0	0	0	0	0	0	0	0
372,641	3,224,869	6,132,364	9,094,139	9,516,779	9,885,337	10,192,330	10,385,065
186,320	1,800,502	4,695,496	7,657,272	9,377,246	9,788,970	10,095,962	10,288,697
3,494	33,759	88,041	143,574	175,823	183,543	189,299	192,913
3,494	33,759	88,041	143,574	0	0	0	0
0	0	0	0	175,823	183,543	189,299	192,913
0	0	0	0	0	69,286	189,299	192,913
376,134	3,258,629	6,220,404	9,237,713	9,692,602	9,999,595	10,192,330	10,385,065
0	0	0	0	0	0	0	0
376,134	3,258,629	6,220,404	9,237,713	9,692,602	9,999,595	10,192,330	10,385,065
0	0	0	0	0	0	0	0
				$0	$0	$35,602	$156,482

таблица 4-7

Сводные данные по расходам на девелопмент

3			Год		
4	**Статьи расходов**	**Всего**	**0**	**1**	**2**
5					
6	Общие расходы на девелопмент	$14,285,901	$1,700,021	$11,814,940	$770,940
7	Начисленные проценты по строительному кредиту 4 квартала	268,867	0	268,867	0
8	Общие капитальные затраты	$14,554,769	$1,700,021	$12,083,807	$770,940
9					
10	**Операционный денежный поток**				
11	Чистый операционный доход	557,251	0	0	557,251
12	Проценты по строительному кредиту во время периода эксплуатации	741,579	0	0	741,579
13	Обслуживание краткосрочной задолженности	0	0	0	0
14	Операционный денежный поток после уплаты процентов	(184,328)	0	0	(184,328)
15	Всего расходов	$14,739,097	$1,700,021	$12,083,807	$955,268
16					
17	**Источники**				
18	Непогашенный остаток строительного кредита на конец периода	10,385,065	0	9,237,713	10,385,065
19	Непогашенный остаток долгосрочного кредита на конец периода	0		0	0
20	Конечный остаток по счету собственного капитала	10,792,252	1,700,021	4,546,115	4,546,115
21					
22	Источники финансирования за счет строительного кредита	10,385,065	–	9,237,713	1,147,352
23	Источники финансирования за счет долгосрочного кредита	–	–	–	–
24	Источники финансирования за счет собственного капитала	4,546,115	1,700,021	2,846,094	–
25	Потребность в дополнительном собственном капитале	–	–	–	–
26	Положительный денежный поток после уплаты процентов	192,084	–	–	192,084
27	Всего из всех источников	14,739,096	1,700,021	12,083,807	955,268
28					
29	**Проверка**				
30	Собственный капитал для капитальных вложений (источники финансирования за счет собственного капитала плюс операционный денежный поток минус положительный денежный поток после уплаты процентов)[a]	4,169,704	1,700,021	2,846,094	(376,412)
31	Собственный капитал для капитальных вложений (общие капитальные затраты минус финансирование за счет кредитов)	4,169,704	1,700,021	2,846,094	(376,412)
32					
33	**Сводные данные**				
34					
35	**Капитальные затраты**				
36	Общие расходы на девелопмент, за исключением процентов	$14,285,901			
37	Проценты, накопленные за время строительства (табл. 4-6, строка 61)	$268,867			
38	Общие капитальные затраты	$14,554,769			
39					
40	**База для расчета амортизации**				
41	Общие капитальные затраты	$14,554,769			
42	Расходы на покупку земли	$1,200,000			
43	База для расчета амортизации (капитальные затраты минус расходы на покупку земли)	$13,354,769			
44					
45	**Резерв на операционные расходы**				
46	Операционные убытки за период сдачи в аренду (табл. 4-6, строка 54)	$86,331			
47	Проценты, накопленные за период эксплуатации (табл. 4-6, строка 62)	$741,579			
48	Проценты, уплаченные за период эксплуатации (табл. 4-6, строка 63)	($451,498)			
49	Общий резерв на операционные расходы, финансируемый за счет строительного кредита	$376,412			
50					
51	**Полная себестоимость проекта (капитальные затраты плюс резерв на операционные расходы)**	$14,931,180			
52	Положительный денежный поток после уплаты процентов	192,084			
53	**Полная себестоимость проекта через год эксплуатации**	$14,739,096			
54					
55					
56	**Денежные поступления по долгосрочному кредиту рефинансирования**				
57	Сумма ипотечного кредита	$10,870,080			
58	Непогашенный остаток строительного кредита на конец периода	10,192,330			
59	Денежные поступления по долгосрочному кредиту рефинансирования		677,750		

Примечание

a Собственный капитал для капитальных вложений — это полезная контрольная цифра на третьем этапе. Нельзя допустить двойного подсчета собственного капитала, потому что он появляется не только от нового собственного капитала, но и от положительных операционных денежных потоков в период сдачи в аренду. В этой таблице строки 30 и 31 должны каждый год совпадать.

капитала с учетом долгового финансирования, так как инвестиции в проект должны конкурировать с доходностью по другим видам инвестиций, например, акциям и облигациям. Доналоговая IRR проекта *Shady Hollow* составляет 19,15%, а посленалоговая — 15,43%. Для 2002 г., когда по счетам на низко рисковом денежном рынке платилось от 2 до 4%, доходность проекта *Shady Hollow* с избытком компенсирует риск будущего девелопмента недвижимости.

DCF-анализ проекта должен каждый раз уточняться в следующих трех случаях:

1. *До того, как девелопер представит на рассмотрение контракт с условием задатка.* С разработкой на этой стадии модели дисконтированных денежных потоков, осуществить ее последующие обновления будет легко. Чтобы создать модель дисконтированных денежных потоков, девелопер должен получить следующую информацию в дополнение к той, что использовалась для расчета простых показателей капитализации:
   • предполагаемая плотность застройки зависит от того, что девелопер планирует построить, или ее можно использовать исходя из аналогичных проектов, реализованных на соседних участках;
   • более точные данные по дополнительным расходам на получение финансирования, а также по юридическим, маркетинговым, управленческим, архитектурным и инженерным издержкам.

   Цель анализа на этом этапе — еще раз подтвердить, что проект стоит тех временных издержек и вложений, которые необходимы для продолжения анализа экономической целесообразности.

   Помимо подтверждения целесообразности проекта первый расчет дисконтированных денежных потоков дает оценку того, насколько велики будут отрицательные денежные потоки во время периода сдачи проекта в аренду. Например, если для достижения заполняемости проекта ожидается 16-ти месячный период сдачи в аренду, то средний уровень заполняемости в первый год будет 35,6%, а во второй год — 91,2%. Таким образом достигается уровень 95% (см. табл. 4-5).

   Вычитая средний уровень заполняемости за каждый год из 100%, мы получим среднюю долю свободных площадей — в нашем случае это 64,4% (100 минус 35,6) за первый год и 8,96% (100 минус 91,04) за второй год. Показатели средней доли свободных площадей используются при анализе дисконтированных денежных потоков, чтобы определить денежные потоки за первые два года или до того момента, когда проект достигнет стабилизации заполняемости. Первые один или два года эксплуатации обычно дают отрицательные денежные потоки, что указывает на необходимость дополнительных инвестиций в собственный капитал. Эти потоки включаются в расчет конечного денежного потока для расчета внутренней нормы доходности. Большинство девелоперов добавляет отрицательные денежные потоки в расходы проекта под заголовком *резерв на операционные расходы на период сдачи в аренду (operating reserve during lease-up)*.
2. *После того, как девелопер подписывает контракт с условием задатка, задаток становится невозвращаемым.* К этому времени девелопер должен создать четкую концепцию предполагаемого проекта. Девелопер вместе с архитектором должен спланировать участок и подготовить его план и программу строительства, в которой определяется возможное количество квартир, их компоновка и средний размер. В соответствии с собственным маркетинговым исследованием и при помощи профессионального консультанта по маркетингу девелопер должен полностью сосредоточиться на изучении целевого рынка проекта. Вооруженный этой информацией, девелопер может получить более подробные прогнозы относительно доходов от сдачи в аренду с разбивкой по типам квартир и более точный расчет арендной платы за одну квартиру. Решение, идти или не идти на решительные действия, заключая контракт с условием задатка, обычно основывается на данных исследований, проведенных консультантами, особенно тех, что касаются почв, пойм, инженерных сетей, сервитутов и зонирования. Главная цель этих исследований — обнаружить все факторы, которые могут повлиять на объект строительства и его стоимость. Очень важно получить данную информация до того, как девелопер увеличит свои рисковые инвестиции, внеся невозвращаемый задаток. Любая информация, которая может повлиять на издержки проекта или на плотность застройки, должна вводиться в модель дисконтированных денежных потоков, чтобы подтвердить целесообразность проекта.
3. *После того, как задаток по контракту на покупку земли стал невозвращаемым и до вступления контракта на покупку земли в силу.* Девелопер хочет успеть как можно больше завершить до того, как вступит в силу контракт на землю. По крайней мере, девелоперу нужно заключить предварительные соглашения о финансировании. Чтобы получить соглашение о финансировании, большинство начинающих девелоперов должно воспользоваться услугами ипотечных брокеров, — за исключением того случая, когда установлены хорошие личные связи с организациями, которые могут предоставить долгосрочное финансирование. (Содержание пакета закладных и процедура получения финансирования описываются далее в разделе "Финансирование".)

   Для составления проспекта эмиссии закладных и проведения следующего шага DCF-анализа необходима следующая информация:
   • маркетинговые исследования, которые определяют типы квартир и размер квартир, дополнительные удобства и арендную плату за одну квартиру;
   • архитектурные и инженерные концептуальные проектные чертежи, подготовленные на основе информации из маркетинговых исследований, которые достаточно подробны, чтобы можно было оценить стоимость строительства с точностью до 5% от окончательной стоимости;
   • оценка стоимости строительства двумя или тремя генеральными подрядчиками (если у девелопера нет в штате строительного подразделения или подрядчика в качестве члена команды). Для удобства сравнения заявки подрядчиков должны быть составлены по установленной форме, изданной *Американским институтом архитекторов (American Institute of Architects)*, с классификацией по 16

таблица 4-8

Этап 3: вторая часть анализа

Совокупные годовые доналоговые и посленалоговые денежные потоки в период девелопмента и в период эксплуатации

			Период девелопмента				
	Расчет выплат по ипотечному кредиту	**Год 0**	**Год 1**	**Год 2**	**Год 3**	**Год 4**	**Год 5**
5	Остаток на начало периода[a]	10,870,060			10,870,060	10,748,563	10,618,928
6	Остаток на конец периода	10,870,060			10,748,563	10,618,928	10,480,612
7	Погашение основной суммы				121,497	129,634	138,316
8	Расходы на выплату процентов				702,977	694,840	686,158
9							
10	**Расчет амортизационных отчислений**						
11	Амортизация на начало периода[b]			13,354,769	12,859,648	12,364,527	11,869,407
12	Минус: годовые амортизационные отчисления			495,121	495,121	495,121	495,121
13	Амортизация на конец периода			12,859,648	12,364,527	11,869,407	11,374,286
14	Начисленная накопленная амортизация			495,121	990,241	1,485,362	1,980,482
15	Амортизация, рассчитанная методом прямолинейного списания			495,121	990,241	1,485,362	1,980,482
16	Возврат амортизационных отчислений			0	0	0	0
17	Остаточная балансовая стоимость			14,059,648	13,564,527	13,069,407	12,574,286
18							
19	**Годовые денежные потоки**		**Год 1**	**Год 2**	**Год 3**	**Год 4**	**Год 5**
20	Валовая арендная плата	3.00%		2,489,860	2,564,556	2,802,359	2,886,430
21	Доля свободных площадей	5.00%			5.00%	5.00%	5.00%
22	Свободные площади ($)			964,821	128,228	140,118	144,322
23	Скорректированный валовый доход			1,525,039	2,436,328	2,662,241	2,742,109
24							
25	Общий приток денежных средств			1,525,039	2,436,328	2,662,241	2,742,109
26							
27	Операционные расходы	5.00%		987,788	1,016,177	1,066,986	1,120,335
28	Всего расходов			987,788	1,016,177	1,066,986	1,120,335
29							
30	Чистый операционный доход			557,251	1,420,151	1,595,255	1,621,773
31	Минус: проценты по строительному кредиту			741,579			
32	Минус: расходы на годовое обслуживание задолженности			0	(824,474)	(824,474)	(824,474)
33	Плюс: резерв на операционные расходы, финансируемый за счет строительного кредита[c]			376,412			
34							
35	**Доналоговый денежный поток**			192,084	595,677	770,781	797,299
36							
37							
38							
39	**Расчет расходов на уплату налогов**						
40	Чистый операционный доход			557,251	1,420,151	1,595,255	1,621,773
41	Минус: проценты			(741,579)	(702,977)	(694,840)	(686,158)
42	Минус: амортизация			(495,121)	(495,121)	(495,121)	(495,121)
43							
44	Налогооблагаемый доход (убыток)			(679,448)	222,054	405,295	440,49
45	Минус: покрытие пассивных убытков прошлых лет			0	222,054	405,295	52,10
46							
47	Налогооблагаемый доход				0	0	388,39
48	Перенос убытков на будущий период			(679,448)	(457,395)	(52,100)	
49							
50	Налоги к уплате	28.00%			0	0	108,7
51							
52							

Инвестиционный период						
Год 6	Год 7	Год 8	Год 9	Год 10	Год 11	Год 12
10,480,612	10,333,033	10,175,570	10,007,561	9,828,300	9,637,034	9,432,959
10,333,033	10,175,570	10,007,561	9,828,300	9,637,034	9,432,959	9,215,216
147,579	157,463	168,009	179,261	191,266	204,075	217,743
676,895	667,011	656,465	645,213	633,208	620,399	606,731
11,374,286	10,879,165	10,384,045	9,888,924	9,393,804	8,898,683	8,403,562
495,121	495,121	495,121	495,121	495,121	495,121	495,121
10,879,165	10,384,045	9,888,924	9,393,804	8,898,683	8,403,562	7,908,442
2,475,603	2,970,724	3,465,844	3,960,965	4,456,085	4,951,206	5,446,327
2,475,603	2,970,724	3,465,844	3,960,965	4,456,085	4,951,206	5,446,327
0	0	0	0	0	0	0
12,079,165	11,584,045	11,088,924	10,593,804	10,098,683	9,603,562	9,108,442
Год 6	Год 7	Год 8	Год 9	Год 10	Год 11	Год 12
2,973,023	3,062,214	3,154,080	3,248,703	3,346,164	3,446,549	3,549,945
5.00%	5.00%	5.00%	0	5.00%	5.00%	5.00%
148,651	153,111	157,704	162,435	167,308	172,327	177,497
2,824,372	2,909,103	2,996,376	3,086,267	3,178,855	3,274,221	3,372,448
2,824,372	2,909,103	2,996,376	3,086,267	3,178,855	3,274,221	3,372,448
1,176,352	1,235,170	1,296,928	1,361,775	1,429,863	1,501,357	1,576,424
1,176,352	1,235,170	1,296,928	1,361,775	1,429,863	1,501,357	1,576,424
1,648,020	1,673,933	1,699,448	1,724,493	1,748,992	1,772,865	1,796,023
(824,474)	(824,474)	(824,474)	(824,474)	(824,474)	(824,474)	(824,474)
823,548	849,459	874,974	900,019	924,518	948,390	971,549
1,648,020	1,673,933	1,699,448	1,724,493	1,748,992	1,772,865	1,796,023
(676,895)	(667,011)	(656,465)	(645,213)	(633,208)	(620,399)	(606,731)
(495,121)	(495,121)	(495,121)	(495,121)	(495,121)	(495,121)	(495,121)
476,005	511,802	547,882	584,159	620,663	657,345	694,171
0	0	0	–	0	0	0
476,005	511,802	547,882	584,159	620,663	657,345	694,171
0	0	0	–	0	0	0
133,281	143,304	153,401	163,564	173,786	184,057	194,368

продолжение следует

таблица 4-8

Этап 3: вторая часть анализа продолжение

Совокупные годовые доналоговые и посленалоговые денежные потоки в период девелопмента и в период эксплуатации

53	***Доналоговый операционный денежный поток***						
54	Доналоговый денежный поток			192,084	595,677	770,781	797,29
55	Минус: расходы на уплату налогов			0	0	0	108,75
56							
57	Посленалоговый денежный поток			192,084	595,677	770,781	688,54
58							
59	**Расчет цены продажи**		**Год 1**	**Год 2**	**Год 3**	**Год 4**	**Год**
60							
61	Цена продажи: на конец 9 года исходя из NOI 10 года 8.50%						
62	Минус: комиссионные	4.00%					
63	Скорректированная цена продажи						
64	Минус: непогашенный остаток ипотечного кредита						
65	Доналоговый денежный поток от продажи						
66							
67	**Налоги**						
68	Скорректированная цена продажи						
69	Минус: остаточная балансовая стоимость						
70	Налогооблагаемый прирост капитала						
71	Минус: перенос пассивных убытков на будущий период						
72	Общий прирост капитала после покрытия убытков прошлых лет						
73	Совокупная накопленная амортизация						
74	Уплата отложенного налога	25.00%					
75	Прирост капитала						
76	Налог на прирост капитала	20.00%					
77	Общая сумма налога с продаж						
78	Доналоговый денежный поток от продажи						
79	Минус: расходы на уплату налога						
80	Посленалоговый денежный поток от продажи						
81							
82							
83	**Анализ доходности**	**Год 0**	**Год 1**	**Год 2**	**Год 3**	**Год 4**	**Год**
84	Собственный капитал (убытки)	(4,546,115)	0	0			
85	Денежные поступления по долгосрочному кредиту рефинансирования			677,730			
86	Доналоговые операционные денежные потоки		0	192,084	595,677	770,781	797,29
87	Доналоговый денежный поток от продажи						
88	Совокупный доналоговый денежный поток	(4,546,115)	0	869,814	595,677	770,781	797,29
89	**Доналоговые IRR**	19.63%					
90	Собственный капитал (убытки)	(4,546,115)	–	–			
91	Денежные поступления по долгосрочному кредиту рефинансирования			677,730			
92	Доналоговые операционные денежные потоки		0	192,084	595,677	770,781	688,54
93	Посленалоговый денежный поток от продажи						
94	Совокупный доналоговый денежный поток	(4,546,115)	0	869,814	595,677	770,781	688,54
95	**Посленалоговая IRR**	16.99%					

Примечания:

a Непогашенный остаток долгосрочного ипотечного кредита определялся исходя из стоимости и денежного потока. В период девелопмента будут выплачиваться проценты только по строительному кредиту. Погашение начинается с момента финансирования долгосрочного кредита — в период стабильного функционирования.

b Базой амортизации является полная себестоимость проекта за вычетом расходов на покупку земли и операционных убытков в период сдачи в аренду. Остаточная балансовая стоимость включает расходы на покупку земли. В данном случае для простоты расчетов собственная недвижимость включается в базу для расчета амортизационных отчислений. Ее можно рассмотреть отдельно. Кроме того, многоквартирные дома могут вводиться в эксплуатацию в различное время после завершения строительства. Чтобы рассмотреть эти нюансы, можно составить отдельную таблицу расчетов. Однако на данном раннем этапе анализа это делать нецелесообразно, поскольку другие исходные данные слишком приблизительны.

c Резерв на операционные расходы включает средства, необходимые для покрытия операционных расходов и расходов по обслуживанию задолженности в период сдачи в аренду.

823,548	849,459	874,974	900,019	924,518	948,390	971,549
133,281	143,304	153,401	163,564	173,786	184,057	194,368
690,264	706,155	721,572	736,454	750,732	764,334	777,181

Год 6	Год 7	Год 8	Год 9	Год 10	Год 11	Год 12
			20,576,377			
			823,055			
			19,753,322			
			9,828,300			
			9,925,022			
			19,753,322			
			10,593,804			
			9,159,518			
			–			
			9,159,518			
			3,960,965			
			990,241			
			5,198,553			
			1,039,711			
			2,029,952			
			9,925,022			
			2,029,952			
			7,895,070			

Год 6	Год 7	Год 8	Год 9
823,548	849,459	874,974	900,019
			9,925,022
823,548	849,459	874,974	10,825,040
690,264	706,155	721,572	736,454
			7,895,070
690,264	706,155	721,572	8,631,524

Таблица 4-9

Этап 5: анализ дисконтированных денежных потоков, расчет доходности для инвесторов

3	Первоначальный собственный капитал	$4,546,115								
4	Кумулятивный привилегированный доход	8.00%								
5	Приоритет выплаты собственного капитала инвестору	80.00%								
6	Доля оставшегося денежного потока для инвесторов	70.00%								
7										
8			Период девелопмента			Инвестиционный период				
9		Год 0	Год 1	Год 2	Год 3	Год 4	Год 5	Год 6	Год 7	Год 8	Год 9
10											
11	Доналоговый денежный поток	($4,546,115)		$869,814	$595,677	$770,781	$797,299	$823,546	$849,459	$874,974	$10,825,040
12											
13	**Привилегированный доход**										
14	*Остаток по счету собственного капитала на начало периода*			4,546,115	4,141,215	3,929,712	3,564,588	3,154,883	2,697,959	2,191,061	1,631,309
15	Полученный привилегированный доход			363,689	331,297	314,377	285,167	252,391	215,837	175,285	130,505
16	Выплаченный текущий привилегированный доход			363,689	331,297	314,377	285,167	252,391	215,837	175,285	130,505
17											
18	**Счет невыплаченного привилегированного дохода**										
19	Остаток на начало периода			0	0	0	0	0	0	0	0
20	Отложенный привилегированный доход			0	0	0	0	0	0	0	0
21	Выплаченный отложенный привилегированный доход			0	0	0	0	0	0	0	0
22	Остаток на конец периода			0	0	0	0	0	0	0	0
23											
24	**Операции по счету собственного капитала**										
25	Остаток по счету на начало периода			4,546,115	4,141,215	3,929,712	3,564,588	3,154,883	2,697,959	2,191,061	1,631,309
26	Возврат собственного капитала			404,900	211,504	365,123	409,706	456,924	506,898	559,751	1,631,309
27	Остаток на конец периода			4,141,215	3,929,712	3,564,588	3,154,883	2,697,959	2,191,061	1,631,309	0
28											
29	**Выплаты из собственного капитала**										
30	Выплаченный текущий привилегированный доход			363,689	331,297	314,377	285,167	252,391	215,837	175,285	130,505
31	Выплаченный отложенный привилегированный доход			0	0	0	0	0	0	0	0
32	Возмещение собственного капитала			404,900	211,504	365,123	409,706	456,924	506,898	559,751	1,631,309
33	*Всего выплат из собственного капитала*			*768,589*	*542,801*	*679,500*	*694,873*	*709,315*	*722,735*	*735,036*	*1,761,814*
34											
35	**Оставшийся денежный поток**										
36	Доналоговый денежный поток			869,814	595,677	770,781	797,299	823,546	849,459	874,974	10,825,040
37	Всего выплат из собственного капитала			768,589	542,801	679,500	694,873	709,315	722,735	735,036	1,761,814
38	Оставшийся денежный поток			101,225	52,876	91,281	102,426	114,231	126,725	139,938	9,063,226
39											
40	***Доля инвестора от оставшегося денежного потока***			*70,858*	*37,013*	*63,897*	*71,698*	*79,962*	*88,707*	*97,956*	*6,344,258*
41											
42	**Выплаты инвестору из денежного потока**										
43	Инвестиции	(4,546,115)									
44	Всего выплат из собственного капитала			768,589	542,801	679,500	694,873	709,315	722,735	735,036	1,761,814
45	Доля инвестора от оставшегося денежного потока		70,858	37,013	63,897	71,698	79,962	88,707	97,956	6,344,258	
46	Доналоговый денежный поток инвестора	($4,546,115)	$0	$839,447	$579,814	$743,397	$766,571	$789,276	$811,442	$832,992	$8,106,072
47											
48	**Доналоговая IRR инвестора**	16.85%									
49	**Чистая приведенная стоимость по ставке 15.0%**	1,255,807									
50											
51	**Денежные потоки девелопера**										
52	Доналоговый денежный поток девелопера	$0	$0	$30,368	$15,863	$27,384	$30,728	$34,269	$38,017	$41,981	$2,718,968
53											
54	**Чистая приведенная стоимость по ставке 15.0%**	$1,012,067									
	Ставка дисконтирования:	15.00%									

категориям. Девелопер должен быть особенно внимателен, определяя, что должно быть включено в заявку, а что нет.

Третий этап — Общий анализ периода девелопмента и периода эксплуатации. До того, как задаток девелопера по контракту на покупку станет невозвращаемым, очень важно сделать более точные расчеты денежных потоков в период девелопмента и период эксплуатации.[33] На этом этапе анализ дает критерии оценки доходности за весь срок существования предполагаемого проекта. Третий этап анализа более точен, чем второй этап. На этом этапе делается допущение, что собственный капитал инвестируется в момент стабилизации заполняемости, тогда как на самом деле это происходит до начала строительства. Поскольку по сравнению с анализом на втором этапе временные рамки расширились на один-два года назад, и в первые годы почти нет никакого денежного потока, то внутренние нормы доходности на третьем этапе неизбежно ниже, чем на втором. Однако они дают наиболее точную картину реализации проекта.

Третий этап анализа дает поквартальную оценку денежных потоков в период девелопмента с учетом ожидаемого графика строительства и планируемого месячного уровня сдачи жилья в аренду. Он также показывает, когда возникает необходимость во вложениях в собственный капитал и в долговом финансировании, а также как долго по ним будут накапливаться проценты, прежде чем денежный поток от проекта сможет обеспечить обслуживание задолженности. В данном примере расходы прогнозируются поквартально.

На третьем этапе производятся самые сложные из представленных здесь расчетов. Третий этап анализа делится на три части. В таблице 4-6 показаны поквартальные денежные потоки в период девелопмента (строительство и сдача в аренду). В таблице 4-7 показаны источники и использование аккумулированных за год денежных средств в период девелопмента. Здесь суммируются издержки проекта и накопленные расходы отделяются от операционного убытка первого года. И то, и другое — прогнозируемые расходы, которые необходимо финансировать, но они по-разному учитываются при расчете налога на прибыль. Полная себестоимость проекта, общие капитальные затраты, база для расчета амортизации, резервы на операционные расходы и денежные средства, получаемые в результате долгосрочного кредита рефинансирования, представлены в таблице 4-8.

В таблице 4-8 показаны денежные потоки в период эксплуатации для третьего этапа анализа. Поквартальные данные из таблицы 4-6 суммируются, чтобы получить годовые показатели, и переносятся в таблицу 4-8. Данный этап анализа напоминает второй этап — за исключением того, что теперь включены годы строительства и сдачи в аренду (1 и 2), учитывая, что на втором этапе анализа делалось допущение, что в первый год уже достигается стабилизация заполняемости жилья. Нужно отметить, что денежный поток в первый год равен нулю, потому что весь собственный капитал инвестируется до начала первого года, и все расходы покрываются за счет строительного кредита.

Третий этап анализа дает более точные оценки выплат процентов по строительному кредиту и резервов на операционные расходы на период сдачи в аренду, чем это было сделано на первом и втором этапах анализа (более подробное объяснение этапов 1 и 2 можно найти в Интернете по адресу www.pred.uli.org). Оценка выплат процентов по строительному кредиту на третьем этапе составляет $268 867 против $529 915 на первом этапе. Резервы на операционные расходы составляют $376 412 против $500 359. В результате общие капитальные затраты значительно ниже, чем на предварительном первом этапе анализа — $14 931 180 против $15 416 175, или на $484 995 меньше:

	Этап 1d (табл. 4-3d)	Этап 3 (табл. 4-7)	Разница
Проценты по строительному кредиту	529,915	268,867	261,048
Резерв на операционные расходы	600,359	376,412	223,947
	1,130,274	645,279	484,995
Полная себестоимость проекта	$15,416,175	$14,931,180	$484,995

На третьем этапе анализа выплаты процентов по строительному кредиту меньше — прежде всего потому, что предполагается, что собственный капитал полностью инвестируется до того, как строительный кредитор начинает финансировать строительный кредит. (Обычно кредиторы требуют, чтобы собственный капитал был полностью инвестирован до осуществления каких-либо выплат по строительному кредиту.) При финансировании первых этапов строительства из собственного капитала средний непогашенный остаток строительного кредита намного меньше, чем было принято в допущениях (65%) на этапе 1d (строка 34). Подобным же образом резерв на операционные расходы также меньше на третьем этапе, потому что непогашенный остаток строительного кредита на конец каждого года на третьем этапе меньше и никогда не достигает максимальной суммы $10 870 060, от которой рассчитывались проценты за весь год на первом этапе. Менее осторожным является допущение, что арендная плата от сдачи квартир в аренду начинает поступать с того квартала, в котором они сданы (это допущение, возможно, должно быть пересмотрено на следующих стадиях анализа).

Более низкие значения выплат процентов по строительному кредиту и размеры резервов на операционные расходы на третьем этапе дают девелоперу возможность обсуждать со строительным кредитором размеры резервов, которые действительно необходимы. Кредитор хочет быть как можно более осторожным в оценках, чтобы обеспечить достаточный размер резерва на выплату процентов, которые необходимы для поддержки девелопера в случае отсрочек в строительстве или замедления процесса сдачи квартир в аренду. Девелоперу необходимо наличие этих резервов, но для него было бы более предпочтительным их не делать, если в них нет необходимости: слишком осторожная оценка неоправданно увеличивает полную себестоимость проекта и может сделать его неконкурентоспособным.

Показатели внутренней нормы доходности на третьем этапе анализа, представленные в таблице 4-8, указывают, что доналоговая IRR составляет 19,6%, а посленалоговая — 17%. Эти цифры более точно отражают эффективность реализации проекта, чем на втором этапе анализа, где доналоговая IRR составляла 19,15%, а посленалоговая — 15,43%, потому что расчеты делались на основе поквартальных данных выплат строительного кредита и прогнозных данных о жилье, сданном в аренду. Обычно показатели IRR на третьем этапе анализа ниже, чем на втором этапе, потому что положительные денежные

потоки при стабильном функционировании проекта возникают скорее на третьем, чем на первом году. Однако они почти одинаковы в данном примере, потому что более точные оценки выплат процентов по строительному кредиту и резервов на операционные расходы на период сдачи в аренду дают меньшую полную себестоимость девелопмента.

Четвертый этап — Расчет помесячных денежных потоков в период девелопмента. Четвертый этап анализа (не приводится) касается только периода девелопмента и дает более точные прогнозы денежного потока, что необходимо для подачи заявления на получение строительного кредита. Четвертый этап анализа напоминает анализ поквартальных данных, приведенный в таблице 4-6, за исключением того, что делаются прогнозы не поквартальных данных, а помесячных. В графике платежей в таблице 4-6 предполагается, что проект будет завершен в течение первых четырех кварталов и что он будет сдан в аренду в течение следующих четырех кварталов. Прогнозный срок сдачи проекта в аренду (12 месяцев) рассчитан исходя из ожидаемого темпа сдачи квартир в аренду, взятого из маркетингового исследования. Проект достигает стабилизации заполняемости по истечении второго года.[34]

Главная цель помесячного анализа этапа девелопмента — оценить сумму кредита, необходимую для покрытия расходов по выплате процентов и операционных убытков в течение периода строительства и пуска объекта в эксплуатацию. Исходя из расчетов квартального денежного потока, показанных в таблице 4-6, оценка полной себестоимости проекта составит $14 031 180 (табл. 4-7, строка 51). При положительных денежных потоках после выплаты процентов в размере $194 084 полная себестоимость проекта после года эксплуатации (табл. 4-7, строка 53) составит $14 739 085.[35] В конце второго года мы приходим к той же самой полной себестоимости проекта:

Долгосрочный ипотечный кредит	$10,870,060
Собственный капитал	4,169,704
Общий объем финансирования	$15,039,764
Минус денежные поступления по долгосрочному кредиту рефинансирования	484,995
Общие капитальные затраты	$14,554,769
Плюс операционный денежный поток после уплаты процентов (строка 14)	184,328
Полная себестоимость проекта после первого года эксплуатации	$14,739,097

При девелопменте жилых многоквартирных зданий сочетание различных типов и размеров жилых единиц на одном участке может привнести в облик застроенной территории разнообразие и индивидуальность.



© Downing Thorpe James Architects

Виды многоквартирных домов

На смену традиционным видам многоквартирных домов пришли новые проектные решения, обеспечивающие больший выбор как для жителей, так и для девелоперов. Новые формы пользуются спросом у арендаторов разных сегментов рынка. Многие из арендаторов считают, что проживание в многоквартирных домах — наилучший выбор, обеспечивающий им большую свободу и удобство. Пейдж Клоуз, архитектор из компании *Looney Ricks Kiss*, г. Мемфис, штат Техас, говорит: "В 1995 г. не менее 80% нашей работы приходилось на дома с приусадебным участком, располагавшиеся в пригородах. К 2000 г. 80% выполняемых работ составляли проекты по точечной застройке в деловой части города. Это изменение указывает на причину, по которой строительство жилых многоквартирных домов является наиболее интересной отраслью строительства в стране".

Разновидности таунхаусов

В зданиях типа таунхаусов могут располагаться разные виды квартир, в том числе сочетание многоуровневых квартир и двух- или трехэтажных квартир, у каждой из которых есть свой участок земли. Возможная плотность застройки в этом случае выше, чем для традиционных таунхаусов. При расположении общих или частных гаражей под зданиями площадь, выделяемая под парковку, уменьшается, что улучшает внешний вид участка.

Реконструированные конюшни, стоящие фасадами или дворовой стороной друг к другу, могут обеспечить более высокую плотность застройки, чем традиционные таунхаусы. Расположение одной квартиры над другой (например, двухэтажной квартиры над квартирой первого этажа с окнами, выходящими на фасад) также позволяет повысить плотность застройки. Такие проектные решения дают хорошие результаты на небольших участках точечной застройки и дают возможность сочетать различные типы квартир в одном здании.

Четырех- и шестиквартирные дома

Новые дома с приусадебным участком часто представляют собой небольшие здания, содержащие от четырех до шести квартир, причем эти здания проектируют так, чтобы они выглядели как большой одноквартирный дом. Во внешнем оформлении используются традиционные элементы дизайна жилых зданий, а планы участков напоминают планы участков, застраиваемых одноквартирными домами. Под наземную парковку отводится минимальная площадь за счет проектирования гаражей, пристроенных к зданиям, сама же наземная парковка представляет собой группы из трех-четырех стояночных мест, скрытых за элементами ландшафта, а не площадь, залитую бетоном, как это было раньше при девелопменте домов с приусадебным участком. Такие проекты позволяют преодолеть трудности, связанные с изменением зонирования, поскольку в данном случае дома выглядят как одноквартирные.

Здания с внутренним двором

Расположение зданий вокруг внутреннего двора обеспечивает жителям хороший вид из окна и внутреннее пространство, защищенное от шума и движения прилегающих улиц города. Внутренние дворы и здания, построенные над подземными или с наземными многоэтажными гаражами, позволяют использовать дорогостоящую землю более эффективно и получить более высокую плотность застройки, чем в случае обычных индивидуальных домов с приусадебным участком и отдельно построенным гаражом. Проекты зданий с деревянным каркасом и высотой до четырех этажей предусматривают внутренние коридоры и лифты.

Здания средней этажности

Здания высотой от пяти до восьми этажей могут обеспечить требуемую плотность для дорогостоящего участка земли в городе. Здания средней этажности все чаще проектируют так, чтобы они гармонировали с застройкой деловых районов городов, во многих из которых установлены принципы проектирования, требующие сочетания различных видов землепользования, расположения здания фасадом к улице и использования в фасаде традиционных элементов кладки. Парковка обычно предусматривается в виде многоэтажных гаражей на уровне планировочной отметки земли или ниже ее.

Многоэтажные здания

Подобно дизайну зданий средней этажности, дизайн многоэтажных зданий сегодня стал гораздо разнообразнее в том, что касается высоты и формы: стало больше угловых квартир и индивидуальных лоджий, и внешний вид улиц также стал более разнообразным. В наиболее крупных городах многоэтажные здания считаются лучшим типом жилья благодаря обеспечиваемой ими безопасности и услугам, которые можно получить в самом здании. Чтобы удовлетворить запросы весьма требовательного рынка, новые здания подражают роскоши довоенных многоэтажных многоквартирных домов с высокими потолками, большими комнатами и качественной отделкой.

Малодоходное жилье на рассредоточенных участках

Размеры, форма и расположение малодоходного жилья претерпевают изменения. На смену массивным, старомодным, изолированным от населенных пунктов домам, которые строились в рамках проектов по строительству государственного жилья, приходят проекты менее грандиозных зданий, интегрированных в городскую среду районов, где проживают граждане с разным уровнем доходов. Местные органы жилищного строительства участвуют в выполнении проектов по строительству малодоходного жилья на небольших участках (обычно это участки точечного девелопмента), рассредоточенных по всей территории населенного пункта. Некоторые девелоперские компании, находящиеся в государственной и частной собственности, предусматривали малодоходные квартиры и квартиры, сдаваемые по рыночным ставкам аренды, в рамках одного и того же проекта. ■

Помесячный анализ на четвертом этапе дает еще более точную оценку этих данных. Девелоперы нередко останавливаются на третьем этапе, полагая, что поквартальный анализ денежного потока достаточно подробен для того, чтобы дать вполне точную картину их потребностей в финансировании. Проведение помесячных расчетов рекомендуется потому, что как девелоперу, так и кредитору они дают наиболее точное представление о необходимом финансировании и служат полезным инструментом контроля денежных потоков после начала строительства.

Пятый этап — Анализ дисконтированных денежных потоков для инвесторов: анализ совместного предприятия-синдиката. На первых трех этапах анализа мы рассматривали проект недвижимости сам по себе. Мы предполагаем, что весь собственный капитал и все последующие денежные потоки инвестируются или получаются девелопером, который также является владельцем. На последнем этапе анализа денежные потоки от всего проекта делятся между инвестором и девелопером исходя из соответствующих долей.

Пятый этап анализа — это анализ совместного предприятия-синдиката. Он используется для определения долей между девелопером и инвесторами собственного капитала. Чтобы привлечь необходимый для проекта собственный капитал, девелопер использует пятый этап для определения наилучшей комбинации привилегированных доходов и распределения прибыли.



Проект *Avalon* на площади Арлингтон в г. Арлингтон, штат Вирджиния, предусматривает сочетание различных многоквартирных домов и их внешнего оформления, в том числе жилые многоквартирные здания, внешне напоминающие одноквартирные дома.

Прежде чем сделать окончательный выбор, девелопер, скорее всего, будет экспериментировать с различными вариантами условий сделки. Поскольку различные типы инвесторов собственного капитала предпочитают различные условия сделки, окончательная структура зависит от того, к кому девелопер обратится за собственным капиталом.

Несмотря на то что для предоставления пакета предложений инвесторам окончательная версия пятого этапа анализа обычно готовится бухгалтером на основе посленалоговых показателей, девелопер, как правило, проводит анализ доналоговых денежных потоков и внутренних норм доходности. Жизнеспособность проекта зависит от привлечения достаточного объема собственного капитала, поэтому показатели IRR инвестора являются одними из ключевых показателей доходности.

Пятый этап анализа должен производиться до того, как внесен невозвращаемый задаток по контракту покупки на землю. Если IRR инвестора ниже 15% (и выше, если темп инфляции превышает 3-4% или сделка необычайно рискованная), то стоимость земли или цена покупки слишком высока. В качестве альтернативы инвесторам можно отдать большую долю прибыли, но если после этого доход девелопера оказывается слишком низким, то сделка не стоит того, чтобы ею заниматься.

В таблице 4-9 приведен пятый этап анализа доналоговых данных по проекту *Shady Hollow*. Денежные потоки в таблице 4-9, строка 11, взяты из общего анализа на третьем этапе (табл. 4-8, строка 88). Отметим, что хотя анализ на пятом этапе дается с использованием показателей денежных потоков из третьего этапа анализа, его столь же легко увязать со вторым этапом анализа. В этом случае доналоговые денежные потоки второго этапа (табл. 4-4) подставляются в пятый этап анализа (табл. 4-9, строка 11).

Инвестор, который вкладывает средства в собственный капитал, обычно требует привилегированного дохода. Привилегированный доход чаще всего бывает кумулятивным, то есть если недостаточно денежных средств для его выплаты, то привилегированный доход добавляется к доле инвестора в собственном капитале, и на него начисляется процент. В этом случае инвестор получает 8% кумулятивной привилегированной доходности и забирает 80% от оставшегося денежного потока в качестве возмещения инвестиций в собственный капитал. Остальные 20% делятся поровну между девелопером и инвестором. Когда недвижимость продается, сначала выплачивается невозмещенный собственный капитал и невыплаченный (накопленный) привилегированный доход. После этого остаток делится в пропорции 60/40: 60% идет инвестору, а 40% — девелоперу. При таких условиях сделки девелопер получает определенный денежный поток во время периода эксплуатации. Доналоговая IRR инвестора составляет 16,85%.

Некоторые инвесторы настаивают на получении всего денежного потока до тех пор, пока они не возместят все свои первоначальные вложения в собственный капитал и привилегированный доход. Стандартных условий сделки не существует. Чтобы привлечь необходимый собственный капитал, девелопер должен продумать условия сделки сам.

Благодаря более высокой плотности застройки, характерной для девелопмента многоквартирных зданий, становится экономически целесообразным предоставление жителям различных дополнительных удобств. Плавательный бассейн стал привлекательным центральным элементом проекта *Avalon Corners* в г. Стэмфорд, штат Коннектикут.



Рекомендации по проектированию многоквартирных домов

- Проявляйте гибкость при выборе целевого рынка. Если окажется, что рынок для данного проекта существенно отличается от первоначальных ожиданий девелопера, наличие основных элементов, которые привлекают покупателей на разных сегментах рынка, окажется полезным при продаже жилья или сдаче его в аренду.
- Пространства общего пользования, отведенные под лестницы, лифты, коридоры, холлы, прачечные и т.п., должны занимать не более 18-20% полной отапливаемой площади, сдаваемой в аренду.
- Управляющие недвижимостью могут сделать много ценных предложений по проекту, и их следует приглашать на все заседания, посвященные обсуждению проектов.
- Не размещайте квартиры, предназначенные для проживания семей, на третьем этаже.
- Арендаторы в первую очередь обращают внимание на полную арендную плату, а не на арендную плату в расчете на один кв.фут. Проектируйте квартиры с учетом финансовых возможностей целевого рынка.
- То, что в начале проектировалось как кондоминиум, в конечном итоге часто приходится сдавать в аренду из-за меняющейся конъюнктуры рынка. Убедитесь, что ваш проект не обернется финансовой катастрофой, если вам придется сдавать квартиры в аренду вместо того, чтобы продавать их.
- По возможности здания должно окружать свободное пространство, которое превращается во внутренний двор, закрытый для транспорта. Автомобили ухудшают внешний вид внутреннего двора, что может вызвать снижение арендной платы.
- Не проектируйте дома, похожие на бараки, и не располагайте их так, чтобы проходы между ними были подобны каньонам.
- Не размещайте конденсаторные блоки кондиционеров в тех местах, где будут играть дети.
- Заранее планируйте, как будет производиться вывоз мусора. Контейнеры для мусора должны быть легко доступны, у персонала не должно быть затруднений с уборкой территории, где размещаются контейнеры, и желательно, чтобы контейнеры не были видны.
- Согласно требованиям Почтовой службы США, почтовые ящики должны быть сосредоточены в одном месте. Разместите почтовые ящики рядом с офисом управляющего, чтобы он мог видеть жильцов, когда те приходят и уходят.
- Рядом с бассейном следует предусмотреть места для хранения уличной мебели в зимнее время.
- Необходимо, чтобы офис, занимающийся оформлением аренды, был виден с улицы, его можно было легко найти и рядом с ним было предусмотрено место для парковки.

Когда в сделку вовлечен один крупный инвестор, то она напрямую обсуждается между девелопером и инвестором. Институциональные инвесторы собственного капитала обычно требуют от 75 до 80% от прибыли. Зачастую девелоперы могут привлечь более дешевые средства у частных лиц. В 1980-х гг. самым распространенным был следующий тип сделки с частным лицом: от 6 до 10% привилегированного дохода и распределение прибыли 50/50 после возмещения собственного капитала. Когда в конце 1980-х и начале 1990-х гг. на рынке недвижимости возник дефицит денежных средств, инвесторы стали требовать до 80-90% от прибыли. Также было распространено использование *прошлых значений IRR* от 20 до 25%. По сути, инвестор должен был получить свои 20-25% прежде, чем девелопер получит свою долю прибыли. Трудно достичь такой доходности, разве что в том случае, если собственность была приобретена с большими скидками или проект является очень эффективным. Для этого требуемый срок участия в сделке должен составлять максимум два или три года.

Когда в середине 1990-х гг. дефицит денежных средств стал сокращаться, условия сделок с инвесторами стали менее жесткими. Тем не менее многие инвесторы потеряли деньги, особенно на нежилой недвижимости. В сегодняшних условиях девелоперам все еще сложно добиться традиционных условий сделки с инвесторами: 50/50.

К чему следует быть готовым. Финансовый анализ является необходимым инструментом, но зачастую неправильно используется. Опытные девелоперы иногда пренебрегают новейшими методами расчета DCF и IRR, потому что старые методы приблизительного расчета (например, опирающиеся на то, что капитализированная стоимость должна превышать себестоимость с достаточным запасом, к примеру, на 15-20%, или на то, что текущая доходность проекта должна составлять 10-11%) также подходят, когда проект очевидно выгоден. Доходность проекта может быть легко переоценена на



Объекты общего пользования в проекте *Avalon Corners* включают клуб, деловой центр, спортивный центр и бильярдную.

Благодаря разнообразным контурам крыш и творчески спроектированным элементам фасадов новая застройка лучше впишется в уже существующую.



втором этапе анализа. Начинающие девелоперы должны особенно тщательно избегать следующих наиболее распространенных ошибок:

- занижение расходов;
- завышение ставки арендной платы;
- занижение операционных расходов, особенно после пяти лет эксплуатации;
- недооценка или отказ от создания резерва капитальных затрат;
- недооценка или невключение расходов, связанных с текучестью арендаторов, например, повторная окраска, замена ковровых покрытий, драпировки и бытовых приборов;
- завышение темпа роста арендной платы;
- определение слишком низкой нормы капитализации в год продажи (это увеличивает стоимость продажи);
- занижение размера резерва для выплаты процентов в период сдачи в аренду или неправильное определение длительности периода сдачи в аренду.

Ошибки в анализе усугубляются естественным оптимизмом девелопера — склонностью принимать несколько оптимистических или агрессивных допущений одновременно. Если вы сделали одно оптимистическое допущение, например, приняли слишком короткий период сдачи в аренду, то это не может сильно повлиять на результаты, но если вы сделали два или три таких допущения, то в результате получится слишком оптимистичная и нереалистичная доходность. Например, если вероятность осуществления каждого из трех допущений одновременно с другими составляет 25%, то вероятность осуществления трех допущений одновременно составляет 1,5% (0,25 x 0,25 x 0,25). Поэтому нужно быть очень осторожным, делая допущения относительно использования усредненных данных или их достоверности.

Другая распространенная ошибка — это слишком детальный анализ на первом этапе. Не имеет смысла анализировать помесячные денежные потоки при первом рассмотрении проекта, потому что данные по расходам и арендной плате настолько приблизительны, что в этом случае детализация помочь не может. На самом деле, она может только осложнить восприятие информации для принятия решения. Основное правило финансового анализа состоит в том, что степень детализации не должна превышать точность анализируемой информации. Поэтому четвертый этап анализа помесячных денежных потоков проводится только после того, как было затрачено значительное количество времени и денег на сбор наиболее достоверной информации об операционных расходах и расходах на девелопмент. До этого момента такой анализ будет напрасной тратой времени.

Наконец, нужно всегда доверять здравому смыслу. Различные показатели доходности должны коррелировать со средними эмпирическими значениями. Хорошие проекты обычно дают следующие значения показателей доходности (хотя они меняются в зависимости от степени риска, а также текущей процентной ставки и темпа инфляции):

Показатель доходности	Новый девелопмент	Стабильно функционирующая недвижимость
Текущая доходность проекта (промежуточный денежный поток/собственный капитал)	8–10%	8–10%
Полная доходность (общая норма капитализации: NOI/полная себестоимость)	10–11%	9–10%
IRR без учета долгового финансирования	12–15%	10–12%
Доналоговая IRR с учетом долгового финансирования	20–25%	15–20%
Посленалоговая IRR с учетом долгового финансирования	15–20%	12–15%
Доналоговая IRR инвестора	16–20%	14–18%

Эти эмпирические значения показывают лишь общее направление. Доходность может быть выше или ниже в зависимости от особого риска каждой сделки, от общей экономической ситуации и географического местоположения. Доходность также меняется с изменением темпа инфляции и процентной ставки. В 2002 г., когда темп инфляции был очень низок, а процентные ставки достигли самой низкой отметки за последние 40 лет, была вероятность, что текущая доходность превысит 10%, даже если IRR без долгового учета финансирования была ниже 11%. С увеличением

процентных ставок ожидаемая доходность, скорее всего, будет отражать исторически сложившиеся зависимости, показанные выше.

Финансовый анализ — это повторяющийся процесс. Второй этап анализа производится много раз по мере накопления все более точной информации о проекте. К счастью, как только создана модель, это упражнение отнимает всего десять минут и дает все более точные данные. Но вы должны дважды убедиться, что допущения и результаты имеют смысл. Кроме того, можно применять простые методы расчета текущей доходности и норм капитализации. Избегайте излишней сложности расчетов, когда важные цифры растворяются среди множества страниц результатов анализа.

Решение о продолжении или прекращении работы над проектом. Каждый этап анализа экономической целесообразности проекта требует принятия решения о продолжении или прекращении дальнейшей работы. Решение о продолжении работы не обязывает девелопера приступать к строительству, но оно переводит его на следующий уровень инвестиций и риска. Каждый уровень может быть связан со значительными или незначительными обязательствами. Например, по некоторым проектам может быть в наличии вся утвержденная проектная документация, что позволяет девелоперу сразу же обращаться за разрешением на строительство, как только он заключит соглашение о финансировании и начнет получать выплаты по строительному кредиту. Другие проекты могут требовать небольших вложений в анализ экономической целесообразности, потому что все физические характеристики участка уже известны, кредитор проводит собственную оценку, рынок уже был изучен за счет прошлого опыта, в предварительных инженерных работах нет необходимости или архитектор представляет эскизные чертежи по проекту с соответствующей спецификацией.

Важность сдерживания первоначальных расходов трудно переоценить. Это полностью рисковые средства, потому что вероятность продолжения работы над проектом еще невелика даже после того, как девелопер внес невозвращаемый задаток по контракту о покупке земли. Ключ к успеху — понимание, какая информация требуется и как ее получить с наименьшими затратами. Девелопер должен балансировать на узкой грани между неоправданным расходованием средств и проведением такого исследования, которое могло бы неадекватно оценить недвижимость.

Два наиболее важных решения, особенно для девелоперов небольших проектов с ограниченными ресурсами, — это покупка земли и начало строительства. Оба эти решения обычно требуют принятия наибольших финансовых обязательств.

DCF-анализ предоставляет данные, которые влияют на принятие решения о покупке участка. Это:

- ожидаемая прибыль в денежном выражении
- внутренняя норма доходности
- объем необходимых денежных средств
- требуемый размер собственного капитала
- срок погашения финансовых обязательств.



Полностью оборудованные кухни, деревянная мебель, камины и высокие потолки — некоторые из отличительных черт кондоминиумов и многоквартирных жилых домов высокого класса. Проект *Avalon Court North* в г. Мелвилл, штат Нью-Йорк "поднял планку" стандартов в предоставлении дополнительных удобств на своем рынке.

Однако решение о покупке земли основывается не только на DCF-анализе. Девелопер также должен взвесить возможность использования других имеющихся у него инвестиционных возможностей, степень связанного с проектом риска, а также некоторые другие соображения, включая следующие:

- Есть ли у девелопера собственные и долгосрочные источники капитала, необходимые для реализации проекта?
- Действительно ли это тот проект, на осуществление которого девелопер готов потратить следующие три года или больше?
- Стоит ли данный проект времени, усилий и риска девелопера?
- Сможет ли девелопер при данном масштабе проекта выдержать множество задержек и непредвиденные трудности? Если нет, то имеет ли для девелопера смысл рисковать, чтобы потерять все свои активы?

Проектирование

Проектные решения девелопера должны основываться только на требованиях целевого рынка. Рынки многоквартирных домов и кондоминиумов подразделяются на множество субрынков, и в каждой нише существуют свои требования. Субрынки существенно отличаются друг от друга по демографическим признакам, уровню конкуренции и предпочтениям покупателей в области выбора типа квартиры, отделки, парковки и дополнительных удобств. Как бы хорошо ни выглядели предварительные экономические расчеты, проект не будет успешным, если продукт не будет удовлетворять потребности рынка при доступной покупателям цене.

Для каждого типа зданий — от домов с приусадебным участком до расположенных в деловой части города нежилых помещений, реконструированных под жилые, — существуют свои проблемы и свои возможности проектирования, позволяющие удовлетворить нужды данного субрынка. В проектах домов высокого класса с приусадебным участком предусматриваются все перечисленные ниже элементы или некоторые из них: спальни и кухни большой площади, роскошные туалеты, вход в здание, отделанный плиткой или обшитый деревом, сводчатые потолки, высота потолков 9 футов (2,7 м), камины, балконы, микроволновые печи, уплотнители мусора, стиральные машины и сушильные устройства, спортклуб с тренажерными залами и теннисными кортами, окна с двойным остеклением и воздушными полостями, обеспечивающими хорошую теплоизоляцию, или же пластиковыми разделителями для звукоизоляции, системы обеспечения безопасности, лифты и гаражи, пристроенные к дому, с возможностью входа в гараж из дома. Услуги по управлению проектом могут включать доставку бакалейных товаров, уход за домашними животными в отсутствие хозяев, доставку изделий из химчистки и вывоз мусора. Хотя все эти элементы дизайна и услуги увеличивают расходы на девелопмент, арендаторы квартир высокого класса готовы платить за их предоставление, а более высокая арендная плата значительно превысит дополнительные расходы. На самом деле конкуренция может затруднить сдачу квартир в аренду, если в проекте не предусмотрены перечисленные элементы дизайна и услуги.

Арендаторы квартир более экономичного класса, напротив, не готовы платить за многие из этих элементов дизайна, поскольку для этих людей цена имеет существенное значение и, возможно, они устанавливают допустимый лимит арендной платы. Тем не менее в некоторых регионах (например, в Техасе) даже в самых дешевых домах с приусадебным участком предусмотрены помещения для клубов, складские помещения вне зданий, кабельное телевидение, подключение к Интернету, централизованное горячее водоснабжение и кондиционирование воздуха.

Девелопер отвечает за разработку программы девелопмента, в рамках которой будет работать архитектор. Девелоперу следует выбрать архитектора, имеющего опыт работы с тем продуктом, который хочет построить девелопер, однако нельзя позволять архитектору решать, какой продукт должен быть построен. Не следует позволять архитектору диктовать выбор типов квартир, их площадей и дополнительных удобств. Такие решения следует принимать совместно на основании результатов анализа рынка в той географической области, где девелопер ведет строительство. Проектные решения следует принимать с учетом расходов и простоты последующего обслуживания. Хотя проектирование — работа архитектора, у девелопера должно быть достаточно познаний в области проектирования, чтобы он мог направлять работу архитектора. Необходимым условием успеха является способность девелопера, посмотрев на чертежи и поэтажные планы, ясно представить себе, как будут выглядеть проектируемые здания. К счастью, девелоперам в этом помогают *системы автоматизированного проектирования (computer-aided drawing, CAD)*, которыми пользуется большинство архитекторов и которые могут создавать трехмерные изображения. CAD также приносят огромную пользу в маркетинге, так как благодаря им еще на этапе строительства потенциальные покупатели могут увидеть, как будет выглядеть продукт девелопмента. Используя CAD, можно "пройти" по участку, застроенному в соответствии с предлагаемым проектом, и посмотреть каждую комнату с разных ракурсов.

Одним из наиболее важных этапов работы девелопера над проектом является тщательное изучение планов в процессе проектирования. Девелопер должен мысленно пройти по каждой квартире, выглянуть из каждого окна и представить себе вид внутри каждой квартиры и за ее пределами. Что в первую очередь увидит гость, открыв входную дверь? От этого зависят первые впечатления, которые будут складываться у арендаторов или покупателей, когда те будут входить в здания, используемые в качестве образцов. Гораздо проще и дешевле что-то исправить, поговорив с архитектором на этапе проектирования, чем делать это на объекте во время строительства или, что еще хуже, после завершения строительства.

Проектирование жилых многоквартирных зданий является одним из наиболее сложных. Сложность проектирования таких зданий с каждым годом все больше возрастает в связи с растущим спросом на более высокие плотности застройки. Многоквартирные здания должны удовлетворять всем функциональным

потребностям большого количества людей при сравнительно высокой плотности и одновременно защищать частную жизнь семей и отдельных жителей от постороннего вмешательства. В то же время жители дома должны чувствовать, что место, где они живут, принадлежит им, имеет свою индивидуальность, и в то же время их что-то объединяет с другими жителями. Проекты жилых многоквартирных зданий часто представляют собой компромисс между представлениями об идеальных условиях жизни (а эти представления складываются под влиянием концепций одноквартирных домов) и экономическими реалиями жилья с высокой плотностью застройки.

Типы квартир

Выбор типов и площадей квартир должен основываться на результатах маркетинговых исследований. Типы квартир варьируются от квартир-студий до квартир с двумя или тремя спальнями и двумя ванными комнатами, причем в некоторых из них также предусмотрены застекленные террасы, кабинеты и помещения на втором этаже. На многих рынках девелоперы наблюдают повышение спроса на квартиры высокого класса для семейных пар, ищущих жилье меньшего размера, так как их взрослые дети теперь живут отдельно. В проектах, рассчитанных на арендаторов с более низким уровнем доходов, должны преобладать квартиры, рассчитанные на проживание целой семьи. Если целевой рынок составляют молодые люди, еще не вступившие в брак, которые только начинают самостоятельную жизнь, то, скорее всего, спросом будут пользоваться квартиры с одной спальней, рассчитанные на жильцов, не состоящих в браке, и квартиры с двумя основными спальнями, рассчитанные на двух арендаторов. В городских районах с очень высокой арендной платой популярностью пользуются квартиры-студии, но в более удаленных пригородных зонах спрос на столь маленькие квартиры почти отсутствует.

В последние годы в целом по стране наблюдалась тенденция к росту площади квартир. В 1999 г. средняя площадь новой квартиры составляла 1 105 кв.футов (105 кв.м), тогда как в 1990 г. средняя площадь новой квартиры составляла 955 кв.футов (90 кв.м), а в 1985 г. — всего 882 кв.фута (80 кв.м). Более того, постоянно растет доля новых квартир с тремя или более спальнями. В 1985 г. квартиры с тремя спальнями составляли 7% квартир в новых многоквартирных зданиях, что почти в три раза превышало долю таких квартир в новых зданиях, построенных всего за 15 лет до этого.[36] Можно считать, что этот рост в значительной степени обусловлен спросом со стороны обеспеченных арендаторов, которые арендуют квартиры согласно собственному выбору и требуют дополнительных возможностей, например, работать на дому. Определенные рыночные ниши также играют роль в выборе типов квартир. Например, для квартир, рассчитанных на проживание студентов, требуются специальные поэтажные планы, предусматривающие по три или четыре спальни на каждую квартиру, так как большинство студентов обычно селится по несколько человек в одной квартире. Возросшие трудности в получении разрешительной документации, возникающие из-за противодействия повышению плотности застройки



С разрешения "Billingsley Company"

Пешеходные улицы, вымощенные кирпичом и обсаженные деревьями, представляют собой альтернативу автомобильным дорогам в районе *Davidson Mews* проекта *Austin Ranch*.

со стороны местных жителей, рост цен на землю и затрат на получение разрешений вынуждает девелоперов ориентироваться на арендаторов с более высоким уровнем дохода и увеличивать площади квартир.

Проектирование участка

Хороший план участка составляется с учетом естественных особенностей участка и окружающей территории. Основными факторами, определяющими, каким будет план участка, являются желаемая и разрешенная плотность застройки, тип парковки и требования к доступу в чрезвычайных ситуациях. Плотность застройки для данного проекта в свою очередь определяется требованиями зонирования и рынка. Обычно для одноэтажных многоквартирных домов и таунхаусов плотность составляет от 7 до 12 жилых единиц на акр (17-30 на га), для двухэтажных домов с приусадебными участками и парковкой на уровне земли без особых затруднений можно обеспечить плотность от 12 до 18 жилых единиц на акр (30-45 на га), для трехэтажных домов с приусадебными участками и парковкой на уровне земли плотность составляет до 30 жилых единиц на акр (75 на га). Для того чтобы плотность превысила 40 жилых единиц на акр (100 на га), необходим многоэтажный гараж (обычно двухэтажный) под домом или в виде отдельного строения.

Правила пожарной безопасности обычно требуют, чтобы расстояние между зданием и пожарным гидрантом или дорогой для проезда пожарных машин составляло не более 150 футов (45 м). На начальном этапе проектирования следует проконсультироваться с местными чиновниками противопожарной службы относительно соответствующих требований.

Для проектов по строительству индивидуальных домов с приусадебными участками желательно соблюдать следующие пропорции: около одной трети территории участка должны занимать здания, еще треть — парковка и еще треть — свободное пространство. Если площадь свободных пространств окажется меньше, будет создаваться впечатление слишком плотной застройки. В случае домов с



Для создания уникального стиля в проекте *Austin Ranch* были использованы природные материалы (известняк и красный гранит), взрослые деревья и традиционные архитектурные элементы.

приусадебными участками свободное пространство часто представлено в виде внутренних дворов, которые играют роль внутреннего центра, если только их размеры достаточны для того чтобы отделять здания друг от друга. Размер внутреннего двора необходимо увеличивать с увеличением высоты окружающих зданий. Как правило, минимальные размеры внутреннего двора должны быть не меньше высоты зданий, окружающих двор.

Парковка. Для проекта более важную роль играет парковка — ее размеры, компоновка и расположение, — нежели площадь, занятая зданиями. Стандартным является отведение одного стояночного места на каждую спальную комнату. Обычно рекомендуемый стандарт — от 1,75 до 1,8 стояночных мест на каждую жилую единицу, а для кондоминиумов, выставляемых на продажу, в большинстве регионов обязательным является выделение двух стояночных мест на каждую жилую единицу. Кондоминиумы, в которых на каждую квартиру приходится одна спальня, продаются не так хорошо, как кондоминиумы с двумя спальнями на квартиру, за исключением городских районов с высокой плотностью застройки, где нормы парковки могут быть еще ниже. Однако даже в случае низких норм наличие парковки часто является обязательным условием для того, чтобы квартиры хорошо продавались.

Каждому автомобилю необходимо от 300 до 350 кв.футов (28-33 кв.м) с учетом подъездных путей. К примеру, рассмотрим трехэтажный многоквартирный дом с квартирами средней площадью 900 кв.футов (85 кв.м) с двумя спальнями. Площадь застройки здания в расчете на одну квартиру составляет 300 кв.футов (28 кв.м), т.е. 900 (85), разделенные на три этажа. Если, как это часто бывает, на каждую квартиру с двумя спальнями требуется два места парковки, то на каждую часть площади застройки размером в 300 кв.футов (28 кв.м) должно приходиться от 600 до 700 кв.футов (55-65 кв.м) парковочной площади. Кроме парковки для жителей квартир рекомендуется также предусмотреть парковку для гостей и выделить места стоянки для сотрудников офиса по сдаче в аренду.

Выбор расположения парковки является ключевым элементом проектирования. Когда застройка ориентирована в направлении границ участка, чтобы обеспечить хороший вид из окон или прямой доступ из жилых единиц на озелененную территорию, группы парковок следует располагать в центре проекта. Когда нет необходимости акцентировать внимание на окружающей территории, застройку следует ориентировать внутрь — так, чтобы из окон открывался вид на озелененную территорию общего пользования и дополнительные удобства участка, а парковки следует располагать по краям участка.

Парковка не должна вторгаться на внутренние свободные пространства, которые являются основной достопримечательностью любого проекта. Если это возможно, пешеходные маршруты должны быть отделены от подъездных путей транспорта, но при этом проходимое пешком расстояние между парковкой и жильем должно быть минимальным. Галереи, ведущие к внутренним дворам, должны располагаться через каждые две или три жилые единицы.

Забетонированные стоянки и подъездные пути являются экономически целесообразными в

долгосрочной перспективе. Хотя их строительство обходится дороже, они лучше выглядят, чем асфальтовые парковки, и их обслуживание обходится дешевле.

Расходы на строительство парковки зависят от многих факторов, но для ориентира можно использовать следующие цифры: одно стояночное место обходится в $2 500 при строительстве наземной парковки, $8 500 — многоэтажного надземного гаража, $15 000 — парковки на подиуме, над которым строится жилое здание, $20 000 — подземной парковки.[37] В отличающихся высокими ценами районах западного и восточного побережья эти расходы могут быть выше на 50%.

В большинстве регионов страны гаражи считаются неотъемлемым элементом домов высокого класса с приусадебным участком, поэтому девелоперу следует сделать строительство гаражей экономически целесообразным. Например, если строительство надземного гаража для двух машин обходится в $17 000, то девелоперу нужно увеличить месячную арендную плату приблизительно на $170 (1% от стоимости строительства), чтобы выплачивать проценты, погашать кредит и оплачивать мелкий ремонт. В большинстве регионов девелоперы могут считать, что им повезло, если они смогут получить по $50,00 за стояночное место.

Навесы для автомобилей сейчас строят реже, чем в 60-е и 70-е гг. прошлого века, но они по-прежнему являются решением там, где нужна крытая стоянка, особенно в районах с суровым климатом. Необходимо следить за тем, чтобы навесы были достаточно прочными, поскольку наблюдались случаи, когда они рушились при сильном ветре, дожде или снегопаде, повреждая стоящие под ними автомобили. Особенно дорого обходится строительство подземных гаражей или гаражей в склонах холмов, так как в этом случае требуется противопожарная защита, гидроизоляция, вентиляционное оборудование, дренажная система и водооткачивающие насосы.

Дополнительные удобства и ландшафт. Выбор дополнительных удобств начинается с анализа рынка. Качественный анализ рынка дает ответ на несколько вопросов. Что предлагают жителям аналогичные объекты недвижимости данного рынка сбыта? Имеют ли маркетинговое преимущество проекты, предусматривающие определенные дополнительные удобства, или же чаще жильцов привлекают более дешевые проекты с меньшим количеством дополнительных удобств? За ними следует, пожалуй, самый важный вопрос: готовы ли жильцы платить за эти дополнительные удобства?

Наличие дополнительных удобств стимулирует продажи. То, что в некоторых населенных пунктах или районах считается стандартным или даже обязательным, в других считается роскошью. Как правило, если жильцам нужны дополнительные удобства, они будут готовы заплатить за них разумную цену, за исключением тех случаев, когда операционные расходы не соответствуют уровню доходов жильцов. Таким образом, при проектировании девелоперам следует исходить не только из того, что нравится жильцам, но также из того, что они могут себе позволить.

Во многих районах плавательные бассейны и джакузи, размещенные на открытом воздухе, являются стандартными дополнительными удобствами. Интересные формы и богатое ландшафтное оформление бассейнов может значительно улучшить внешний вид и рыночную привлекательность жилого комплекса. Поскольку бассейн и прилегающая территория слишком заметны, они заслуживают особого внимания, и не следует отдавать проект бассейна на откуп подрядчику, который будет заниматься его строительством. В комплексах, предназначенных для проживания семей, в дополнение к бассейну для взрослых следует также предусмотреть отдельный бассейн для детей.

Следует уделять особое внимание ландшафтному оформлению плавательных бассейнов, чтобы хлорированная вода из бассейна не попадала на участки зеленых насаждений. Прочие элементы ландшафта должны требовать как можно меньше ухода. Зеленые насаждения, меняющие цвет в зависимости от времени года и являющиеся центральными элементами ландшафта, следует размещать рядом со входом на участок, рядом с офисом, занимающимся сдачей в аренду, бассейном и внутренними дворами. План ландшафтных работ и поливочные системы следует проектировать как неотъемлемую часть плана объекта. Подробный план зеленых насаждений можно разработать позже, но общий план должен быть готов до начала строительства, тем более что многие местные

Правила работы с архитекторами

- Девелоперу следует поддерживать прямой контакт с архитектором, занятым разработкой проекта. На начальных этапах проектирования посредники являются помехой.
- Определите этапы в работе команды, чтобы проект выполнялся по графику.
- Используйте групповые обсуждения на начальных этапах проектирования, чтобы ускорить работу на этапе разработки концепции.
- Работайте только с компетентными подрядчиками, имеющими опыт работы и надежные рекомендации, и с самого начала привлекайте подрядчика к участию в проектировании.
- Уделяйте особое внимание тому, как будет происходить движение в здании и на участке. Иногда вложение денег в компьютерное моделирование помогает получить ответ на нерешенные вопросы, связанные с движением людей и транспортных средств.
- Вкладывайте деньги в проекты, которые создают определенную атмосферу и придают индивидуальность будущей застройке, но не забывайте о связанных с этим затратах.
- Выясните, какие нормы существуют в данном регионе, когда будете выбирать дополнительные удобства и функциональные системы.
- Всегда составляйте план расстановки мебели для каждого типа квартир, предложенного архитектором. Иногда планы выглядят очень хорошо, но форма и размеры комнат выбраны так, что даже самую обычную мебель (диваны и большие кровати) не удается расставить в квартире таким образом, чтобы мебелью было удобно пользоваться.

Источники: Ян Ван Тилберг, Ван Тилберг, Банвард и Содерберг, г. Санта-Моника, Калифорния, а также Пейдж Kloys Looney Ricks Kiss Architects, г. Мемфис. ■

органы власти требуют, чтобы им представили на рассмотрение план ландшафтных работ до того, как они выдадут разрешение на строительство.

Теннисные корты занимают очень большую площадь, и, как правило, их предусматривают только в крупных проектах. В зависимости от рыночной ниши ценным дополнительным удобством может быть детская игровая площадка или детский сад. Площадь под детскую игровую площадку следует предусматривать в большинстве проектов, даже если они ориентированы главным образом на жителей, не состоящих в браке, поскольку у некоторых из них могут быть дети, с которыми они проводят часть времени.

На многих рынках растет спрос на деловые центры, располагающиеся на территории жилого комплекса, где есть компьютеры с доступом к Интернет, принтеры, аппараты факсимильной связи и копировальные аппараты, а также услуги почты и службы доставки и даже консьержки и места для проведения встреч. Во многих новых дорогих комплексах многоквартирных домов предусмотрены деловые центры со всеми или некоторыми из этих услуг, которыми жильцы могут пользоваться для работы или в личных целях.

Если в проекте предусмотрен клуб для жильцов, он должен располагаться в центральной части территории, обычно на краю внутреннего двора. По возможности офис, занимающийся оформлением аренды, следует располагать рядом с клубом так, чтобы он был виден проезжающим автомобилистам, поскольку, как показали исследования, 70% арендаторов — это люди, которые проезжали мимо. В некоторых проектах офис по сдаче в аренду отделяют от клуба, чтобы деятельность по управлению имуществом не мешала жителям чувствовать, что они находятся у себя дома. А в некоторых крупных проектах девелоперы даже располагают отдельно подразделение, занимающееся маркетингом, и подразделение, обслуживающее арендаторов, проживающих в данном комплексе.

Участки с искусственным ландшафтом могут играть роль буфера, красиво смотрятся, повышают общую рыночную привлекательность проекта и служат местом пассивного отдыха. Пешеходная дорожка шириной шесть футов (1,8 м), проходящая вокруг комплекса, может быть использована для прогулок, бега, езды на велосипеде, катания на роликовых коньках, а ее прокладка и уход за ней требуют весьма незначительных затрат. Садоводство как хобби становится все более и более популярным, и в результате во многих новых проектах наряду с общественными садами предусмотрены участки земли для личного пользования, примыкающие к жилым единицам. Интегрирование участков с искусственным ландшафтом и мест активного отдыха и развлечений, — например, бассейнов и детских игровых площадок, — позволяет сделать план объекта более привлекательным.

Ландшафт следует проектировать с учетом климата, рельефа местности и культурных особенностей того региона, где выполняется данный проект. Лучшие специалисты по ландшафту эффективно используют произрастающие в данной местности морозостойкие растения, чтобы сделать ландшафт более привлекательным во все времена года. Тщательное планирование может облегчить дальнейший уход за ландшафтом.

Садоводство с использованием засухоустойчивых растений и водосберегающих технологий (xeriscaping) — метод ландшафтной архитектуры, ориентирующийся на правильный выбор растений и надлежащее планирование с целью экономии водных ресурсов, —сводит к минимуму использование химикатов и уменьшает количество трудоемких операций по уходу за ландшафтом за счет тщательного учета особенностей климата, почв, существующей растительности и топографии объекта. Такие методы могут быть использованы на любом участке в любой климатической зоне.

Проектирование внешнего облика

Выбор архитектурных решений и материалов для наружной отделки необходимо увязывать с предпочтениями целевого рынка и характером существующей застройки. Стиль и материалы нового проекта должны сочетаться со стилем и материалами окружающих зданий. В районах новой застройки следует стремиться к тому, чтобы ваш проект задавал тон будущему девелопменту.

Местные традиции и климат играют очень важную роль в выборе внешнего вида многоквартирных домов. Кирпич широко используется во всей южной части страны и на восточном побережье. Штукатурка очень популярна на юго-западе, а на севере США более всего распространена обшивка из досок.

Экономия от масштаба может быть получена за счет повторного использования одного и того же набора типов зданий и сведения к минимуму числа типов в этом наборе. Чем меньше типов зданий, тем больше возможностей для снижения затрат. Стеновые панели и стропильные фермы могут изготавливаться партиями, а расходы на оплату труда уменьшаются при увеличении той доли в полном объеме работ, которая выполняется менее квалифицированными рабочими. С другой стороны, рыночная привлекательность продукта требует разнообразия внешнего вида. Следует избегать проектирования длинных прямых стен и контуров крыш. Отдельные здания не должны превышать в длину 200 футов (60 м).

По словам Марвина Фингера, его девелоперская компания никогда не обращается к архитекторам с предложением разработать универсальный проект: "Мы выезжаем на место планируемого девелопмента и выбираем наиболее заметные черты внешнего вида зданий в данном районе с качественной застройкой. А потом мы едем к архитектору и просим, чтобы он использовал и подчеркнул эти элементы при проектировании фасада".[38]

Внешний вид зданий должен подчеркивать индивидуальность квартир, расположенных в этом здании. Балконы — удобное место для пребывания на открытом воздухе, находящееся в частном пользовании, и, кроме того, нередко балконы можно с успехом использовать при проектировании для обозначения отдельной квартиры. Обычно оптимальной глубиной балкона считают шесть футов (1,8 м), поскольку при большей глубине балкон будет слишком сильно затенять окна нижнего этажа, а при меньшей глубине балкон годится только для хранения вещей, что портит внешний вид здания. Балконы, углубленные в здание, смотрятся лучше, и их можно использовать для защиты частной жизни от постороннего внимания. При наличии таких балконов и Г-образной

таблица 4-10

Расчет процентов по строительному кредиту

Предположим, что у девелопера имеется строительный кредит на сумму $1 млн., из которой было уплачено авансом 2% ($20,000) из поступлений по кредиту. Если мы допустим, что годовая ставка процента составляет 10%, то проценты по строительному кредиту и график выплат по кредиту будут выглядеть так, как показано ниже. Банк производит ежемесячное начисление процента. Кредит должен быть погашен в конце 12-го месяца.

Месяц	Остаток на начало периода	Начисленные проценты	Текущие выплаты по кредиту	Остаток на конец периода
0			$20,000	$20,000
1	$20,000	$167	40,000	60,167
2	60,167	501	80,000	140,668
3	140,668	1,172	80,000	221,840
4	221,840	1,849	100,000	323,689
5	323,689	2,697	100,000	426,386
6	426,386	3,553	100,000	529,940
7	529,940	4,416	100,000	634,356
8	634,356	5,286	100,000	739,642
9	739,642	6,164	100,000	845,806
10	845,806	7,048	100,000	952,854
11	952,854	7,940	80,000	1,040,795
12	1,040,795	8,673	0	1,049,468
Всего		$49,468	$1,000,000	

Общая сумма к уплате банку: $1,049,468

Эффективная доходность банка: 14.49%

форме квартиры возможен выход из двух комнат на один и тот же балкон.

Крыша должна не только защищать от дождя и снега, но и способствовать формированию характера застройки. Разнообразные силуэты крыш могут производить благоприятное впечатление, напоминая деревенскую застройку. Дизайн крыш, как и всей остальной наружной части зданий, отчасти определяется местными традициями и стилями, характерными для данной местности. Многоквартирные дома — большие, широкие здания, поэтому они могут плохо выглядеть при малом уклоне крыш (к примеру, превышение в 5 дюймов на каждые 12 дюймов горизонтальной протяженности [превышение в 12,5 см на каждые 31 см горизонтальной протяженности], что называется "уклоном 5:12"). Однако дополнительные затраты, связанные с увеличением уклона крыш, могут составлять до 10% от затрат на изготовление крыш высотой менее 12 футов (3,6 м).

При проектировании не следует забывать о счетчиках воды, электричества и т.п., трансформаторах и мусорных баках, т.к. всегда можно ожидать, что они будут иметь неприглядный внешний вид. Например, блок счетчиков может сильно бросаться в глаза. Коммунальные предприятия предпочитают, чтобы счетчики были сосредоточены в одном месте, и часто их мнение необходимо учитывать при выборе места расположения счетчиков. Поскольку сейчас в некоторых регионах было осуществлено дерегулирование в области электро- и газоснабжения, переговоры с конкурирующими компаниями могут облегчить выбор местоположения для счетчиков. Использование индивидуальных счетчиков для каждой квартиры также позволяет обеспечить оптимальное размещение счетчиков в тех местах, где они не будут бросаться в глаза.

Проектирование интерьера

Одна из главных задач при проектировании интерьеров квартир — заставить сравнительно маленькое помещение выглядеть больше, чем оно есть. Большие окна и стены с углами, которые заставляют взгляд следовать очертаниям углов, способствуют достижению этой цели. В квартирах с Г-образной планировкой существует больше возможностей для проектирования, чем в квадратных и прямоугольных. Высокие потолки могут быть чрезвычайно эффективным средством, позволяющим создать впечатление большого пространства. Однако необходимо провести анализ затрат, чтобы определить, во что обойдется увеличение высоты ограждающих конструкций здания. Сейчас вместо традиционных потолков высотой восемь футов (2,4 м) стандартом стали потолки высотой девять или даже десять футов (2,7 или 3 м), особенно в многоквартирных домах высокого класса и кондоминиумах. Высокие, сводчатые и кессонные потолки также часто используются при девелопменте жилья высокого класса.

Значение окон не только в том, что из них открывается вид на окружающую территорию, но также и в том, что они используются для освещения и вентиляции помещений. Для естественной вентиляции необходимо, чтобы окна располагались хотя бы на двух разных стенах, желательно на противоположных, хотя и не обязательно в одном и том же помещении. Естественное освещение будет лучше в любом

помещении, если свет будет падать с нескольких направлений.

Сегодня большинство рынков требует наличия в квартирах стиральных машин и полностью оборудованных кухонь с посудомоечными машинами, измельчителями пищевых отходов в раковинах, деревянной мебелью и встроенными микроволновыми печами. Хорошо оборудованные кухни и подсобные помещения улучшают условия проживания. В квартире с одной спальной комнатой на разделочные столы и бытовые приборы в кухне должно приходиться не менее 16 погонных футов (5 м). В каждой спальне должно быть не менее 12 погонных футов (3,6 м) платяных шкафов, и еще четыре погонных фута (1,2 м) должно приходиться на шкафы для белья и одежды гостей. Для соблюдения этих стандартов площадь квартиры должна составлять 700 кв.футов (65 кв.м) для квартиры с одной спальней и 1 000 кв.футов (95 кв.м) для квартиры с двумя спальнями. В квартирах меньшей площади, возможно, придется в чем-то идти на компромисс.

В каждой комнате должен быть верхний свет и, как минимум, одна розетка на каждой стене. Телефонные розетки и разъемы для кабелей и устройств обеспечения безопасности следует размещать с учетом предполагаемого расположения мебели.

Потребители требуют, чтобы в квартирах было больше ванных комнат и чтобы они были лучше оборудованы. В квартире должна быть по крайней мере одна ванная комната для гостей, в которую можно попасть из холла, не проходя через спальню.[39] Потребители большинства рынков считают, что в квартирах с двумя спальнями должно быть две ванные комнаты. В многоквартирных домах с дорогими квартирами основные ванные комнаты должны быть не хуже, чем в новых одноквартирных домах. Дополнительные удобства включают в себя большие ванные, отдельные душевые и двойные раковины и туалетные столики.

Девелоперы, добивающиеся успеха в своей деятельности, обращают внимание на каждую мелочь. Например, в маленьких квартирах большое значение имеет возможность свободного перемещения по квартире. Необходимо уделять большое внимание тому, как будут открываться двери, чтобы свести к минимуму столкновения между людьми и препятствия их движению. При выполнении крупных проектов по девелопменту нередко изготавливают модели прототипов квартир в натуральную величину. Это делается с двумя целями: во-первых, это позволяет выявить проблемы в проекте и, во-вторых, субподрядчики могут ознакомиться с планом, определить, где должна проходить проводка, трубы водоснабжения и канализации и воздуховоды, и разрешить возможные конфликты с другими субподрядчиками. Например, водопроводная труба может проходить так, что это помешает оптимальной прокладке канала для кондиционирования воздуха. Такие конфликты часто обнаруживаются только на этапе строительства. Затраты на изготовление моделей с лихвой окупаются благодаря тому, что удается избежать потерь времени и предотвратить возникновение проблем в ходе строительства.

Материалы для отделки квартир следует выбирать с учетом преобладающих на данном рынке вкусов и простоты ухода. В отделке кухонь, ванных комнат и прихожих часто используется плитка из линолеума или ПВХ, хотя в более дорогих квартирах может быть использована керамическая плитка или камень. В прочих помещениях пол обычно застилают ковровым покрытием, качество которого определяется потребностями целевого рынка. Во многих городских проектах сейчас предусматривают полы из древесины твердых пород, чтобы обеспечить сходство с промышленными зданиями, преобразованными в жилые.

Некоторые дополнительные элементы могут повысить стоимость квартиры и уровень арендной платы. Книжные шкафы, декоративные панели, потолочные вентиляторы, встроенные компьютерные столы и панельная подсветка — все это заставляет жилье выглядеть более качественным, но такие элементы следует предусматривать только в том случае, когда этого требует рынок. Например, камины занимают площадь, и многие жильцы небольших квартир не хотят платить надбавки к арендной плате за подобные дополнительные удобства. Решение вопроса о том, устанавливать или не устанавливать стиральные машины и автоматические сушки или устройства для их подключения, также зависит от рынка. В кондоминиумах их наличие является почти обязательным, а в многоквартирных домах они устанавливаются по желанию жильцов. Чтобы расходы на дополнительные удобства окупились, девелопер должен быть способен повысить месячную арендную плату минимум на 1% от стоимости изготовления дополнительных удобств. Например, месячная арендная плата в квартирах с камином стоимостью $1 000 должна быть как минимум на $10,00 больше, чем в квартирах без камина, иначе предоставление данного дополнительного удобства будет экономически нецелесообразным.

Отдельные системы отопления, вентиляции и кондиционирования воздуха должны быть предусмотрены для каждой квартиры в большинстве индивидуальных домов с приусадебным участком и домах средней этажности. Механические системы могут быть скрыты в стенах, потолках или на чердаках, но для них нужен внешний компрессорно-конденсаторный блок. Компрессорно-конденсаторный блок может быть расположен на крыше, где его следует чем-либо прикрыть и сделать так, чтобы он вписался в дизайн крыши, или же на земле за пределами дома, где создаваемый им шум будет более заметным и где он может затруднять проход. В проектах многоэтажных зданий обычно предусматривают комбинированные системы отопления, вентиляции и кондиционирования воздуха или же центральную систему, обслуживающую все здание.

В связи с развитием коммуникационных технологий и ростом числа людей, работающих дома, обязательным становится наличие современных кабельных систем. В квартирах следует заранее провести кабели систем безопасности, кабельного телевидения и Интернет, а также несколько телефонных линий с розетками во всех комнатах. Некоторые девелоперы сообщают о необходимости наличия до восьми независимых телефонных линий в каждой квартире. Модернизация линий в уже построенном здании стоит очень дорого и сопряжена с весьма значительными трудностями, однако все больше и больше девелоперов осознают разумность строительства "интеллектуальных" зданий, в которых все системы интегрированы и контролируются компьютером. Такие системы должны обязательно присутствовать в многоквартирных домах высокого класса и очень скоро будут считаться необходимыми и в более дешевых проектах. На этот счет Грег Вилкин сообщил следующее: "Есть одно дополнительное удобство, которое мы

таблица 4-11

Сравнение кредита, предусматривающего единовременное погашение, и кредита с правом участия в прибыли для финансирования типового девелопмента доходной недвижимости

Кредиты с единовременным погашением — это стандартные ипотечные кредиты с фиксированной процентной ставкой, погашаемые через 30 лет, но включающие оговорку о праве досрочного погашения через пять, семь или десять лет. Кредиты с правом участия в прибыли, которые обычно предоставляются пенсионными фондами, дают возможность кредитору участвовать в годовых денежных потоках и доходах от продажи проекта. Девелопер или кредитор имеет приоритетное право на получение денежного потока до расчета участия в прибыли.

Данные для расчета (000)	
Себестоимость проекта	$11,000
Чистая арендуемая площадь	93
Амортизируемая стоимость здания	$9,500
Метод расчета амортизации	31-1/2 лет, метод прямолинейного списания
Первоначально предполагаемый валовый доход	$1,674
Темп роста дохода	4%
Доля свободных площадей	5%
Первоначальные операционные расходы	$419
Увеличение операционных расходов на уровень инфляции	4%
Стандартная ставка налога	28%
Стоимость продажи	4%
Период владения	5 лет

Условия предоставления кредитов (000)	Кредит с единовременным погашением	Кредит с правом участия в прибыли с приоритетом выплаты девелоперу	Кредит с правом участия в прибыли с приоритетом выплаты кредитору
Требуемое значение коэффициента покрытия долга (DCR)	1.20	1.15	1.15
Максимальное значение отношения суммы кредита к стоимости (LTV)	75%	90%	90%
Сумма кредита	$8,788	$10,546	$10,546
Ставка процента по векселю	9.60%	8.75%	8.75%
Комиссия за открытие кредита	0%	0%	0%
Погашение кредита (лет)	30	30	30
Денежный поток кредитору от участия в прибыли	–	50%	50%
Предельный размер денежного потока владельцу	–	$20	–
Предельный размер денежного потока кредитору	–	–	$20
Доля участия в прибыли кредитора	–	50%	50%
Возврат доли участия в прибыли владельцу	–	$200	–
Возврат доли участия в прибыли кредитору	–	–	$200
Цена продажи земли	–	–	–
Ставка арендной платы за землю	–	–	–
Цена выкупа земли	–	–	–

Посленалоговые денежные потоки первого года эксплуатации (000)	Кредит с единовременным погашением	Кредит с правом участия в прибыли с приоритетом выплаты девелоперу	Кредит с правом участия в прибыли с приоритетом выплаты кредитору
Годовые обязательства по уплате налогов			
Чистый операционный доход	$1,172	$1,172	$1,172
Минус: проценты	844	920	920
Минус: амортизация	302	302	302
Минус: аренда земли	–	–	–
Минус: доля участия кредитора	–	78a	98
Налогооблагаемый доход	$26	($128)	($148)
Налоги уплаченные (сэкономленные)	$ 7	($36)	($41)

продолжение следует

таблица 4-11

Сравнение кредита, предусматривающего единовременное погашение, и кредита с правом участия в прибыли для финансирования типового девелопмента доходной недвижимости продолжение

	Кредит с единовременным погашением	Кредит с правом участия в прибыли с приоритетом выплаты девелоперу	Кредит с правом участия в прибыли с приоритетом выплаты кредитору
Посленалоговый годовой денежный поток			
Чистый операционный доход	$1,172	$1,172	$1,172
Минус: аренда земли	–	–	–
Минус: платежи по ипотечному кредиту	896	996	996
Минус: предельная сумма, выплаченная девелоперу	–	20	–
Минус: предельная сумма, выплаченная кредитору	–	–	20
Денежный поток к распределению	$275	$156	$156
Минус: доля участия кредитора	–	78[a]	78
Доналоговый денежный поток	$275	$98[b]	$78[c]
Минус: налоги уплаченные (сэкономленные)	7	(36)	(41)
Посленалоговый денежный поток	$268	$134	$119

Доналоговые денежные потоки от продажи (000)	Кредит с единовременным погашением	Кредит с правом участия в прибыли с приоритетом выплаты девелоперу	Кредит с правом участия в прибыли с приоритетом выплаты кредитору
Налоговые обязательства при продаже			
Чистая цена продажи	$13,160	$13,160	$13,160
Минус: скорректированная база налогообложения	9,492	9,492	9,492
Налогооблагаемый прирост капитала	$3,668	$3,668	$3,668
Налог на прирост капитала	1,027	1,027	1,027
Экономия на налогах за счет выплат кредитору	–	402	458
Всего налогов к уплате	$1,027	$625	$569
Посленалоговые денежные потоки от продажи			
Чистая цена продажи	$13,160	$13,160	$13,160
Минус: цена покупки земли	–	–	–
Непогашенный остаток ипотечного кредита	$8,466	$10,092	$10,092
Предельная сумма, выплаченная владельцу	–	200	–
Предельная сумма, выплаченная кредитору	–	–	200
Денежный поток к распределению	$4,694	$2,868	$2,868
Минус: доля участия кредитора	–	1,434	1,434
Предельная сумма, выплаченная владельцу	–	200	–
Доналоговый денежный поток	$4,694	$1,634	$1,434
Минус: налоговые обязательства	1,027	625	569
Посленалоговый денежный поток от продажи	$3,667	$1,009	$865

Сводные статистические данные для девелопера и кредитора (000)	Кредит с единовременным погашением	Кредит с правом участия в прибыли с приоритетом выплаты девелоперу	Кредит с правом участия в прибыли с приоритетом выплаты кредитору
Девелопер:			
Продажа в конце года	5	5	5
Вклад владельца в собственный капитал	$2,211	$454	$454
Неприведенные доналоговые чистые денежные потоки	$4,348	$1,915	$1,615
Чистая приведенная стоимость денежных потоков (по ставке 20%)	$227	$427	$327
Кредитор:			
Размер кредита	$8,788	$10,546	$10,546
Отношение LTV	75%	90%	90%
Эффективное значение DCR	1.31	1.18	1.18
Доходность кредитора	9.59%	12.05%	12.52%

Примечания
[a] Рассчитано ниже.
[b] Включая предельную сумму, выплаченную владельцу.
[c] Включая предельную сумму, выплаченную кредитору.

предусматриваем во всех квартирах, и это кабель 5-й категории (прим. перев. — витая пара со скоростью передачи данных 100 мбит/с), так что во всем здании у нас есть канал с большой пропускной способностью. Наличие такого канала является совершенно обязательным, и во многих городских районах у вашего проекта не будет шансов на успех, если вы не предусмотрите такой канал".[40]

Рэй Кимси говорит: "Сегодня девелоперы уделяют больше внимания особенностям того рынка, для которого они проектируют и который будет определять, что именно будет предусмотрено в проектах квартир. Например, проектируя дорогие многоквартирные дома, они предусматривают в квартирах ванны и отделку, которые раньше можно было видеть в дорогих индивидуальных домах, тогда как 15 лет назад дорогие кондоминиумы не так сильно отличались от многоквартирных домов средней ценовой категории."[41]

Вопросы проектирования

Безопасность и защита частной жизни от постороннего вмешательства. Многоквартирные дома должны быть спланированы таким образом, чтобы обеспечить уединенность для жильцов всех квартир, независимо от плотности застройки данного проекта. К счастью, многие методы, используемые при проектировании участков, квартир и внешнего вида зданий, предусматривают визуальное разделение квартир. Строительные нормы и правила также устанавливают полезные критерии: например, может быть установлено требование, что стена с окнами должна находиться на расстоянии не менее 30 футов (9 м) от здания с окнами напротив, стена с окнами — не менее чем в 20 футах (6 м) от стены без окон, а две наружные стены без окон должны отстоять друг от друга не менее чем на 10 футов (3 м). Вертикальные и горизонтальные выступы, например, стены и балконы, необходимо размещать так, чтобы из других квартир или мест общего пользования не просматривались спальни.

Вопросы безопасности приобретают все большую важность при проектировании участков. План, предусматривающий минимальное количество входов на участок, обеспечивает больший контроль за перемещением людей и машин с участка и на участок и, следовательно, большую безопасность. Входы в квартиры не должны быть скрыты, а пешеходные дорожки и галереи должны быть видны с нескольких точек. Наружное освещение весьма заметно укрепляет в жильцах чувство безопасности. При этом наружное освещение следует проектировать так, чтобы свет не бил прямо в окна квартир или окна зданий на соседних участках и не ослеплял проезжающих автомобилистов.

Электронные системы обеспечения безопасности для отдельных квартир и для входов на участки получают все большее и большее распространение в некоторых частях страны, особенно в Калифорнии, Флориде и Техасе. Кроме того, все чаще и чаще при входе на участок предусматриваются ворота, хотя этот метод остается спорным. Наличие ворот создает ощущение безопасности и повышает престиж некоторых проектов, но, по данным исследований, это не приводит к снижению преступности в закрытых районах. Джером Френк младший говорит: "Люди очень много беспокоятся по поводу крытых стоянок, гаражей и связанных с ними вопросов обеспечения безопасности. Людям нравится, когда есть вход с воротами и представителем службы безопасности. Это создает огромные трудности в эксплуатации и не слишком сильно повышает безопасность, но оказывает успокаивающее психологическое воздействие". Он добавляет: "Во многих многоквартирных домах этот вопрос решают, размещая парковку в центре участка. При этом необходимо решить вопросы, связанные с маршрутами движения транспорта и пешеходов (например, на каком удалении от жилья будет располагаться парковка и какое расстояние придется проходить жильцам, чтобы дойти до своей квартиры)".[42]

таблица 4-12

Расчет ипотечного кредита: сравнение месячной ставки процента и ставки процента по векселю

Предположим, что ипотечный кредит имеет следующие условия:

Размер ипотечного кредита	$1,000,000
Срок погашения	30 лет
Ставка процента по векселю	12%
Месячная ставка процента	10%

Ежемесячный платеж по ставке процента по векселю будет составлять:

PMT (PV = $1,000,000, i = 12/12, n = 30 x 12)[a] =	$10,286.13

Ежемесячный платеж по месячной ставке процента будет составлять:

PMT (PV = $1,000,000, i = 10/12, n = 30 x 12) =	8,775.71
Разница в ежемесячных платежах (накопленная)	$1,510.42

Заемщик выплачивает меньшую сумму, $8,775.71, и накапливает за месяц разницу в $1,510.42. Предположим, что заемщик пожелал погасить ипотечный кредит через пять лет (60 месяцев). Заемщик должен будет рассчитать непогашенный остаток ипотечного кредита по ставке процента по векселю:

PV (PMT = $10,286.13, i = 12/12, n = 300)[b] =	$976,632.18

Затем заемщик должен будет рассчитать накопленные проценты:

FV (PMT = $1,510.42, i = 12/12, n = 60) =	123,354.71
Общий объем платежей по погашению ипотечного кредита	$1,099,986.89

Чтобы погасить ипотечный кредит, заемщик заплатит общую сумму, то есть $1,099,986.89.

Чтобы проверить данный расчет, нужно рассчитать сумму приведенной стоимости ежемесячных платежей и приведенной стоимости общего платежа при погашении, дисконтированных по ставке процента по векселю, которая должна равняться первоначальной сумме ипотечного кредита, то есть $1,000,000:

PV (PMT = $8,775.71, i = 12/12, n = 60) =	$394,512.64
PV (FV = $1,099,986.89, i = 12/12, n = 60) =	$605,487.36
Всего	$1,000,000.00

Примечания

a PMT = платеж по ипотечному кредиту; PV = сумма ипотечного кредита; i = ставка процента; n = срок; все данные рассчитаны за месяц.

b Непогашенный остаток ипотечного кредита на конец периода рассчитывается на оставшийся до погашения срок: 30 - 5 лет = 25 лет x 12 месяцев = 300 месяцев, остающихся до погашения ипотечного кредита.

Содержание пакета документов для получения ипотечного кредита

К заявлению на получение как строительного, так и долгосрочного ипотечного финансирования прилагается пакет документации. Обычно это папка, которая включает многие из приведенных ниже документов:

Введение
- Сопроводительное письмо;
- Заявление на получение кредита (предоставляется кредитным институтом и заполняется от имени юридического лица и его основных владельцев);
- Обязательство внести задаток на депозит;
- Заполненная форма на открытие ипотечного кредита с кратким описанием основных характеристик проекта и условий на получение кредита.

Описание недвижимости и обоснование
- Описание физических характеристик недвижимости;
- Приобретение недвижимости, право собственности и зонирование;
- Отчеты о воздействии на окружающую среду;
- Приложения, включая обзорную карту места работ, данные аэрофотосъемки, инженерно-геологические изыскания, карты пойм и т.д.;
- Социально-экономические характеристики местного населения.

Экономика
- Финансовые прогнозы или финансовая отчетность по проекту за прошлые годы;
- Прогнозный или текущий доход от сдачи в аренду;
- Исследование конкурирующих проектов;
- Информация о спросе и предложении;
- Информация о ставках арендной платы на рынке и о продажах подобных проектов;
- Доля свободных площадей на рынке.

План девелопмента
- Сравнительные данные по ценам на землю в данном районе;
- Общий план девелопмента;
- Полная информация по инженерным вопросам, включая исследование почв, несущей способности грунта, работ по выравниванию грунта, дренажные работы, исследования пойм и т.д.;
- Копия опциона на покупку.

Здания
- Планы и спецификации зданий;
- Архитектурные чертежи.

Кредитная информация
- Кредитная история юридического лица и учредителей;
- Финансовая отчетность заемщика и учредителей;
- Копия закладной от продавца (при наличии), погашаемой доходами от недвижимости;
- Финансовая отчетность владельца земли.

Source: Стивен М. Брэм, президент, *George Smith Partners, Inc.*, г. Лос-Анджелес, штат Калифорния. ■

Различные проектные решения могут быть использованы для того чтобы жильцы чувствовали: то место, где они живут, принадлежит им. Исследования успешных проектов жилищного строительства показали, что жильцы больше заботятся о своих домах, когда между пространством общего пользования и их квартирой предусмотрено некое пространство, которое они могут считать "своим". Это также дает хороший результат в домах высокого класса. Промежуточное пространство может быть самым разным: от углубленного входа в квартиру до огороженного дворика перед домом. Кроме того, следует предусмотреть промежуточное пространство в самой квартире. Квартиры, в которых входная дверь открывается непосредственно в гостиную, сдаются не так хорошо, как те, в которых есть холл или, по крайней мере, что бы то ни было, отделяющее гостиную, даже если это будет просто другой материал напольного покрытия.

Уединенность квартир повышается за счет заборов, стен и зеленых насаждений, отделяющих дворики и здания от улиц. Двухквартирные или двухэтажные индивидуальные дома с приусадебными участками приобретают черты, свойственные таунхаусам. Например, многоквартирные дома высокого класса в г. Ирвин, штат Калифорния, проектируют таким образом, чтобы в квартиры второго этажа можно было попасть через отдельный вход с уровня земли и внутреннюю лестницу. В квартирах второго этажа предусматривают смежные гостиные и холлы с высокими потолками, чтобы создать впечатление большого пространства. Отдельный вход с уровня земли будет иметь особую привлекательность, если планируется преобразование данного дома в кондоминиум.

Сравнение кондоминиумов и многоквартирных домов для сдачи в аренду. Есть несколько отличий между проектированием жилья, сдаваемого в аренду, и жилья на продажу (кондоминиумов). В случае с кондоминиумами уединенность и безопасность играют еще большую роль. Если в одном и том же комплексе предусмотрены квартиры для сдачи в аренду и квартиры на продажу, они должны быть физически отделены друг от друга, поскольку их соседство негативно влияет на продажу квартир кондоминиума. Арендаторы, которым не нужно делать долгосрочных вложений, связанных с ипотечным кредитованием, скорее всего, не будут так сильно переживать по поводу того, что их квартира находится не в самом лучшем месте комплекса. Во многих комплексах-кондоминиумах действуют правила, запрещающие инвестору иметь в собственности квартиры в данном комплексе, поскольку жильцы-собственники не желают жить рядом с арендаторами.

Некоторые девелоперы кондоминиумов рекомендуют, чтобы в квартирах было больше спальных комнат. Обычно в кондоминиумах должно быть меньше квартир в расчете на одно здание, но больше разных типов квартир по сравнению с проектами, предусматривающими аренду жилья. В кондоминиумах квартиры должны быть больше по крайней мере на 20-25%. Площадь разделочных столиков и шкафов на кухнях должна быть больше. Оборудование ванных комнат должно быть лучше, и они должны иметь роскошный вид. Чуланы и прочие места хранения также должны быть больше.

В кондоминиумах в расчете на одну квартиру часто требуется на 0,25 - 0,5 стояночных мест больше, чем в зданиях, где квартиры сдаются в аренду. Кроме того, места для машин, принадлежащих жильцам кондоминиума, должны быть отделены от мест для машин жильцов-арендаторов. Однако когда места закрепляются за определенным автовладельцем, это может создавать проблемы для администрации в случае использования их не по назначению.

В целом квартиры в кондоминиумах сложно продавать до завершения строительства, поскольку

покупателям трудно представить себе конечный результат. По этой причине меблированные демонстрационные квартиры вполне стоят потраченного времени и денег, так как они помогают потенциальным покупателям понять, каковы будут условия проживания в их квартирах.

Сокращение расходов посредством правильного проектирования. Девелоперам приходится принимать много решений и выбирать между сокращением или затрат на строительство, или операционных расходов. Например, изготовление внутренней обшивки зданий из дерева может уменьшить затраты на строительство, но необходимость красить обшивку каждые пять-шесть лет может привести к увеличению затрат на обслуживание и ремонт. Материалы, требующие дополнительного ухода, также снижают стоимость продажи проекта, предполагающего сдачу квартир в аренду, поскольку правильный расчет операционных расходов показывает, в какой степени чистый операционный доход уменьшается за счет затрат, связанных с обслуживанием, ремонтом и поддержанием запаса материалов на замену.

Некоторые элементы проекта очень сильно изменились за последние 30 лет. Индивидуальные счетчики воды, электричества и газа встречались очень редко — до тех пор, пока в 70-е гг. XX в. резкий рост цен на бытовые услуги не сделал индивидуальные счетчики, кондиционеры и отопительные агрегаты почти обязательными. Оправданием дополнительных затрат был не только тот факт, что теперь жильцы оплачивали коммунальные услуги, которые были предоставлены именно им, но также то, что арендаторы предпочитали иметь возможность самим контролировать работу устройств отопления, вентиляции и кондиционирования воздуха, а также то, что отдельные счетчики были бы преимуществом при будущем преобразовании в кондоминиум.

Процесс проектирования

Предварительные планы. Некоторые девелоперы полагают, что, имея дело с чиновниками местных органов власти, безопаснее всего информировать их как можно меньше, пока девелопер не представит на утверждение проектную документацию. Однако такая политика неразумна. Если проект нужно будет представить на рассмотрение какому-либо учреждению, девелоперу необходимо встретиться с чиновником из этого учреждения до того, как будут составлены предварительные планы. Предварительная встреча с сотрудниками государственных учреждений, отвечающими за градостроительство, позволит узнать их мнение о проекте. Чиновники, в свою очередь, могут проинформировать девелопера о том, какие требования предъявляются к девелопменту и что необходимо принимать во внимание в процессе проектирования. Эта встреча также даст девелоперу возможность привлечь уже знакомых сотрудников к участию в работе над проектом, что способствует укреплению духа взаимодействия и поможет сократить трудности, возникающие при реализации проекта.

Даже в тех случаях, когда девелопер может напрямую обратиться за разрешением на строительство, у него есть возможность получить ценную информацию от сотрудников градостроительного управления еще до начала работы над предварительными планами. Например, пожарный инспектор одного градостроительного управления проинформировал представителей компаний *Peiser Corporation* и *Jerome Frank Investments* о том, что в правила устройства брандмауэров предлагается внести изменения, о которых архитектор проекта на тот момент не знал. В связи с этими изменениями использование спринклерных противопожарных систем стало более экономичным, чем строительство перегородок с установленным классом огнестойкости, разделяющих здание по всей высоте. Полгода спустя, когда представители компаний вернулись для утверждения проектной документации, предлагаемые изменения уже были осуществлены. Таким образом, благодаря предупреждению, полученному от пожарного инспектора, Пейзер и Френк смогли сэкономить время и деньги, которые в противном случае им пришлось бы потратить на внесение изменений в планы.

Девелоперу не следует тратить слишком много средств на предварительные планы, забывая о том, что всегда существует вероятность, что ему придется отказаться от реализации проекта, как это нередко случается. В то же время необходимо уделить составлению планов достаточно внимания, чтобы они удовлетворяли требованиям государственных учреждений и организаций, финансирующих проект. Более того, составление предварительных планов часто является самой творческой частью процесса проектирования. Иногда этап составления предварительных планов разделяют на этап разработки общих концепций и этап подготовки схематических чертежей. На этапе разработки общих концепций ведется работа над поэтажными планами и вертикальными проекциями, которые могут быть использованы для выявления возможностей финансирования и определения круга потенциальных покупателей, тогда как работа над схематическими чертежами — это последняя возможность для принятия важных проектных решений. Кроме того, законченные схематические чертежи используются для привлечения кредиторов и жильцов. После того как планы утверждены, большинство основных элементов проекта уже нельзя изменить.

Сотрудничество в процессе проектирования является важным условием для обеспечения максимальной

Советы по созданию совместного предприятия

- Составляя договор о создании товарищества, как можно точнее определяйте права и обязанности каждого партнера. Для разрешения разногласий прибегайте к помощи арбитража.
- Остерегайтесь таких положений, которые позволяют инвесторам избавляться от девелопера, если определенный уровень текущей доходности не будет достигнут.
- Некоторые девелоперы рекомендуют брать взаймы больше, чем нужно, потому что это позволяет им получать не облагаемые налогом доходы. Однако чем больше заимствовано средств, тем выше риск неплатежеспособности.
- Убедитесь, что инвесторы не имеют права вмешиваться в процесс управления проектом.
- Если инвесторы обязуются произвести выплаты денежных средств в будущем, удостоверьтесь в наличии этих средств, убедив инвесторов открыть аккредитивы. ■

функциональности и рыночной привлекательности проекта. Необходимо регулярно проводить встречи с управляющими имуществом, строительными управляющими и управляющими недвижимостью для учета их предложений и критических замечаний по последним вариантам планов. Начинающим девелоперам также следует обращаться к своим учителям или другим девелоперам и просить их ознакомиться с разрабатываемыми планами, так как специалисты могут увидеть проблемы, незаметные для остальных.

Во многих населенных пунктах сейчас проводятся открытые слушания, в которых могут принимать участие все желающие. Девелоперу следует как можно раньше встретиться с членами совета по рассмотрению проектов (как правило, это местные архитекторы), чтобы узнать, чему они придают наибольшее значение. Жители близлежащих домов, особенно в случае точечной застройки, будут отстаивать свое мнение о проекте, в частности, о фасадах, входах, выходах, парковке, материалах, ландшафте, свободном пространстве и внешнем виде зданий и территории. Девелопер должен быть готов ответить на критику с их стороны. Рекомендуется организовывать встречи с местными жителями на раннем этапе проектирования. Тогда девелопер будет заранее знать о том, что их беспокоит. Такие встречи помогают установить взаимопонимание, поскольку жители соседних домов будут чувствовать, что их заботы не остались без внимания. Кроме того, люди, живущие по соседству, смогут лучше понять предлагаемые компромиссы, на которые приходится идти, если они будут принимать участие в самом процессе разработки проекта, а не просто реагировать на окончательные варианты планов.

Окончательные варианты планов. Окончательные варианты планов и спецификаций являются частью пакета документов, используемого подрядчиком и направляемого кредитору и градостроительному управлению города. Этот пакет включает строительные чертежи и спецификации на материалы, необходимые для ведения строительства согласно данному проекту.

Если у девелопера нет полной уверенности, что проект будет воплощен в жизнь, не следует заказывать окончательные варианты планов и спецификаций до тех пор, пока не будет завершен полный анализ экономической целесообразности, пока не будут получены все разрешения для предварительного этапа девелопмента (такие, как изменение в зонировании) и не будет достигнуто предварительное соглашение о финансировании. Окончательные варианты планов и спецификаций обычно стоят в три-четыре раза дороже предварительных планов, что означает существенное увеличение рисковых инвестиций. Все планы и спецификации должны приобрести законченную форму, прежде чем они будут представлены на рассмотрение городской администрации для получения разрешения на строительство.[43] В некоторых городах, таких, как Лос-Анджелес, процесс получения разрешения на строительство занимает так много времени (полгода или больше), что девелопер не может позволить себе вносить существенные изменения в планы после того, как они были переданы на рассмотрение.

Поскольку чертежи и спецификации являются частью контрактной документации, чем точнее они будут составлены и чем лучше они будут согласованы друг с другом, тем лучше. В то же время для таких систем, как оборудование для кондиционирования воздуха, слишком точная конкретизация нежелательна. Возможно, у подрядчика найдется более дешевая замена.

Заявки на изменения во время строительства — главный источник перерасхода средств. К сожалению, они неизбежны, и предусмотрительные девелоперы выделяют на данный вид незапланированного перерасхода до 5% от затрат, выделенных на непредвиденные расходы во время строительства. Чем меньше вносится изменений, тем меньше у подрядчика или субподрядчика возможностей для повышения контрактной цены. Если девелопер как следует поработал во время подготовки предварительных планов, подготовка окончательных вариантов чертежей должна происходить достаточно стандартным образом. Интенсивная работа по пересмотру и доработке планов должна вестись во время подготовки предварительных вариантов, после чего архитектор и инженер должны подготовить окончательные варианты планов и спецификаций без значительного вмешательства со стороны девелопера. Следует как можно раньше привлечь подрядчика к работе над чертежами, чтобы уменьшить количество проблем, возникающих на объекте, и получить рекомендации для всей команды девелопмента по наиболее экономически выгодным решениям.

Тенденции в проектировании. Архитектор из Атланты Рей Кимси указал на некоторые изменения, которые произошли в проектировании многоквартирных домов за последние годы:[44]

- Всей команде, занимающейся проектированием, сейчас приходится уделять гораздо больше внимания вопросам, связанным со строительными нормами и правилами, а также зонированием.
- Градостроительные управления, которые до 1985 г. рассматривали проекты по жилищному строительству довольно поверхностно, теперь уделяют им более пристальное внимание.
- Строительство жилых многоквартирных зданий все больше рассматривается как коммерческая деятельность, и к нему предъявляют жесткие требования по пожарной защите и безопасности. Муниципалитеты теперь предъявляют гораздо больше требований к установке спринклерных противопожарных систем в жилых многоквартирных зданиях.
- После принятия в 1988 г. *закона о справедливых условиях предоставления жилья (Fair Housing Act of 1988)* гораздо больше внимания уделяется обеспечению доступа к жилью людям с физическими недостатками.
- Законодательство о зонировании стало более строгим, в результате чего сократилось количество земли за пределами больших городов, где можно без особых проблем изменить зонирование.
- Доля проектов по строительству традиционных пригородных индивидуальных домов с приусадебным участком стала гораздо меньше. С другой стороны, доля проектов по точечной застройке в черте города сильно возросла, причем многие проекты выполняются там, где проходят маршруты общественного транспорта (особенного в городах Атланта, Денвер, Вашингтон, Бостон и Чикаго).

таблица 4-13

Сравнение кумулятивных и некумулятивных привилегированных доходов

		Год 0	Год 1	Год 2	Год 3	Год 4	Год 5	Всего
	Денежные потоки проекта							
1	Инвестиции в собственный капитал	($100,000)						($100,000)
2	Операционные денежные потоки		$5,000	$8,000	$10,000	$15,000	$20,000	58,000
3	Денежные потоки от продажи						200,000	200,000
4								
5	Итого	($100,000)	$5,000	$8,000	$10,000	$15,000	$220,000	$158,000
6								
7	**Кумулятивный привилегированный доход**							
8	Привилегированный доход к уплате	10.00%	$10,000	$10,000	$10,000	$10,000	$10,000	$50,000
9	Выплаченный привилегированный доход		5,000	8,000	10,000	10,000	10,000	43,000
10	Невыплаченный привилегированный доход		5,000	2,000	0	0	0	7,000
11								
12	Накопленный привилегированный доход		$5,000	$7,000	$7,000	$7,000	$2,000	
13	Выплаченный накопленный привилегированный доход		0	0	0	5,000	2,000	7,000
14	Остаток накопленного дохода		5,000	7,000	7,000	2,000	0	0
15								
16	Доходность собственного капитала		$0	$0	$0	$0	$100,000	$100,000
17	Доля в собственном капитале	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	0	0
18								
19	Денежный поток к распределению		$0	$0	$0	$0	$108,000	$108,000
20	50% инвестору		0	0	0	0	54,000	54,000
21	50% девелоперу		0	0	0	0	54,000	54,000
22								
23	Чистый денежный поток инвестора	($100,000)	$5,000	$8,000	$10,000	$15,000	$166,000	$104,000
24	IRR инвестора	17.02%						
25								
26	**Некумулятивный привилегированный доход**							
27	Привилегированный доход к уплате	10.00%	$10,000	$10,000	$10,000	$10,000	$10,000	$50,000
28	Выплаченный привилегированный доход		5,000	8,000	10,000	10,000	10,000	43,000
29	Невыплаченный привилегированный доход		5,000	2,000	0	0	0	7,000
30								
31	Накопленный привилегированный доход		$0	$0	$0	$0	$0	
32	Выплаченный накопленный доход		0	0	0	0	0	0
33	Остаток накопленного дохода		0	0	0	0	0	0
34								
35	Доходность собственного капитала		$0	$0	$0	$5,000	$95,000	$100,000
36	Доля в собственном капитале	$100,000	100,000	100,000	100,000	95,000	0	0
37								
38	Денежный поток к распределению		$0	$0	$0	$0	$115,000	$115,000
39	50% инвестору		0	0	0	0	57,500	57,500
40	50% девелоперу		0	0	0	0	57,500	57,500
41								
42	Чистый денежный поток инвестора	($100,000)	$5,000	$8,000	$10,000	$15,000	$162,500	$100,500
43	IRR инвестора	16.60%						

- Что касается наружной отделки зданий, сегодня особое внимание уделяется долгосрочному управлению активами. Пятнадцать лет назад многоквартирные дома строили так же, как одноквартирные. Сейчас больше внимания уделяют затратам на уход за наружной отделкой и всему циклу использования материалов наружной отделки.

Финансирование

Проекты девелопмента многоквартирных зданий для сдачи в аренду, как и другие виды девелопмента доходной недвижимости, традиционно финансируются тремя способами. Это строительные кредиты, долгосрочные кредиты и собственный капитал.

Финансирование проектов кондоминиумов, предназначенных для продажи, как и девелопмент земли, обычно происходит только за счет собственного капитала и строительного кредита, причем последний обеспечивает финансирование в период строительства и продаж. Покупатели отдельных квартир в кондоминиумах получают свои собственные долгосрочные кредиты. В противоположность этому при девелопменте многоквартирных зданий для сдачи в аренду девелопер использует долгосрочный кредит для рефинансирования строительного кредита, как только проект достигнет определенного уровня доходности и заполняемости. Сумма строительного кредита обычно равна сумме долгосрочного кредита, так как строительный кредитор готов кредитовать на сумму, не превышающую заем, который готов предоставить долгосрочный кредитор. Строительный кредитор рассматривает финансирование долгосрочного кредитора как погашение строительного кредита.

Собственный капитал возмещает разницу между себестоимостью проекта и суммами строительного и долгосрочного кредитов. В 1960-е и 1970-е гг. строительные и долгосрочные кредиты зачастую покрывали 100% издержек проекта, и от девелоперов не требовалось вносить дополнительный собственный капитал. Однако после кризиса в сфере недвижимости конца 1980-х и начала 1990-х гг. были установлены более строгие правила кредитования, которые требуют, чтобы собственный капитал покрывал от 15 до 30% общих издержек проекта.

Собственный капитал — самый дорогой источник финансирования, так как инвесторы собственного капитала получают доходы только после того, как произведены выплаты другим кредиторам. Таким образом, инвесторы собственного капитала рискуют больше всего, и они требуют большей нормы доходности, чтобы компенсировать свой риск. Строительные кредиторы обычно требуют, чтобы девелоперы внесли большую часть или весь необходимый для проекта собственный капитал, прежде чем им будет предоставлен строительный кредит. Даже после погашения строительного кредита при помощи долгосрочного ипотечного кредита инвесторы собственного капитала получают денежный поток только после выплат по обслуживанию задолженности по ипотечному кредиту. Чтобы банк постоянно и своевременно получал ежемесячные платежи по обслуживанию задолженности, при возникновении дефицита денежных средств девелоперы (или их инвесторы) для его покрытия отвечают за внесение дополнительного собственного капитала. В противном случае происходит невыполнение обязательств по долгосрочному ипотечному кредиту, и кредиторы могут начать процедуру отчуждения заложенной собственности.

Для начинающих девелоперов поиск кредиторов — самая сложная задача после поиска инвесторов собственного капитала. Кредиторы обращают внимание главным образом на предыдущий опыт девелопера, его репутацию и сам проект. Начинающие девелоперы по определению не располагают достаточным опытом и редко обладают собственным финансовым капиталом по сравнению с более опытными девелоперами. Таким образом, чтобы привлечь интерес кредитора, проект должен быть выше среднего уровня с точки зрения экономики, эффективности и проектного решения. Начинающие девелоперы могут увеличить свои шансы по получению кредитов путем создания совместных предприятий с опытными девелоперами и/или с состоятельными частными лицами. Начинающие девелоперы также должны иметь в виду, что небольшие местные кредиторы с большим вниманием отнесутся к их просьбам, чем крупные банки. Многие девелоперы начинают с жилищного строительства, что позволяет им построить с кредиторами такие отношения, которые впоследствии позволят сотрудничать и по более крупным проектам. Кредиторов также беспокоит способность девелоперов вести дела (соблюдать намеченные сроки, оформлять заявки на получение выплат по кредиту, строить, не выходя за пределы бюджета и т. д.) и масштабы предыдущих проектов девелоперов, хотя они должны быть удовлетворены тем, что девелопер достаточно компетентен для выполнения более крупных и сложных проектов (см. Главу 2, в которой дается обзор различных финансовых институтов, которые обеспечивают краткосрочное и долгосрочное финансирование проектов недвижимости).

Строительные кредиты

Традиционно девелоперы заключали соглашение о предоставлении долгосрочного кредита до заключения соглашения о строительном кредите — несмотря на то, что строительное финансирование предшествует долгосрочному финансированию. Строительный кредитор подтверждает выдачу строительного кредита, если будут взяты обязательства о его погашении в определенный срок за счет долгосрочного кредита. Однако в начале 1980-х гг., когда процентные ставки взлетели вверх, получили распространение *возобновляемые строительные кредиты (open-ended construction loans)*, для получения которых нет необходимости рефинансирования их долгосрочными кредитами. В ожидании того, что ставки по долгосрочным кредитам упадут, стали выдаваться *среднесрочные строительные кредиты с плавающей процентной ставкой (floating rate miniperms)* на три-пять лет вплоть до начала периода эксплуатации. На самом деле так и произошло, когда процентные ставки по долгосрочным кредитам были почти на уровне 20 и упали до 12%, поэтому девелоперы, которые воспользовались среднесрочными кредитами, оказались в серьезном выигрыше.[45] Однако получение

возобновляемых кредитов обычно зависит от опыта девелопера и состояния его финансовой отчетности. Начинающим девелоперам, не обладающим отличной кредитной историей, пока финансовые показатели их деятельности недостаточно хороши, обычно необходимо заключить соглашение о долгосрочном рефинансировании.

Строительный кредит характеризуется коротким сроком, очередностью выплат по кредиту, переменной процентной ставкой и единовременным погашением по завершении проекта, затем строительный кредит рефинансируется за счет долгосрочного кредита.[46] По мере продвижения работы над проектом девелопер ежемесячно оформляет заявку на получение выплат по кредиту. Кредитор финансирует заявку, перечисляя деньги на счет, открытый под проект девелопера. Затем девелопер может расплатиться с подрядчиком (см. табл. 4-10).

Лимит кредитования, срок и процентная ставка по строительному кредиту определяются в кредитном соглашении. Выплаты процентов добавляются к остатку непогашенного кредита, поэтому девелоперу не приходится выплачивать собственные деньги. Если объект не сдан в аренду полностью, а долгосрочный кредит не финансируется в установленные сроки, то строительный кредитор технически может *предъявить кредит к досрочному взысканию* — то есть потребовать от девелопера немедленного погашения кредита. Однако на практике строительные кредиторы не заинтересованы во взыскании просроченного кредита до тех пор, пока существует достаточная вероятность успешного завершения проекта. Если девелопер постоянно информирует строительных кредиторов о продвижении проекта и о причинах задержек, то они, скорее всего, согласятся продлить срок строительного кредита на 6 или 12 месяцев. Подобное продление почти всегда требует увеличения выплаты на один или два процента.

Строительные кредиты страдают от высокой степени неопределенности: на ход строительства влияют задержки из-за погодных условий, проблемы с рабочей силой, нехватка материалов, перерасход средств, банкротства подрядчиков и субподрядчиков, риск сдачи в аренду (темп сдачи в аренду и поступления арендной платы ниже, чем ожидалось). Вследствие этого кредиторы, обеспечивающие строительное финансирование, принимают особые меры предосторожности, чтобы обеспечить свою безопасность.

Более того, строительные кредиторы все больше сомневаются в возможности заключить соглашение о предоставлении долгосрочного финансирования. Долгосрочные кредиты иногда содержат настолько жесткие условия, которые девелопер должен выполнить, чтобы получить финансирование, что вероятность рефинансирования кредитов небольшая. При проведении переговоров о долгосрочном рефинансировании девелоперы должны позаботиться о том, чтобы заключенные ими соглашения были приемлемыми для строительных кредиторов с точки зрения предоставления строительного кредита.

Гарантиями для кредитора являются сам проект и репутация девелопера. Обычно от девелопера требуется нести личную ответственность по строительному кредиту, а размеры чистых активов должны быть по крайней мере равны сумме кредита. Во время экономических спадов требования по кредитованию могут быть еще более жесткими, и девелопер должен будет подтвердить ликвидность чистых активов (денежные средства, акции и облигации) на сумму кредита.

Для девелопмента многоквартирных зданий срок погашения строительного кредита обычно составляет от одного до двух лет, что должно соответствовать периоду строительства и сдачи в аренду. Процентные ставки зависят от репутации девелопера и обычно превышают базовую ставку на 1-3% при 1% или 2%, уплачиваемых авансом.[47]

Если полная себестоимость проекта превышает сумму строительного кредита, то строительные кредиторы требуют от начинающего девелопера внести авансом необходимый для проекта собственный капитал до того, как он сможет получать выплаты по строительному кредиту. Таким образом, весь необходимый собственный капитал должен быть собран до начала строительства.

Проценты рассчитываются ежемесячно на основе среднесуточного непогашенного остатка кредита. Девелоперы могут точно рассчитать средства, необходимые для выплаты процентов (как показано в табл. 4-10), но у банков существуют свои методы расчета процентных платежей. Например, если общая сумма кредита сроком на один год под 10% составляет $1 млн., то для определения среднего непогашенного остатка кредита банк может применить такой высокий стандартный коэффициент, как 0,75, даже если девелопер может показать, что средний остаток кредита составляет 0,50 от конечной суммы. Этот коэффициент применяется для определения резерва для выплаты процентов, то есть $75 000 в нашем примере ($1 000 000 x 0,75 средний остаток x 10% x 1 год).

Институциональные кредиторы требуют преимущественного права удержания на собственность. Существующие кредиты автоматически обладают преимуществом перед последующими кредитами согласно правилу "первый по времени — первый по очереди". Таким образом, любые прошлые заимствования, например, финансирование продавца или кредит на девелопмент земли, должны быть выплачены и освобождены от залога в момент получения первой выплаты по строительному кредиту.

Выплаты по строительному кредиту увязаны с этапами процесса строительства. Это называется *процентом выполнения работ*, исходя из оценки объема работ, выполненных на определенную дату. Оценка производится девелопером, архитектором или инспектором, нанятым кредитором. Если стоимость в процентном измерении оказывается ниже, то последующие выплаты по кредиту не разрешаются — вне зависимости от объема затраченных девелопером средств в денежном выражении. Девелопер составляет подробный постатейный бюджет расходов, понесенных за пределами участка (например, на улучшения улиц или дорожные знаки), расходов, понесенных на участке (например, асфальтирование или ландшафтные работы), и прямых расходов на строительство всего проекта. Например, он может сообщить кредитору, что на 50% выполнил бетонные работы и желает получить 50% финансирования по статье бетонных работ. Инспектор кредитора может проверить и сказать, что было произведено только 40% работ. Затем девелопер ведет

Каким образом *Bascom Group* повышает стоимость недвижимости

В начале 1996 г. Дерек М.Д. Чен, Джером А. Финк и Дэвид С. Ким учредили компанию *Bascom Group* для покупки недвижимости с целью увеличения ее стоимости в южной Калифорнии. Главными целями компании были: 1) извлечь выгоду из оздоровления экономики южной Калифорнии, инвестировав в многоквартирную недвижимость для сдачи в аренду на срок от трех до пяти лет; 2) диверсифицировать свой портфель в южной Калифорнии по местоположению и по отрасли; и 3) предложить инвесторам привлекательную текущую доходность и общую доходность инвестиций.

Для владения и управления каждым объектом недвижимости компания Bascom создает специальные *обществ с ограниченной ответственностью (limited liability companies, LLC)*, чтобы защитить весь свой портфель активов в том случае, если по какому-либо проекту не будут выполнены обязательства или по нему возникнут проблемы, которые могут повлиять на другие проекты портфеля. Данные общества с ограниченной ответственностью финансировали свою деятельность из нескольких источников, включая: 1) частных или институциональных инвесторов, вкладывающих на паритетных началах или привилегированный собственный капитал, или заемные средства с пониженным приоритетом выплат (например, вторичный ипотечный кредит и мезонинное финансирование); и 2) традиционных институциональных кредиторов, финансирующих задолженность по первичному ипотечному кредиту (например, первичный ипотечный кредит). Типичная структура капитала может быть следующей: от 5% до 10 % собственный капитал, внесенный головной компанией *Bascom*, от 10% до 15% собственный капитал, внесенный институциональным партнером по совместному предприятию, или мезонинное финансирование, и 80% задолженность по первому ипотечному кредиту. Обычно собственный капитал требует минимальной привилегированной доходности от 9 до 12%, и компания *Bascom* имеет право участвовать в прибыли сразу после выплаты привилегированных доходов. Данная структура капитала устанавливает зависимость между доходами компании *Bascom* и пассивного инвестора, создавая компании стимул для максимального повышения полной доходности инвестора. Обычно первый ипотечный кредит представляет собой трехлетний промежуточный кредит, аналогичный строительному кредиту, рассчитанный из общей стоимости (недвижимость плюс стоимость реконструкции) и ставки процента, рассчитанной на основе LIBOR. Кредитор удерживает денежные средства для реконструкции (удерживаемая кредитором часть займа), и выплачивает их *спонсору* по мере завершения работы, что позволяет компании *Bascom* покупать и конструировать недвижимость при значительно меньшем собственном капитале.

Компания *Bascom* специализируется на девелопменте многоквартирной недвижимости, расположенной в густо заселенных, привилегированных районах, где существуют возможности для увеличения стоимости. Целевая недвижимость характеризуется следующими параметрами: она нуждается в ремонте, наблюдаются не самые лучшие социально-экономические характеристики населения по сравнению с окружающим районом, ставки арендной платы ниже рыночных, расходы велики, имеется высокая доля свободных площадей, слабое управление и маркетинг, недооцененная стоимость. Несмотря на то что все эти бесчисленные проблемы кажутся непреодолимыми, с ними можно справиться при помощи хорошо продуманной стратегии и эффективной реализации проекта. Иными словами, компания *Bascom* ищет "самую плохую недвижимость в самом лучшем квартале".

Один из таких объектов недвижимости, *La Paz Apartments*, находится в г. Пико Ривера, штат Калифорния. Уровень заполняемости составлял там 52%, положение осложнялось бедностью жителей, средняя арендная плата была ниже рыночной и составляла $643 за одну квартиру, настоятельно требовался ремонт. В августе 1998 г. для управления объектом была привлечена третья сторона, профессиональная компания по управлению недвижимостью, работающая за отдельное вознаграждение. Была выполнена программа по ремонту, основные ресурсы которой были направлены на внутреннюю отделку квартир; название объекта было изменено на *Courtyard Apartment Homes*. Чтобы избавиться от дурной репутации, созданной за долгие годы запущенности, *большинство бывших жильцов было* переселено в соответствии с местными нормативными правилами и законодательством при содействии местных правоохранительных органов, а также за неуплату арендной платы проведено выселение арендаторов. В период между январем 1999 г. и декабрем 1999 г. уровень заполняемости вырос с 55% до 96%. Осенью 2000 г. средние ставки арендной платы на рынке составляли $835 за квартиру, значительно улучшился контингент жителей, возникли программы по получению дополнительного дохода, например, возмещения жителями коммунальных расходов. Кроме того, значительно повысился чистый операционный доход, что обеспечило инвесторам собственного капитала весьма существенные доходы.

Сделки компании *Bascom*, направленные на увеличение стоимости недвижимости, связаны с определенной степенью риска. На каждом этапе этого процесса, начиная с покупки, ремонта, эксплуатации и заканчивая продажей, руководители компании *Bascom* научились понимать, что как бы добросовестно ни был проведен комплексный анализ деятельности или каким бы хорошим ни было само управление, всего предусмотреть нельзя и полностью устранить риск невозможно. Состав арендаторов может оказаться хуже ожидаемого, и срок действия кредита может быть дольше, чем ожидалось. Стоимость ремонта может оказаться выше из-за дефицита рабочей силы на растущем рынке или из-за подорожания материалов — или просто потому, что после начала работ произойдет что-то непредвиденное. Чтобы обеспечить высокий стандарт обслуживания и установить хорошие отношения с жителями, необходимо тщательно контролировать работу управляющих недвижимостью. Несмотря на то что высокая доля долгового финансирования может потенциально увеличить общую доходность, она также может уменьшить денежный поток, если процентные ставки будут расти быстрее, чем ожидалось. Ясное понимание ролей, целей и ожиданий инвесторов, кредиторов, управляющих недвижимостью и даже жителей имеет первостепенное значение для гарантии того, что каждая инвестиция будет осуществлена в рамках общего согласованного прогноза. И, наконец, самое важное: совершенно очевидно, что постоянное ведение отчетности и открытое обсуждение любых насущных или неожиданных проблем имеет решающее значение для поддержания доверительных отношений между инвесторами и кредиторами.[a]

[a]Осенью 2002 г. компания *Bascom* осуществляла продажу около 2.500 жилых единиц пенсионному фонду по договору о продаже/обратного выкупа. Пенсионный фонд рассматривал отремонтированные, вновь сданные в аренду квартиры в качестве основных активов с довольно низкой предельной нормой доходности (IRR, рассчитанная с учетом долгового финансирования, составила от 12% до 13%) по сравнению с более высокой полной доходностью собственного капитала (свыше 25%), первоначально предназначенного для покупки и ремонта квартир. Компания *Bascom* будет продолжать эксплуатировать эти объекты недвижимости и получать более высокий процент. Система продажи или обратного выкупа стимулирует компанию *Bascom* продавать пенсионному фонду недвижимость по более высоким ценам

Источник: Интервью с Давидом С. Кимом, управляющим директором компании *Bascom Group*, г. Ирвин, штат Калифорния, сентябрь 2002.

переговоры или объясняет, почему работы в действительности выполнены на 50%, и стороны приходят к соглашению.

Обычно строительные кредиты предоставлялись институциональными кредиторами, а именно коммерческими банками, а иногда также страховыми компаниями и пенсионными фондами. Институциональные кредиторы строго контролируются Федеральной резервной системой, которая тщательно отслеживает остатки по кредитам и резервы. Если кредит не погашен вовремя или если не производится выплата процентов, то кредит относят к отдельной категории, которая требует значительно большего резерва для возмещения потерь по кредитам (денежные средства, которые резервируются банком для предотвращения возможных убытков).

В самом начале кризиса рынка недвижимости в конце 1980-х гг. был принят *Закон о реформировании, оздоровлении и контроле финансовых институтов (Financial Institutions Reform, Recovery, and Enforcement Act — FIRREA)* от 1989 г. Среди прочего он регулирует размер банковских резервов, необходимых для покрытия высоко рисковых ипотечных кредитов. Первоначально средний размер резервных фондов составлял 3%, но затем был увеличен до 6%, чтобы свести к минимуму вероятность неплатежей. Эти ставки меняются в зависимости от того, является ли кредит стандартным, на девелопмент, или спекулятивным. Многие юридические фирмы специализируются на выполнении требований FIRREA.[48]

Поскольку большие резервы для возмещения потерь по кредиту снижают прибыли банка, банки стараются избегать строительных кредитов с неоправданно высоким риском. Данная предосторожность еще сильнее усложняет получение финансирования для начинающих девелоперов, потому что кредиторы с еще большей, чем до кризиса, неохотой выдают кредиты девелоперам без достаточного опыта.

Задача поиска строительного кредитора становится намного проще, если девелопер уже заключил соглашение о рефинансировании долгосрочным кредитом строительного кредита в будущем. Джером Френк младший утверждает, что, возможно, стоит объединить усилия с тем, у кого есть кредитная история и хорошие отношения с банком. Он подчеркивает, что поиски наименьшей ставки процента по кредиту менее важны, чем установление отношений с хорошим банкиром: "Четверть или полпроцента к ставке процента по кредиту не могут повлиять на заключение сделки. Самое важное для девелопера — не процент, а время: он должен договориться о достаточно длительных сроках, чтобы успеть завершить проект". Френк добавляет, что девелопер должен остерегаться будущих крупных единовременных платежей. "Убедитесь в том, что вас не застанет врасплох крупный платеж, под который нужно найти финансирование. Старайтесь начинать строительство тогда, когда вы с самого начала получили возможность возобновления или продления кредита, и выиграть для себя время".[49]

Рэндольф Хауторн заметил, что между строительным и долгосрочным кредиторами всегда сохраняется напряженность по поводу того, кто будет финансировать риск сдачи проекта в аренду. "Сейчас все умеют строить со знанием дела, без значительного отставания от графика. Настоящий риск для всех категорий жилья возникает тогда, когда дело касается спроса, и зависит от того, насколько быстро жилье начнет сдаваться в аренду, что оказывает огромное влияние на прогноз. В более оптимистичные времена можно найти множество вариантов возобновляемого строительного кредитования, так называемых среднесрочных кредитов без соглашения о будущем предоставлении долгосрочного финансирования. Когда рынок становится вялым или когда люди озабочены проблемами правового регулирования, ищут не возобновляемые строительные кредиты, а гарантии по долгосрочному финансированию".[50]

Карл Завитковски говорит, что очень важно различать кредиты, предоставленные небольшими банками, и кредиты, предоставленные крупными банками. Небольшие региональные банки выдают такие кредиты, которые они планируют проводить через свою финансовую отчетность, тогда как крупные банки выдают синдицированные кредиты совместно с другими банками и как можно скорее списывают их со своего баланса. Такие крупные девелоперы, как компании *JPI* и *Trammell Crow Company*, зависят от банков с большими кредитными возможностями, которые занимаются синдицированным финансированием проектов стоимостью от $15 до $20 млн. и выше. "Небольшие банки склонны устанавливать цены ниже, чем крупные институты, потому что у них, в отличие от крупных банков, нет ограничений по рискованным операциям. Крупные банки выдают кредиты с гибкими условиями кредитования для синдицированных сделок, которые оставляют за ними право повысить ставку процента, например, ставка устанавливается как LIBOR (лондонская межбанковская ставка кредита) плюс 200 базисных пунктов до LIBOR плюс 225 базисных пунктов.[51] Даже при помощи таких инструментов почти невозможно создать синдикат по предоставлению рискованных кредитов из-за сложившейся ситуации в крупных финансовых институтах".[52]

Долгосрочное финансирование

Долгосрочное финансирование (долгосрочный ипотечный кредит, выданный под залог завершенного проекта) — важнейшая составляющая процесса девелопмента, особенно для проектов начинающих девелоперов, которые едва ли смогут получить строительное финансирование без гарантий получения долгосрочного кредита рефинансирования. Долгосрочные кредиты могут иметь различные формы. Помимо кредита с единовременным погашением и стандартных ипотечных кредитов с фиксированной ставкой процента, с регулируемой ставкой процента и с переменной ставкой процента, кредиторы также предоставляют *кредиты с правом участия в прибыли (participating loans)* и *конвертируемые кредиты (convertible loans)*.[53] Кредиты с правом участия в прибыли дают кредиторам возможность получать часть денежного потока после обслуживания долга, а иногда и участие в конечном денежном потоке после продажи проекта. Подобные *условия участия в прибыли (kickers)* увеличивают IRR кредитора на 2 или 3% выше ставки по кредиту — на сумму, достаточную для того чтобы кредитор мог решиться на финансирование 80-95% стоимости проекта. Сравнение стандартного кредита с единовременным погашением и двух кредитов с правом

участия в прибыли показано в таблице 4-11, где видно, как эти различные методы изменяют условия предоставления кредита, денежные потоки и доходность. Выбор оптимального метода зависит от ситуации, в которой находится девелопер, и его предпочтений. Сводная статистика показывает, что кредит с правом участия в прибыли с приоритетом выплаты владельцам, исходя из расчета чистой приведенной стоимости $427 000, приносит наибольший доход девелоперу. Кредит с правом участия в прибыли с приоритетом выплаты кредитору приносит наибольшую доходность кредитору — 12,52%.

Другой популярный вид стандартных ипотечных кредитов обеспечивает ставку процента по векселю выше, чем месячная ставка процента.

Ставка процента по векселю — это номинальная ставка процента по ипотечному кредиту, к примеру, 12%. Месячная ставка процента (используется для расчета ежемесячного обслуживания долга) — ниже, к примеру, 10%, потому что первоначальный денежный поток от недвижимости не сможет покрыть платежи по ипотечному кредиту, рассчитанные по ставке процента по векселю. Эта разница в процентных платежах по двенадцатипроцентной ставке процента по векселю и десятипроцентной месячной ставке процента накапливается до момента продажи недвижимости. Преимущество более низкой месячной ставки процента состоит в том, что заемщик может получить больший кредит, чем в том случае, если бы платежи по ипотечному кредиту рассчитывались по ставке процента по векселю, потому что меньшая ставка процента уменьшает платежи по ипотечному кредиту (см. табл. 4-12, в которой показаны эти расчеты).

Сегодня возможности выбора долгосрочного финансирования намного шире, чем в начале 1990-х гг., так как своим участием игроки с Уолл-Стрит сильно повлияли на ипотечный рынок. *Кредитные пулы (conduit loans,* названные так потому, что организатор займа в действительности имеет прямой выход к инвесторам через Уолл-Стрит) за последние годы значительно увеличили объемы ипотечных денежных средств. Ипотечные брокеры, банки и другие кредиторы предварительно договариваются о продаже пакета закладных, к примеру, на $100 млн. андеррайтеру с Уолл-Стрит на определенных условиях. Затем они начинают выдавать ипотечные кредиты заемщикам или покупать существующие закладные у других организаторов, предоставляющих ипотечные кредиты. Андеррайтер с Уолл-Стрит продает пакет закладных инвесторам, используя вырученные суммы для погашения кредитов, выданных организатором. Продажи закладных на вторичном рынке, одной из форм которых являются кредитные пулы, — относительно новое явление. Они прошли годы эволюции от продаж закладных на одноквартирные здания на вторичном рынке до создания полугосударственных организаций типа *Федеральной национальной ипотечной ассоциации (Fannie Mae) и Правительственной национальной ипотечной ассоциации (Ginnie Mae).*

В случае кредитного пула первоначальный заемщик именуется *спонсором.* Обычно этот человек владеет завершенным проектом крупного здания и ищет новые источники финансирования. Находящееся в собственности здание является обеспечением кредита. *Организатор* — это финансовый институт, который выдает спонсору кредит под залог здания с дисконтированной стоимостью. *Эмитентом* может быть та же кредитная организация или другая организация, которая секьютеризирует и выпускает под это обеспечение облигации.[54]

Однако основные возможности долгосрочного ипотечного финансирования остаются теми же. Это ипотечный кредит с фиксированной или регулируемой ставкой процента на сумму 65-80% от стоимости или одна из форм ипотечного кредита с правом участия в прибыли на сумму 80-95% от стоимости, которая приносит кредитору большую доходность для компенсации дополнительного риска, связанного с более высоким значением финансового рычага.

Вопросы финансирования

Личные гарантии и кредитное финансирование. Хотя общепринятая практика различается в разные периоды и от региона к региону, большинство девелоперов должно дать личные гарантии возврата строительных кредитов. Зачастую они также должны нести личную ответственность по некоторой части своих долгосрочных кредитов (25% второй половины)[55], по крайней мере, до тех пор, пока по проектам не будет достигнут определенный пороговый уровень покрытия долга или заполняемости.

Требования кредиторов относительно личной ответственности зависят от условий кредитования. После краха рынка недвижимости 1990-х гг. кредиторы стали более консервативно относиться к кредитованию и обычно требуют от девелоперов дать личную гарантию возврата кредитов на девелопмент. Когда в начале 2000-х гг. свободных денежных средств оказалось больше, чем хороших проектов, кредиторы стали снижать свои требования, чтобы конкурировать за финансирование деятельности опытных девелоперов. Однако начинающие девелоперы должны быть готовы нести личную ответственность по возврату строительного и долгосрочного кредитов. Они должны найти возможность избежать личной ответственности по возврату стандартных долгосрочных кредитов, выданных под залог полностью сданной в аренду недвижимости.

Каким образом девелоперы освобождаются от личной ответственности? Ни один девелопер не желает обеспечивать бессрочные гарантии по кредиту, а многие девелоперы отказываются от безусловной ответственности и оговаривают некоторые критерии исполнения, которые освобождают их от личной ответственности. Вот некоторые альтернативные решения:

1. В случае неплатежа кредиторы не могут напрямую апеллировать к поручителю. Вместо этого они должны начать процедуру отчуждения заложенной собственности и получить судебное решение в отношении поручителя. Поскольку юридические процедуры по отчуждению заложенной собственности зачастую отнимают много времени и обходятся дорого, кредиторы могут предпочесть получение собственности немедленно в обмен на освобождение девелопера от части или всей ответственности по гарантии.

2. С течением времени вексель ограничивает размер любого непогашенного остатка долга. Например, если кредит действует в течение трех лет, то обязательства поручителя сокращаются, к примеру, на 50% от любого размера остатка долга.
3. В векселе оговаривается, что если все улучшения земли были произведены в пределах бюджета и если проект был завершен, то по истечении трех лет ответственность девелопера (гаранта) сокращается до нуля.
4. Чтобы покрыть возможные убытки, девелопер вносит денежные средства на залоговый счет. Предположим, что девелопер должен взять на себя ответственность за выполнение проекта, оцененного в $12 млн., но расходы по нему составят лишь $10 млн. Девелопер может взять в долг все $12 млн., а $2 млн. положить на залоговый счет, чтобы избежать какой-либо личной ответственности. Естественно, это решение связано с дополнительными расходами по выплате процентов, что в свою очередь увеличивает риск самого проекта.

Личная ответственность распространяется на *вторую половину (top half)* или *первую половину (bottom half)* кредита. Предположим, что девелопер гарантирует вторую половину кредита. Если под проект был взят кредит на сумму $10 млн., а он продается за $7 млн., то гарантия второй половины кредита означает, что девелопер должен покрыть недостающие $3 млн. Если девелопер гарантирует первую половину кредита, то он не должен ничего, если проект продается дороже $5 млн. В некоторых случаях двусмысленно составленные кредитные документы, в которых не указано, какую половину кредита гарантирует девелопер, первую или вторую, приводили девелоперов и кредиторов к судебным разбирательствам. Перспектива затяжных судебных разбирательств по погашению дефицита иногда заставляла кредиторов идти на компромисс с девелоперами.

Начинающим девелоперам бывает трудно полностью избежать личной ответственности, но они могут ограничить ее при помощи переговоров. Если им удастся ограничить свою ответственность до определенного уровня, они смогут передать часть ответственности своим инвесторам. Однако бывает достаточно трудно собрать собственный капитал, не поставив перед инвесторами вопрос о принятии ответственности по потенциальным убыткам.

Вступление контракта в силу. Получение финансирования по долгосрочному кредиту может потребовать не меньше работы, чем получение до этого гарантии кредитора по предоставлению данного финансирования. В соглашении о предоставлении кредита указаны требования, необходимые для выплаты долгосрочного кредита. Обычно эти требования включают заверенный график поступлений арендных платежей, показывающий фактический денежный поток от недвижимости, а также подписанные договоры аренды. Получение кредита может оказаться изнуряющим процессом, и если какие-либо вопросы с самого начала не были прописаны в соглашении о получении кредита, то они могут осложнить жизнь девелопера при непосредственном получении кредита. Например, в кредитных документах могут быть неоднозначные положения: должен ли проект быть на 90% сдан в аренду, на 90% заполнен или на 90% заполнен и приносить арендную плату. Обычно кредиторы принимают наиболее ограничительное толкование, поэтому можно посоветовать придерживаться точно установленных стандартов.

Некоторые кредитные соглашения требуют, чтобы проект достиг некоторых целевых арендных показателей, например, 80% заполняемости за определенный период времени — за месяц, за полгода или за 12 месяцев. Чем меньше период выхода на целевые показатели, тем лучше для девелопера. Кредиторы также могут требовать, чтобы освобождения от залога, кредитные истории и иная отчетность была получена от всех арендаторов. Подобные процедуры должны согласовываться с самого начала, что позволит управляющему недвижимостью получать все необходимые документы, когда арендаторы будут подписывать новый договор аренды. После подобные документы получить намного сложнее и дороже. Получение кредитов под залог кондоминиумов может создать другой круг проблем. Когда рыночные условия неблагоприятны, продажи не смогут достичь необходимых для кредиторов показателей, и девелоперы могут быть вынуждены предоставить инвесторам вместо денежного дохода непроданные квартиры. Если впоследствии девелопер решит консолидировать права собственности и преобразовать свой проект в арендный, то цены или ставки процента по данным квартирам могут быть очень высоки.

Сложность получения кредита зависит от условий местного рынка недвижимости в момент получения кредита. Когда рыночные условия начинают ухудшаться, кредиторы, разумеется, больше озабочены безопасностью своих инвестиций, а значит, их требования к получению кредита становятся более жесткими.

Собственный капитал: совместные предприятия и синдикаты. Чтобы собрать необходимый собственный капитал, предоставить гарантии по кредитам и обеспечить финансирование, девелоперы используют различные формы организации совместных предприятий. В этом разделе рассматривается организация совместных предприятий с партнерами, участвующими в собственном капитале.

Синдикаты — такая форма совместного предприятия, при которой собственный капитал формируется за счет нескольких небольших инвесторов путем закрытого или открытого размещения эмиссии в соответствии с правилами *Комиссии по ценным бумагам и биржам (SEC)*. Инвесторы синдикатов получают проценты по ценным бумагам, подобные тем, что они получают по акциям и облигациям, тогда как совместные предприятия, которые обычно (но не всегда) состоят из небольшого количества участников, предполагают прямой интерес в недвижимости. Совместные предприятия имеют много общего между собой. Тем не менее некоторые формы встречаются чаще, чем другие — например, те, что ниже описаны тремя девелоперами.

Гарри Моу, бывший председатель совета директоров компании *Century West Development* из Санта-Моники, Калифорния, рекомендует действовать проще: "Если вы идете на жесткие условия сделки с инвесторами, то в следующий раз они едва ли будут инвестировать". Моу, чья компания сама занимается строительством,

устанавливает 15%-ное вознаграждение от основных и дополнительных расходов (за исключением расходов на покупку земли и получение финансирования). Эти средства идут на выплату зарплаты строительному управляющему, управляющему проектом, покрытие накладных расходов компании и расходов по привлечению собственного капитала. Если строительный кредит достаточно велик, чтобы покрыть эти 15%, то они выплачиваются в рассрочку в период строительства. В противном случае эта сумма остается как кредит товарищества до продажи недвижимости, когда оно получит доходы от продажи. Операционный денежный поток и денежный поток от продажи распределяется следующим образом:

- Сначала возмещается капитал партнерам с ограниченной ответственностью.
- Затем партнеры с ограниченной ответственностью получают 6% кумулятивного дохода.
- После этого оставшаяся часть делится поровну между полными партнерами и партнерами с ограниченной ответственностью. Девелопер также получает 5% или 6% вознаграждения за управление и 6% комиссионного вознаграждения за продажу собственности.

Ричард Глейтман, президент компании *R.J. Investments Associates* из г. Шерман Оукс, штат Калифорния, предлагает своим партнерам по собственному капиталу (которые с самого начала были друзьями и партнерами по бизнесу) 50% прибыли и 8% некумулятивной привилегированной доходности. Он покрывает все денежные расходы по покупке земли, получению правоустанавливающих документов или другие первоначальные расходы по проекту из первых вложений партнеров в собственный капитал. Глейтман создает совместное предприятие до внесения невозмещаемого задатка по контракту о покупке земли, как только получает достоверные финансовые прогнозы. Фирма Глейтмана как подрядчик берет минимальное вознаграждение — 2-3% от основных расходов — и немного большее вознаграждение за управление (4-5%). Это помогает привлечь со стороны для продажи проекта самого крупного, наиболее активного в районе брокера.

Для своего первого проекта Пол Шултхейс, президент компании *Real Property Investment, Inc* из Аркади, штат Калифорния, собрал $400 000 и разделил прибыль с инвесторами в пропорции 50/50 после того, как они возместили свои вложения в собственный капитал. Поскольку до этого момента у него не было подобного личного опыта, Шултхейс пригласил в качестве полных партнеров строителя и брокера/директора по маркетингу. Вместе со своим братом он приобрел землю, получил разрешительную документацию и выполнил предварительную работу. Брокер получил 10% из доли полных партнеров сделки; три другие партнера получили по 30% каждый. Сегодня Шултхейс больше не выплачивает процентов ни строителю, ни брокеру, так как теперь он в состоянии платить за их услуги.

При создании совместных предприятий с инвесторами определение приоритетов выплат и распределение денежных средств еще важнее, чем конечный раздел прибыли. Приоритеты просто показывают кто, что и когда будет получать. Как указано в предыдущих примерах, само собой разумеется, что девелопер не сможет получить никаких выплат из прибыли, пока инвесторы не возместят свои капиталовложения. Когда в проект инвестирует как инвестор, так и девелопер, то инвестор может получить по приоритету, к примеру, первые $100 000 до того, как девелопер получит следующие $100 000 из денежного потока. Установление приоритетов является способом управления риском. Тот, кто рискует больше всех, получает деньги последним. Риск выше потому, что в случае возникновения убытков может не хватить денег для выплат по более низким приоритетам.

Привилегированные доходы подобны процентам, получаемым по сберегательному вкладу. Разница состоит в том, что они могут выплачиваться только в том случае, если имеются денежные средства, как в случае дивидендов, тогда как проценты должны выплачиваться постоянно вне зависимости от того, имеются денежные средства или нет (если нет, то полные партнеры должны покрывать процентные выплаты из других источников). Суть концепции привилегированных доходов состоит в том, что выплаты инвестору будут произведены в первую очередь и по ставке процента не меньшей, чем он мог бы получать по депозиту. Хотя привилегированные доходы используются редко, начинающим девелоперам рекомендуется их применять, потому что это несколько упрощает поиск собственного капитала. Инвесторам нравится думать, что они вернут свои первоначальные вложения в собственный капитал и получат привилегированный доход до того, как девелопер получит какие-либо выплаты из прибыли. По традиции во время строительства девелопер для покрытия накладных расходов получает "вознаграждение за девелопмент" в размере от 3% до 5% от общих издержек (иногда без учета расходов на покупку земли). Но любая значительная выплата девелоперу из прибыли имеет более низкий приоритет, чем возмещение капитала инвестора и привилегированный доход.

Одна из самых простых и наиболее распространенных структур собственного капитала предусматривает четыре приоритета выплат (подобно описанной выше структуре Гарри Моу):

1. Инвесторы получают текущий привилегированный доход.
2. Инвесторы получают невыплаченные, но накопленные привилегированные доходы.
3. Инвесторы возмещают свои вложения в собственный капитал.
4. Инвесторы и девелопер делят остаток в соответствии с пропорцией *распределения прибыли* — от 80/20 (80% инвесторам) до 50/50.

Выплаты привилегированных доходов могут быть подразделены *на кумулятивные* и *некумулятивные*. В случае кумулятивного привилегированного дохода любой невыплаченный привилегированный доход аккумулируется до тех пор, пока не появляются средства для его выплаты. Некумулятивный привилегированный доход не аккумулируется, и невыплаченные доходы в период недостаточного денежного потока игнорируются и остаются невыплаченными.

Задачи PR-кампании

Девелопер, который нанимает фирму, работающую в сфере PR, должен ожидать от нее выполнения нижеследующих задач. Перечисленные функции также могут быть поручены одному из сотрудников, отвечающих за маркетинг в компании девелопера.

- Разработать программу.
- Подготовить информационные материалы по компании девелопера, ее проектам, продукту (продуктам) и биографии ее руководителей. Содействовать созданию сайта в Интернете.
- Выявить возможные темы статей: например, сообщения о новых продуктах, церемониях открытия, новых назначениях, победах в конкурсах, а также рассказы об особенностях проектов.
- Написать простые, лаконичные пресс-релизы с указанием твердых цен, если это в принципе возможно. Разместить их на сайте компании.
- Составить список местных, региональных и центральных средств массовой информации, включая печатные издания, радио, телевидение и Интернет. Узнать, какие журналисты хотели бы получать новости по факсу или по электронной либо обычной почте.
- Лично связаться или встретиться с представителями СМИ из подготовленного списка.
- Наладить контакты с центральными профессиональными и потребительскими изданиями.
- Попытаться разместить интервью с руководителями компании девелопера в СМИ.
- Получить информационные пакеты и издательские планы у всех необходимых для данной программы центральных и профессиональных изданий.
- Запланировать регулярные посещения редакций выбранных местных, региональных и центральных средств массовой информации. Приглашать представителей СМИ посетить офисы девелопера и сами объекты.
- Узнать даты проведения конкурсов на лучший проект и на лучший маркетинг.
- Попытаться добиться приглашения руководителей компании для выступления на местных, региональных и национальных конференциях.
- Подготовить комплект фотографий людей и объектов, а также рисунков зданий и интерьеров, логотипов и т.п. Следует отсканировать эти изображения и сохранить их в компьютере или на диске, чтобы рассылать по электронной почте вместе со статьями.
- Составить список адресов старых клиентов девелопера, клиентов, пользующихся его услугами в настоящее время, и потенциальных клиентов для рассылки рекламных материалов (если этим уже не занимается директор по маркетингу).
- Перепечатывать статьи о проектах девелопера, публикуемые в газетах и журналах. Использовать их в рассылке (вместе с сопровождающим письмом) по списку клиентов. Поместить статьи на сайт компании.
- Создать информационный бюллетень компании и разместить его на сайте компании.
- Наладить контакты с директорами по PR всех клиентов девелопера и координировать с ними выполняемые проекты, чтобы они упоминали проекты девелопера в своей рекламе и новостях.
- Выражать благодарность в письме (обычном или электронном) или по телефону средствам массовой информации, освещавшим проекты девелопера.
- Планировать специальные мероприятия для привлечения внимания к проектам девелопера.
- Поощрять членство девелопера в профессиональных и общественных организациях и участие в их работе.
- Лично участвовать в работе профессиональных и общественных организаций и посещать мероприятия, семинары и конференции, которые влияют на деятельность девелопера или могут быть ему полезны.

Источник: Патти Дойл, президент, Patty Doyle Public Relations, Inc., г. Форт Лаудердейл, штат Флорида. ■

Текущий привилегированный доход — это сумма ежегодного долга, определяемая умножением нормы привилегированной доходности на собственный капитал. Например, если норма привилегированной доходности равна 8%, а собственный капитал равен $1 млн., то текущий привилегированный доход составит $80 000. В таблице 4-13 показано, как будут различаться денежные потоки и IRR по одной и той же сделке при двух различных системах выплаты привилегированного дохода. В обеих сделках мы имеем норму привилегированной доходности 10% и распределение оставшейся прибыли в пропорции прибылей 50/50. Отметим, что кумулятивный привилегированный доход накапливается первые два года, потому что денежных потоков ($5 000 и $8 000) недостаточно, чтобы покрыть 10% привилегированной доходности на сумму $10 000. Наконец, сумма задолженности выплачивается на пятый год. В случае аккумулирования общий денежный поток инвестора составляет $104 000, а в случае некумулятивного дохода — $100 500. IRR инвестора составляет 17,02% по сравнению с 16,60%. Общий денежный поток девелопера равен $54 000 в случае кумулятивного дохода, это меньше $57 000, потому что инвестор получает из тех же общих денежных потоков проекта больше.

В некоторых случаях использования модели кумулятивных привилегированных доходов на сумму *остатка накопленного дохода* начисляются проценты. Однако многие девелоперы предпочитают не выплачивать данные проценты, потому что они еще больше сокращают их долю поступлений, не увеличивая при этом привлекательность сделки. При другом варианте накопленные привилегированные доходы имеют более низкий приоритет и выплачиваются *после того, как* возмещаются вложения инвестора в собственный капитал. Данная уловка также помогает девелоперу, так как после возмещения инвестору его вложений в собственный капитал (из годовых денежных потоков, которые превышают *текущий* привилегированный доход) сумма текущих привилегированных доходов сокращается.

Вознаграждения девелопера. При финансировании собственного капитала самый щекотливый вопрос — когда и сколько получит девелопер. Как инвесторы, так и кредиторы должны быть уверены, что они имеют перед девелопером приоритет по выплатам и что они вернут свои деньги, а также получат значительный доход на них *до того, как* девелопер получит значительную прибыль. Им необходимо убедиться, что у девелопера есть веские стимулы настойчиво работать от их имени на протяжении всего процесса девелопмента.

Данная ситуация создает потенциальный конфликт интересов, который обычно решается в пользу инвесторов. Когда компания *Peiser Corporation* впервые искала инвестиции в собственный капитал, в узком кругу нередко говорилось: "Девелоперы тоже хотят есть". К сожалению, кредиторы и инвесторы хотят видеть девелоперов очень худыми. Они убеждены, что

чем больше денег получит девелопер в начале проекта, тем меньше у него останется стимулов усердно трудиться на их благо. Таким образом, они желают, чтобы практически все компенсационные выплаты девелоперу (как вознаграждения, так и доля прибыли) откладывались до самого конца (до конечной продажи проекта). С другой стороны, девелоперу необходимо по крайней мере покрывать текущие расходы по ведению проекта и выполнение всех функций, необходимых для надлежащего его завершения. Как правило, кредиторы выделяют от 3% до 6% от расходов на строительство для покрытия прямых накладных расходов сверх сумм, необходимых для вознаграждения работы управляющих строительством.

Девелоперы могут получать вознаграждения за различные виды работ в процессе осуществления проекта. Эти вознаграждения делятся на две главные категории: 1) выплаты за определенные достижения и 2) доля во внеплановой прибыли. Даже когда вознаграждение заработано, график его получения зависит от описанных выше приоритетов. Например, девелопер может заработать вознаграждения на сумму 10% от расходов на девелопмент во время строительства и сдачи проекта в аренду. В течение периода строительства и сдачи в аренду ему могут выплатить только половину данного вознаграждения. Оставшиеся 5% могут быть получены после того, как инвесторы возместят свои вложения в собственный капитал и получат 8% привилегированного дохода.

Доля девелопера во внеплановой прибыли по определению является тем, что выплачивается в самом конце, обычно после продажи проекта. В большинстве договоров о совместной деятельности предусмотрено, что девелоперы могут получать денежные выплаты при рефинансировании проекта, хотя даже в этом случае сперва инвесторам выплачиваются доходы от вложений в собственный капитал и привилегированные доходы.[56]

Вариантов распределения доходов от собственного капитала существует бесконечное множество. Совместные предприятия с институциональными инвесторами (фирмами, которые инвестируют средства от имени своих клиентов; это, например, консультанты пенсионных фондов) подробно описаны в шестой главе. У таких инвесторов имеется заранее определенный партнер, который будет обсуждать с девелопером вопросы о вознаграждении.

Начинающим девелоперам обычно не удается привлечь институциональных инвесторов. Для девелопера преимущество небольших сделок на первых этапах заключается в том, что они требуют меньше собственного капитала. Намного проще найти $100 000 или $200 000, чем $1 млн. или более. В любом случае девелопер обычно собирает деньги у родственников или друзей, которые ожидают от девелопера справедливых условий сделки. Девелопер должен решить, что он может им предложить. По причине неопытности инвесторы, как бы дружелюбно они ни были настроены в личном плане, хотят как можно дольше задержать выплату вознаграждения девелопера.

Рекомендуется выбирать наиболее простые условия сделки, так как их легче объяснить потенциальным инвесторам. С точки зрения налогообложения более выгодно так определять размер вознаграждения, чтобы его можно было сразу отнести на себестоимость, а не списывать в течение пяти лет и избежать ситуации, когда отнесение на себестоимость вообще невозможно. Следовательно, еще до начала процесса поиска собственного капитала нужно включить в команду девелопера консультанта по налогообложению.[57] Помимо вознаграждения девелопера существуют другие распространенные виды вознаграждений:

Вознаграждения, выплачиваемые в подготовительный период	
Комиссионные за покупку собственности	1–2% от расходов на покупку
Вознаграждение за организацию товарищества	1–3% от собранного собственного капитала
Вознаграждение за поиск финансирования	1–2% от полученного финансирования (если применяется, то оно обычно делится со сторонними ипотечными брокерами)
Вознаграждения, выплачиваемые в течение периода строительства и сдачи в аренду	
Вознаграждение за девелопмент	3-5% от основных или общих расходов; может включать или не включать расходы на покупку земли
Вознаграждение за строительство	4–8% от расходов на строительство (обычно выплачивается подрядчику)
Вознаграждение за сдачу в аренду	4–6% комиссионных с каждого договора аренды (делятся со сторонними брокерами)
Вознаграждения, выплачиваемые при продаже проекта	
Комиссионные за продажу	4–6% комиссионных от цены продажи (делятся со сторонними брокерами)
Прибыль	
Привилегированный доход	Такой же, как у инвесторов (6-10%) от вложений в собственный капитал[58]
Доля прибыли	20-50% от прибыли (обычно после того, как инвестор возмещает все свои вложения в собственный капитал и получает привилегированный доход)

Основные заботы инвесторов. При заключении соглашения о создании совместного предприятия инвесторы больше всего озабочены следующими пятью аспектами:

1. Привилегированные нормы доходности. Данные доходности по значению приближаются к ставке процента по вкладам на денежном рынке плюс 1-3%. В начале 2000-х гг. привилегированная доходность колеблется от 6 до 10% от доли в собственном капитале на начало каждого года.
2. Доля в прибыли. В случае частных сделок и совместных предприятий с финансовыми институтами или крупными инвесторами прибыль делится в диапазоне от 75/25 (75% инвесторам) до 50/50. Однако в синдикатах в форме акционерного общества прибыль обычно делится в пропорции 80/20 (80% инвесторам) или в лучшем случае 70/30. Доля инвесторов выше потому, что, как утверждают специалисты, которые организуют эти сделки, инвесторы неохотно вкладывают деньги в проекты с более низкой долей прибыли.

Офис продаж можно сделать более заметным за счет грамотного дизайна, хорошо подобранного ландшафта, знаков, указателей и освещения.



© Rick Alexander & Associates, Inc.

3. Ответственность по несению убытков. Большинство синдикатов и совместных предприятий организованы в форме товарищества с ограниченной ответственностью, в котором ответственность по несению убытков ограничена. Если инвесторы не подписывают векселя на сумму, превышающую их прямые вложения в собственный капитал, их риск несения убытков ограничен потерей своей доли в собственном капитале.
4. Требования о внесении дополнительных взносов. *Требования о внесении дополнительных взносов (cash call)* возникают тогда, когда в рамках товарищества инвесторам необходимо выполнить свои обязательства по внесению дополнительного собственного капитала. Опытные инвесторы с большим вниманием относятся к требованиям о дополнительных взносах. Большинство договоров о создании товарищества предусматривает штрафы для партнеров, которые не осуществляют данные требования. Например, предположим, что партнер Смит инвестировал $50 000 от общего капитала в $100 000 и его доля составляет 50%. Допустим, что каждый партнер должен по требованию выплатить по $10 000 дополнительного взноса. Если Смит не выполняет требования по выплате своих $10 000, то другой партнер, Джонс, должен заплатить $20 000. При существующей структуре собственного капитала Джонс инвестировал бы $70 000 из $120 000, что сократило бы долю Смита до $50 000 или до 41,67%. Положение о штрафных санкциях могло бы уменьшить долю Смита, к примеру, на 1% за каждую не внесенную $1 000, уменьшая его долю до 31,67% В крайнем случае — впрочем, такие случаи встречаются нередко, — Смит может потерять всю свою долю.
5. Выплаты девелоперу. Существует значительная разница при выплате вознаграждений в подготовительный период при закрытом или открытом размещении эмиссии синдиката (включая закрытое размещение согласно правилу "D" для 35 или менее "независимых" инвесторов[59]). Биржевые брокеры и финансовые консультанты, занимающиеся размещением эмиссии синдикатов по открытой подписке и закрытой подписке по правилу "D", обращают внимание на соотношение вознаграждений в подготовительный период к общей сумме собственного капитала и зачастую отказываются от сделок, где вознаграждения в подготовительный период превышают 25% от общей суммы собственного капитала. В закрытых совместных предприятиях, напротив, вознаграждения в подготовительный период могут превышать 25% от суммы собственного капитала, особенно для проектов новых многоквартирных домов, в которых девелопер выступает в роли подрядчика. Одно только вознаграждение за строительство может превышать 25% от собственного капитала, поскольку оно рассчитывается из общей суммы расходов на строительство. Например, вознаграждение за строительство в размере 6% при стоимости строительства $1 млн. составляет $60 000. Если возникает потребность в собственном капитале на сумму $200 000, то только это вознаграждение составит 30% от собственного капитала.

Преимущества закрытого размещения. Внешне для инвесторов открытое размещение и синдицирование по правилу "D" могут выглядеть более привлекательно. Однако так не происходит по трем причинам. Во-первых, девелоперы не любят отдавать больше прибыли, чем необходимо, и, таким образом, предпочитают иметь дело с частными предприятиями. Следовательно, по сделкам, которые организовываются сторонними брокерами, девелоперы не смогли сами найти частный источник капитала, и они могут впоследствии оказаться сомнительными. Во-вторых, размещение по правилу "D" и открытое размещение требуют намного больше юридической проработки, комплексного анализа деятельности и комиссионных брокеру. В-третьих, девелоперы должны получать определенный уровень прибыли, или они не смогут оставаться в этом бизнесе. Если они должны будут получить более низкое вознаграждение в подготовительный период и более низкую долю в остаточной прибыли, то они обычно компенсируют это тем, что "продают" проект синдикату по более высокой цене.

Например, компания Гарри Моу, *Century West*, заключает соглашения, при которых вознаграждение в подготовительный период проекта на $1 миллион с финансированием на 80% составляет 45% от собственного капитала, а не 25%, как предпочитают синдикаты. При открытом размещении эмиссии синдиката соотношение между вознаграждениями в подготовительный период и собственным капиталом ниже, зато выше общая стоимость проекта для товарищества, а, следовательно, и выше риск для инвесторов.

Компания *Century West* при закрытом размещении, помимо более высоких вознаграждений в подготовительный период, получает 50% прибыли, которая останется после того, как инвестор получит 6% привилегированного дохода. Несмотря на очевидно высокое вознаграждение, сделки компании *Century West* очень хорошо принимаются инвесторами, которые больше ценят возможность купить проект по себестоимости, чем по более высокой цене, которая включает прибыль от девелопмента. С экономической точки зрения соотношение между вознаграждениями в подготовительный период и всем собранным собственным капиталом менее значимо по сравнению с ожидаемыми доходами инвестора. К сожалению, брокеры, финансовые консультанты и другие лица, которые занимаются продажей ценных бумаг по недвижимости, больше обращают внимание на эти соотношения, а не на вероятность получения инвесторами определенного уровня доходности. Тем не менее для открытого размещения с помощью брокеров и финансовых консультантов девелоперы должны привести структуру собственного капитала в соответствие с текущими условиями рынка.

Государственные программы и работа с некоммерческими организациями

Государственные программы больше не являются таким плодотворным источником финансирования, каким они были раньше, но они все же могут помочь начинающим девелоперам с финансированием. На протяжении долгих лет создавалось большое количество государственных программ, призванных способствовать строительству



©Rick Alexander & Associates, Inc.

Благодаря эффективному управлению недвижимостью становятся возможными стабильная заполняемость и низкая текучесть при высоком качестве контингента жильцов, которые своевременно вносят арендную плату, установленную в соответствии с рыночными ценами.

жилья для семей с низким и средним уровнем дохода. Многие из этих программ за последние годы были свернуты, но программы по поддержке жилищного строительства до сих пор действуют на всех уровнях власти: федеральном уровне, уровне штатов и муниципальном уровне.

В 1980-е гг. доминировала программа по выпуску не облагаемых налогом доходных жилищных облигаций. Доходные жилищные облигации возникли из промышленных доходных облигаций, которые первоначально были предложены для стимулирования нового промышленного девелопмента в районах, находящихся в состоянии экономического спада. Ставки процента как по промышленным доходным облигациям, так и по жилищным доходным облигациям обычно были на 2,5% ниже обычных ставок процента; такие ставки процента стали возможны потому, что им был присвоен рейтинг AAA и они гарантировались федеральным правительством.

Чтобы получить освобождение от налогообложения, изначально девелоперы должны были выделять в проекте 20% квартир для арендаторов с низким и средним уровнем дохода, то есть для тех, чей доход был не выше 80% от среднего дохода в регионе, и должны были привести эти квартиры в соответствие с требованиями по доходности *Департамента жилищного строительства и развития городов (U.S. Department of Housing and Urban Development's, HUD's)* согласно разделу 8 Закона о предоставлении жилья от 1937 г. Для выпуска облигаций власти штата или муниципалитет должны были создать жилищное агентство. Многие девелоперы поняли, что

они смогут получить хорошую прибыль по проектам, финансируемым за счет доходных жилищных облигаций, особенно в регионах, где средний доход был очень высок.

Однако этот закон был изменен Актом о налоговой реформе от 1986 г. Хотя все еще сохранялась возможность получить безналоговый статус, требования к доходам арендаторов стали строже. Начиная с этого момента 20% квартир проекта необходимо было выделять для арендаторов с уровнем дохода ниже 50% от среднего уровня дохода в регионе, или по другому варианту 40% квартир необходимо было сдать в аренду лицам с доходом не выше 60% от среднего уровня дохода в регионе. До этого момента требования в отношении малодоходных квартир были намного менее разрушительны для денежных потоков: 20% квартир было необходимо предусмотреть для арендаторов, зарабатывавших 80% от среднего уровня дохода в регионе. Арендная плата, которую семьи с доходами, составляющими 80% от среднего уровня могли себе позволить, была намного выше, чем у семей с 50% от среднего уровня. Тем не менее программы по налоговому кредитованию и *жилищный резервный фонд*, денежные средства, собранные городскими властями за счет сборов на содержание социальной инфраструктуры и другие социальные сборы с коммерческой недвижимости являются полезными источниками финансирования для начинающих девелоперов.[60]

Благодаря Акту о налоговой реформе от 1986 г. как альтернативный метод финансирования жилищного строительства для семей со средним и низким уровнем доходов возникли налоговые кредиты. Налоговые кредиты выделяются на каждый штат в расчете на душу населения и распределяются на конкурентной основе через жилищные агентства штатов. Девелоперы могут использовать эти кредиты для нового строительства, для реконструкции или приобретения жилой недвижимости, если соблюдаются следующие минимальные требования:

- 20% или более жилых единиц проекта имеют ограничения по арендной плате и заняты лицами, доход которых составляет не более 50% от среднего уровня дохода в регионе, или 40% или более жилых единиц проекта имеют ограничения по арендной плате или заняты лицами, доход которых составляет не более 60% от среднего уровня дохода в регионе.
- Недвижимость, под которую получены налоговые кредиты, должна отвечать установленным требованиям в течение 15 лет.

Девелоперы, которые получают такие кредиты, могут использовать их или продать частным инвесторам для получения собственного капитала.

Участие в правительственных программах по строительству может отнимать очень много времени и сил. Программы государственного финансирования требуют намного больше бюрократической работы и создают больше препятствий, чем частное финансирование. Эти программы зачастую содержат расплывчатые рекомендации, которые допускают различное толкование. Связанные с ними юридические издержки также могут оказаться обременительными. Например, это сделки с облигациями при участии девяти различных сторон, каждая из которых представлена адвокатом. Девелопер выплачивает вознаграждение каждому, а поскольку большинство из этих адвокатов не работают непосредственно на девелопера, контролировать их рабочее время и размеры вознаграждений затруднительно.

Все же, несмотря на дополнительные расходы, программы выпуска облигаций способствовали строительству многих тысяч жилых единиц по всей стране. Продажа налоговых кредитов для малодоходного жилья остается важным источником финансирования строительства многоквартирных домов, хотя оно должно дополняться другими видами субсидий (которые могут обеспечить агентства по девелопменту и HUD), чтобы строительство квартир для семей с низким и средним уровнем дохода было финансово выгодным. Начинающим девелоперам, которые заинтересованы в девелопменте малодоходного и среднедоходного жилья, стоит изучить программы финансирования, имеющиеся в их районе, установив контакт с местными *департаментами жилищного строительства, агентствами* по редевелопменту, агентствами по финансированию жилищного строительства штата, *HUD* и *Fannie Mae*. Некоторые программы по строительству малодоходного жилья, включая LIHTCs, дают некоммерческим организациям преимущественные права на получение денежных средств. Это результат правительственной политики, направленной на поощрение роста городских некоммерческих организаций. Некоммерческие организации зачастую лишены опыта девелопмента и для строительства жилья стремятся вступать в совместные предприятия с частными девелоперами. Хотя условия финансирования малодоходного жилья устанавливают ограничения на размеры прибыли девелопера, эти ограничения все же не настолько высоки, чтобы сделать девелопмент такого жилья непривлекательным. Многие городские власти заинтересованы в строительстве малодоходного жилья и готовы устранить все препятствия на пути девелоперов, чтобы его построить, хотя соседние домовладельцы будут в равной мере этому препятствовать. Тем не менее программы финансирования дают начинающим девелоперам более доступный источник для получения финансирования по сравнению с теми, что предоставляют частные банки. Более того, налоговые кредиты, если они уже получены, легко продать инвесторам (благодаря практически гарантированному освобождению от налога), и они полностью отвечают требованиям, предъявленным к собственному капиталу, который начинающему девелоперу найти труднее всего. Несмотря на то что некоммерческие партнерства предоставляют особые возможности для финансирования, они также усложняют процесс, требуют больше бумажной работы, отнимают больше времени и требуют многократного обращения за получением кредита. Некоммерческие организации, обладающие большим опытом работы, в состоянии помочь начинающим девелоперам в этом процессе, тогда как не обладающие таким опытом организации могут сделать их жизнь невыносимой. Как и в любом партнерстве, успех зависит от личных качеств участвующих в нем людей.

Грег Вилкин отмечает, что налоговые кредиты являются современными синдикатами. "Использование налоговых кредитов стало прекрасной возможностью для

Bass Lofts — жилой комплекс в историческом здании школы

Жилой комплекс *Bass Lofts* — это адаптированный проект девелопмента многоквартирного жилья, осуществленный компанией *Winter Properties, Inc* , которая находится в Атланте и специализируется на редевелопменте исторических объектов и на восстановлении городских районов. Бывшая трехэтажная средняя школа площадью 120 000 кв.футов (11 150 кв.м), построенная в 1920-е гг., предлагает нетрадиционное жилье для быстро растущего населения молодой интеллигенции города.

Восемьдесят пять апартаментов расположены в самом здании бывшей школы, а другие 19 были созданы в отдельно стоящем здании спортивного зала из красного кирпича, построенном в 1949 г. Чтобы повысить экономическую целесообразность проекта, на прилегающей к школе территории было построено 30 новых жилых единиц. Дополнительные удобства на участке площадью 7 акров (2,8 га) включают плавательный бассейн, спортивный клуб, закрытую парковку и дополнительные телефонные линии для компьютерных модемов и факсов. В дополнение к этим современным удобствам были сохранены и интегрированы в квартиры многие оригинальные элементы зданий. Несколько апартаментов в здании спортзала имеют потолки высотой 30 футов (9 м), а в большинстве квартир в здании школы стены имеют неправильные очертания. На некоторых из них остались классные доски и встроенные полки. По возможности были сохранены классные двери и фрамуги, школьные часы, шкаф для спортивных призов, а в аудитории осталась роспись в стиле 1930-х гг., созданная в рамках *Програм занятости населения (Works Progress Administration, WPA)*. В спортзале сохранена баскетбольная площадка с разметкой и красные кирпичные стены.

Участок

Комплекс *Bass Lofts* расположен на участке в семь акров (2,8 га) к югу от деловой части Атланты в районе, известном под названием *Little Five Points*. Этот район переживал некоторый спад в 1960-е и 1970-е гг., но в 1980-е он начал возрождаться, когда туда стали возвращаться молодые жители среднего класса. Эта территория считается ультрамодным, стильным районом города, который привлекает самые широкие слои населения, с большим количеством точек розничной торговли и развлечений.

Проект разместился на плато, возвышающемся над Юклид Авеню, он ограничен небольшим участком открытого пространства и деревьями, окружающими зоны парковки. С трех сторон участок граничит с частными одноквартирными домами. В удобной близости находятся театры, рестораны и супермаркеты. До деловой части города легко добраться на машине, а до ближайшего транспортного транзитного узла г. Атланты можно дойти пешком.

Девелопмент и проектирование

Компания *Winter Properties* приобрела здание бывшей средней школы в 1996 г., через два года после начала проектирования. Длинный послужной список компании по редевелопменту исторических объектов в Атланте и ее репутация в отношении качества помогла проекту найти поддержку у населения квартала. Хотя общественность в целом поддержала проект и приветствовала возможность привлечения жителей с высокими доходами, оставалась проблема транспорта.

По первоначальному плану предусматривалось сооружение 103 жилых единиц в зданиях школы и спортзала, а также от 60 до 70 дополнительных новых единиц в отдельных зданиях. Переговоры с соседями привели к тому, что количество новых единиц было сокращено до 30. Кроме того, парковка была разделена на две отдельные части, чтобы лучше распределить движение транспорта.

Проект был отложен на 18 месяцев: когда компания *Winter Properties* уже заключила контракт на покупку участка, школьный округ Атланты сделал запрос на временное использование школы для обучения начальных классов. Девелопер подчинился. В ответ на это школьный округ сделал небольшой ремонт. В декабре 1997 г. компания *Winter Properties* смогла начать строительство.

Хотя конструкция здания была прочной, при строительстве возникли значительные проблемы. Решение девелопера использовать существующие оконные рамы и переплеты намного усложнило работу. Каждое окно высотой в десять футов (3 м) было заново покрыто двойным слоем лака, что сохраняло красоту и масштабность оригинального здания и значительно повысило энергетическую эффективность. Большие объемы асбеста в оконных стыках и удаление краски на свинцовой основе значительно повлияли на расходы, увеличив их вдвое по сравнению с запланированными. Помимо расходов на удаление краски, все технические системы здания оказались непригодными и были заменены. И как часто бывает при осуществлении проектов, сохраняющих исторические здания, потребовалась новая крыша.

Многие оригинальные варианты отделки остались нетронутыми и стали неотъемлемой частью проекта; это отличает его от других жилых проектов, а также удовлетворяет требованиям для получения налоговых кредитов на восстановление исторических зданий Департамент внутренних дел, который отвечает за программу налоговых



Жилой комплекс *Bass Lofts* совмещает историческое здание школы, используемое в новом качестве, и прилегающие к нему новые постройки.

кредитов, потребовал от девелопера сохранить основные элементы школы, что повлекло потерю нескольких тысяч кв. футов жилой площади на первом этаже школьного здания, где в нетронутом виде остался коридор шириной 14 футов (4,3 м) со всеми шкафчиками, которые были закрыты и заварены. На втором и третьем этажах девелопер сделал коридор более узким, что позволило немного увеличить площадь расположенных там квартир. В актовом зале девелопер должен был сохранить десять рядов оригинальных кресел.

Многие другие атрибуты школы компания *Winter Properties* оставила добровольно. Во всех квартирах в школьном здании сохранились оригинальные деревянные полы, а во многих красуются оригинальные двери и фрамуги. В некоторых квартирах остались оригинальные классные доски и встроенные шкафы. В помещении, которое служило кабинетом директора, теперь расположилась бойлерная, а медицинский кабинет превращен в кухню. В актовом зале, помимо нескольких рядов кресел, девелопер также сохранил настенную роспись с изображением танцующей женщины, которая была сделана во время Великой депрессии по проекту Программ занятости населения. Все же девелоперу удалось разместить в актовом зале 17 апартаментов, четыре из которых расположились прямо на сцене. В бывшем спортзале было сооружено восемь двухуровневых квартир с потолками высотой 30 футов (9 м), оригинальным баскетбольным полом, разметкой и красными кирпичными стенами. Кроме того, по сторонам от спортзала было построено еще десять жилых единиц, в которых предусмотрены патио, что дает арендаторам возможность проводить время на открытом воздухе.

Исторические элементы совмещаются с дополнительными удобствами, которых арендаторы с высокими доходами вправе ожидать в современных многоквартирных комплексах. На цокольном этаже школьного здания разместился полностью оборудованный гимнастический зал площадью 1 500 кв.футов (140 кв м) и прачечная. В каждой квартире имеется подводка шести телефонных линий для компьютеров и факсов. И здание, и парковка оснащены электронной системой безопасности с использованием магнитных пластиковых карт. В каждой квартире также установлены индивидуальные газовые и электрические счетчики.

Тридцать новых апартаментов размещены в двух отдельных зданиях, расположенных за бывшим спортзалом. Трехэтажные



Высокое качество внутренней отделки и дополнительные удобства на участке способствовали тому, что уровень арендной платы оказался выше ожидаемого.

конструкции отделаны штукатуркой того же цвета, что и кирпичи бывшей школы. В них установлены большие окна в стиле палладиума, похожие на окна в существующих зданиях. Добавление новых квартир помогло достичь необходимого уровня доходности, чтобы проект стал экономически целесообразен.

Финансирование

Хотя благодаря опыту и репутации компании было легче получить финансирование, все же это непросто сделать на таком рынке, как Атланта, где многие кредиторы не знакомы с проектами по сохранению исторических зданий и их адаптированному использованию. Маркетинговое исследование показало, что девелопер может рассчитывать на арендную плату около $930 за квартиру с одной спальней — это примерно то, что можно получить за индивидуальный дом с приусадебным участком в более доходных районах города. На самом деле проект оказался более эффективен, чем ожидалось: арендная плата за квартиру с одной спальней достигла почти $1 000, а за двухуровневые с двумя спальнями она поднялась до $1 600 в месяц.

Девелопер смог получить кредит на строительство и покупку участка по ставке процента, привязанной к LIBOR, что позволило значительно сэкономить на процентах. В конце концов, проект был завершен вовремя и почти уложился в бюджет. Превышение расходов в результате непредвиденных дополнительных расходов по удалению асбеста было компенсировано за счет экономии на процентах и статьи непредвиденных расходов, предусмотренной в бюджете, что, как настаивает девелопер, всегда необходимо при реализации адаптированных проектов

В дополнение к федеральным кредитам на сохранение исторических зданий девелопер использовал местные программы по редевелопменту, позволяющие делать налоговые вычеты, по которым на определенный период времени замораживаются налоги на собственность. К тому же дополнительное освобождение от налогов было достигнуто за счет того, что фасад школы был передан компании *Easements Atlanta, Inc* По этой программе владелец соглашается оставить фасад исторического здания в

нетронутом виде. Затем фасад здания оценивается, и эта стоимость расценивается как пожертвование на благотворительные цели.

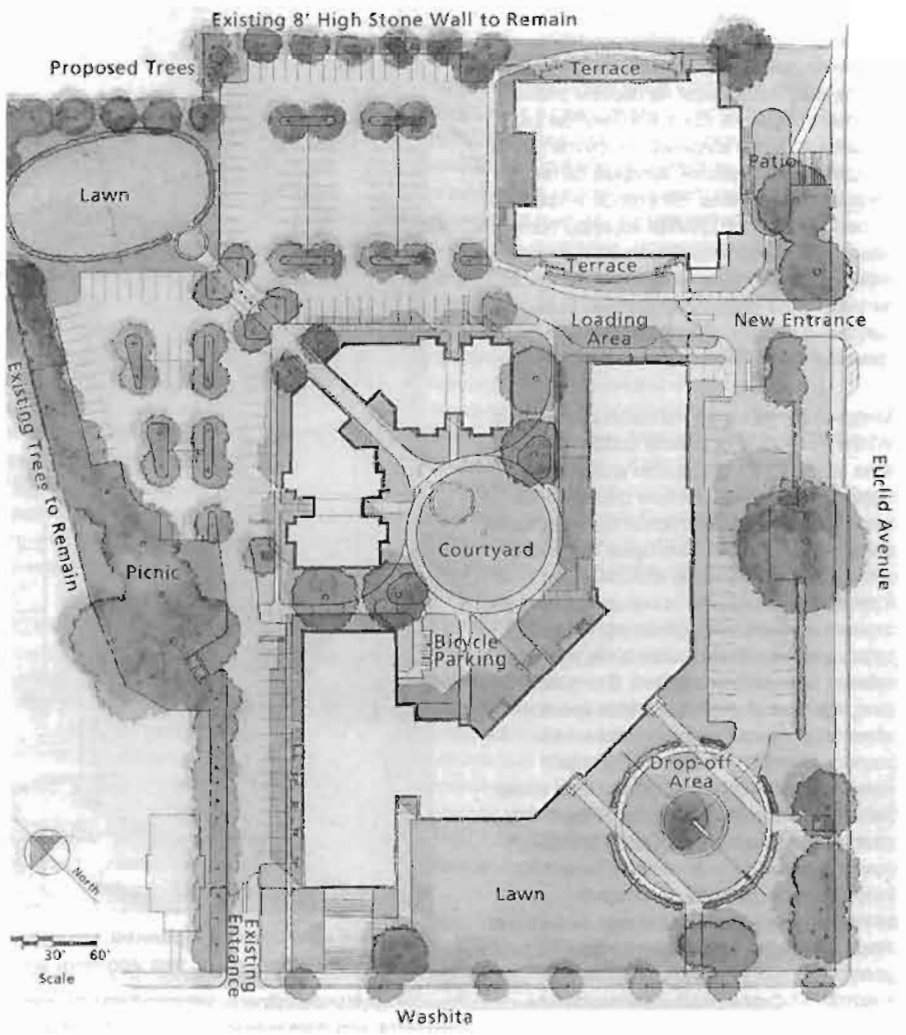
Маркетинг и управление

Сдача проекта в аренду началась в январе 1998 г. Маркетинг первоначально проводился при помощи рекламных надписей на участке и через сеть RentNet в Интернете. Как это часто бывает с центральными районами города, выйти на семейный рынок очень сложно — частично из-за проблем с качеством школ; следовательно, маркетинг был направлен на молодых несемейных специалистов и бездетные пары. Одной из причин, по которой квартиры были оборудованы современными средствами телекоммуникаций, была уверенность девелопера, что помещения будут пользоваться спросом у арендаторов, знакомых с высокими технологиями или занимающихся ими. Хотя некоторые арендаторы подходят под эту категорию, в конце концов клиентами оказалось довольно разношерстное сообщество одиноких и разведенных городских служащих. Средний возраст арендаторов комплекса *Bass Lofts* составляет 33 года. Ввиду хорошо известных в городе транспортных проблем быстрый доступ к деловой части был большим преимуществом для маркетинга, но необычное расположение и отличительные черты проекта стали самым большим преимуществом. К сентябрю 1998 г. проект был полностью сдан в аренду. За первые четыре года эксплуатации текучесть жильцов составила около 25-30% в год; во многих случаях арендаторы переезжали в большие или меньшие квартиры в этом же комплексе. Арендная плата поднималась два раза в год на 2,5-3%.

В компании *Winter Properties* уверены в способности проектов по адаптации исторических зданий вдохновить людей и вселить в них чувство общности. Одной из обязанностей управляющего комплекса является поощрение добрососедских отношений среди арендаторов путем организации неформальных социальных мероприятий. Данные собрания имели значительный успех, постоянно привлекая самых разных арендаторов. Сами арендаторы также стали организовывать праздники, сплотившись в настоящую коммуну проекта.

Полученный опыт

Предыдущий опыт и репутация могут играть значительную роль при девелопменте адаптированных объектов и проектов по сохранению исторических зданий. Репутация компании много значила для убеждения арендаторов и местных



План участка *Bass Lofts*.

жителей, что будет осуществлен качественный проект девелопмента.

Поскольку проекты по сохранению исторических зданий связаны с непредвиденными обстоятельствами, в бюджете всегда необходимо предусматривать значительные средства на непредвиденные расходы. По мнению девелопера, наибольший риск связан не с рынком, а с перерасходом средств.

Работа с местными органами планирования и местными жителями очень важна для успеха проекта. Без их поддержки девелопер, скорее всего, понесет значительные убытки, связанные с задержками строительства.

При переговорах с представителями органов планирования и местными жителями необходимо точно рассчитать расходы и выгоды от предоставления уступок. Девелоперы, которые не могут полностью оценить финансовый эффект от определенных уступок, вскоре могут обнаружить, что их проекты вышли за рамки бюджета.

Важная составляющая успеха проекта — это архитектор, имеющий опыт работы с проектами по сохранению исторических зданий. Архитектор, генеральный подрядчик и различные субподрядчики должны быть привлечены на раннем этапе работы над проектом и стать частью команды девелопера.

Информация о проекте

Информация о землепользовании и здании

Территория участка	7.013 акра
Планируемые жилые единицы	133
Построенные жилые единицы	133
Общая плотность застройки	19 ед./акр
Парковки вне улицы	226

План землепользования

	Процент от площади участка
Здания	24%
Дороги/асфальтированные территории	36
Открытое пространство общего пользования	40
Всего	100%

Информация о жилых единицах

Тип жилой единицы	Средний размер (кв. футов)	Количество единиц	Первоначальный диапазон ставок аренды
Школа	748	68	$630–1,175
Актовый зал	1,090	17	$950–1,600
Спортзал	1,191	18	$750–1,660
Новые квартиры	1,035	30	$860–1,620

Информация о стоимости девелопмента

Расходы по участку

Расходы на покупку участка	$1,143,213

Расходы по улучшению участка

Работы по выемке и выравниванию грунта	$124,332
Канализация, водоснабжение, ливневая канализация	31,226
Асфальтирование, бордюр, дорожки	250,180
Ландшафтные работы, ирригация	67,950
Вознаграждения/прочие выплаты	76,068
Другие расходы	217,871
Итого	$767,627

Расходы на строительство

Здание	$1,556,764
Отопление, вентиляция и кондиционирование	411,374
Электрооборудование	641,834
Сантехническое оборудование и спринклерная противопожарная система	851,528
Отделка	3,091,518
Графические и специальные работы	2,500
Вознаграждения/прочие выплаты	818,845
Итого	$7,374,363

Дополнительные расходы

Архитектурные и инженерные работы	$341,745
Управление проектом	535,000
Маркетинг	15,960
Юридические консультации и бухгалтерский учет	88,667
Налоги и страхование	24,595
Плата за оформление прав собственности	17,124
Вознаграждения за период строительства	381,460
Другие расходы	80,092
Итого	$1,484,643

Общая стоимость девелопмента	$10,769,846
Общая стоимость девелопмента на одну жилую единицу	$80,976
Стоимость строительства на кв. фут общей площади	$65.65
Стоимость строительства на кв. фут арендуемой площади	$81.38

Девелопер

Компания *Winter Properties, Inc.*
1330 Spring Street
Atlanta, Georgia 30309
404-223-5015

Архитектор

Компания *Surber Barber Choate & Hertlein*
1776 Peachtree Street, NW
South Tower, Suite 700
Atlanta, Georgia 30309
404-872-8400

Строительная компания

Компания *Winter Construction Company*
1330 Spring Street
Atlanta, Georgia 30309
404-588-3300

График девелопмента

3/1994	Начало проектирования
11/1996	Покупка участка
12/1997	Начало строительства
1/1998	Начало сдачи в аренду
10/1998	Завершение сдачи в аренду

Советы по управлению недвижимостью

Целью каждого управляющего недвижимостью является достижение стабильной заполняемости при низкой текучести и высоком уровне арендаторов, которые исправно вносят арендную плату. Следующие советы помогут достичь этой цели:

- Выполняйте свои обещания.
- Проверяйте кредитоспособность и благонадежность новых арендаторов через кредитные агентства, службы проверки кандидатов и через базы данных в Интернете.
- Быстро проводите подготовку свободных квартир к заселению; готовые квартиры сдаются быстрее, что сокращает убытки от свободных площадей. Задача управляющего — найти баланс между необходимостью быстро реагировать на текущие заявки жителей на обслуживание и необходимостью готовить вновь освобожденные квартиры к заселению. Возможно, для подготовки квартир потребуется привлечение сторонних подрядчиков, если необходимо подготовить большое количество квартир или накопилось большое количество заявок на обслуживание.
- Управляющий недвижимостью может помочь свести к минимуму вероятность освобождения большого количества квартир в каждый отдельно взятый месяц, если он будет внимательно отслеживать сроки истечения договоров аренды и распределять сроки действия новых договоров.
- Взимайте с новых арендаторов арендную плату за первый месяц плюс страховой взнос, чтобы они не выехали без предварительного уведомления.
- При вялом рынке старайтесь удержать имеющихся арендаторов. Для возобновления договора аренды встречайтесь с арендаторами за 45 дней до истечения его срока.
- Решайте проблемы быстро и эффективно; нерешенные проблемы нарастают как снежный ком.
- Помните, что чем меньше повторных заявок на обслуживание от жильцов, тем выше степень их удовлетворенности и меньше текучесть.
- Старайтесь не слишком экономить на обслуживании и ремонте даже при слабом денежном потоке, потому что это может привести к снижению уровня обслуживания. ■

выхода капитала на рынок". Синдикаты пользуются преимуществом раздела 47, который касается прошлых налоговых кредитов, и раздела 42, касающегося *LIHTCs*. Компания *Forest City* создает синдикаты для финансирования объектов недвижимости, которые имеют институциональных инвесторов. Обычно это корпорации, которые могут использовать преимущества налоговых кредитов.[6]

Строительство

Деятельность генерального подрядчика отличается от деятельности девелопера (общее описание строительных подрядчиков дано в Главе 2). Многие генеральные подрядчики занимаются девелопментом, а многие девелоперы, особенно те, кто работает на рынке жилых зданий, занимаются строительством, и все же это разные виды деятельности, каждому из которых присущи свои риски и свои выгоды. В принципе, в тех случаях, когда осуществление проекта будет экономически оправданным только при получении девелопером прибыли от выполнения функций подрядчика, от реализации данного проекта лучше отказаться. Выполнение многих проектов, которыми девелоперы занялись для того чтобы обеспечить работой свои подразделения, занимающиеся строительством, привело этих девелоперов к банкротству.

Многие трудности, с которыми сталкиваются девелоперы, которые самостоятельно ведут строительство, вызваны тем, что девелоперам приходится руководить работой еще одного направления деятельности, требующего больших затрат труда и внимания ко всем тонкостям, и в результате им не хватает времени на то, чтобы уделить достаточно внимания непосредственно девелопменту. В основе большинства преимуществ, которые дает наличие строительного подразделения в рамках собственной компании, лежит способность девелопера быстро решать проблемы строительства и контролировать расходы, связанные с заявками на изменения. Тем, кто занимался строительством, впоследствии сравнительно легко войти в сферу девелопмента, и многие жилищно-строительные фирмы успешно используют свой опыт строительства, чтобы переключиться на девелопмент многоквартирных домов.

Существует много отличий между строительством жилых и нежилых зданий. Обычно масштабы жилищного строительства меньше, и в нем участвуют более мелкие субподрядчики и менее квалифицированные рабочие, не состоящие в профсоюзах. Роль архитектора при строительстве жилых зданий более ограничена, чем при строительстве нежилых. Обычно архитектор не вовлекается в процесс торгов по жилищному строительству и не управляет работой субподрядчиков, чтобы обеспечить соблюдение планов и спецификаций. Как правило, архитектор получает не фиксированную, а почасовую оплату, так что девелоперам, которые часто меняют свое мнение, приходится платить больше.

Составление графиков и управление работой

Занимаясь строительством, быстро убеждаешься в том, что задержки — скорее правило, нежели исключение. Большинство проблем возникает при составлении графиков работ разных субподрядчиков или поставки различных материалов, поэтому важно нанять хорошего руководителя строительных работ, который сможет наблюдать за работой субподрядчиков и решать различные вопросы с архитекторами, инженерами и инспекторами городских органов власти. На объекте для наблюдения за работой субподрядчиков должен постоянно присутствовать управляющий; желательно, чтобы он имел опыт работы в подобных проектах не менее трех лет. Управляющий руководит закупками у основных поставщиков и следит за выполнением всеми субподрядчиками работ по договорам, что дает девелоперу полный контроль за строительством при минимальном количестве сотрудников в штате.

При выполнении проектов по девелопменту жилых многоквартирных зданий одно из преимуществ девелопмента нескольких зданий меньшего размера

вместо одного большого заключается в том, что первые жилые здания могут быть заселены и начать приносить доход задолго до того, как будут построены последние дома. Подрядчик может стимулировать быстрое завершение строительства отдельных зданий, если будет производить выплаты субподрядчикам исходя из количества построенных зданий, а не доли выполненных работ по договору. Субподрядчики, напротив, могут предпочитать перекидывать свои бригады с одного здания на другое. Например, для подрядчика, занимающегося каркасами зданий, может оказаться предпочтительным закончить каркас первого этажа всех зданий, и только потом начинать изготовление каркасов второго этажа. В связи с этим девелоперу, возможно, придется обсуждать с подрядчиком включение в договор условия о последовательном введении домов в эксплуатацию.

По словам Джерома Френка младшего, одно из возможных условий, обеспечивающих сотрудничество между командами, занимающимися строительством и управлением недвижимостью, заключается в том, чтобы строительная и управляющая компании не являлись сторонними организациями, которые будут работать за вознаграждение, а принадлежали одной организации и являлись ее структурными подразделениями. "Если это будут две отдельные компании, то все закончится тем, что они прекратят общение друг с другом, и девелоперу придется тратить время на координацию работы двух разных организаций. У них также должен быть налажен контакт с управляющим, который принимает инспекторов на объекте, а у девелопера должны быть хорошие деловые отношения с чиновниками из градостроительного управления".[62]

Френк добавляет, что девелопер должен лично принимать участие в переговорах по составлению контрактов и лично работать с каждым субподрядчиком. Кроме того, важно до начала строительства проводить встречи, в ходе которых управляющий может напрямую пообщаться с теми, кто будет непосредственно руководить выполнением различных видов работ, — как начальниками, так и бригадирами. Такая встреча позволяет людям познакомиться друг с другом, что сделает дальнейшую деятельность более слаженной. В ходе строительства девелоперу следует передавать свои приказы через управляющего. "Не пытайтесь сами вмешиваться и управлять каждой мелочью", — говорит Френк.

Инспекции

В ходе строительства проводится множество инспекций, и все они должны быть выполнены надлежащим образом, чтобы защитить девелопера (подрядчика) от юридической ответственности. Строительные кредиторы обычно требуют, чтобы кроме строительных инспекторов городских органов власти был также приглашен независимый инспектор, который должен будет убедиться в том, что работа выполнена в соответствии с планами и спецификациями. Девелоперу следует попросить кредитора, чтобы тот порекомендовал ему инспектора, а затем узнать у других девелоперов, какова репутация этого инспектора. Большинство кредиторов готовы сотрудничать с девелопером в поиске взаимно приемлемого инспектора.

Джером Френк старший рекомендует девелоперам привлекать независимого инспектора при выполнении любого проекта стоимостью более $2 млн., даже если банк этого не требует. Инспекторы не только защищают девелоперов и банкиров от правовых исков, как независимые лица подтверждая, что работа выполнена правильно, но и помогают убедиться в том, что субподрядчики выполняют работы в соответствии с планами. Более того, девелоперам следует организовать проведение нескольких проверок, чтобы застраховать себя от возможных проблем. В их числе полезно провести независимую инженерную инспекцию всех фундаментов (чтобы убедиться в том, что все они имеют ровные, горизонтальные поверхности, правильно расположены, имеют правильное заглубление, а также проверить прочность арматуры и бетона) и проверку надлежащей трамбовки грунта. "Эти и другие инспекции, проведенные независимой фирмой, немного увеличивают затраты, но в конечном итоге вы сэкономите гораздо больше".[63]

При выполнении проектов, финансируемых государством, на объекте может работать правительственный инспектор. Если в ходе выполнения работ вносятся какие-либо изменения или возникают дополнительные требования, Френк советует: "Ни в коем случае не выполняйте никаких работ, если у вас нет заявки на изменение, утвержденной надлежащими инстанциями, иначе вам никогда не оплатят эту работу". Дэн Кессел, сопрезидент компании *Granite Homes*, г. Ирвин, штат Калифорния, нанимает инспектора, чтобы тот снимал на видеокамеру дома во время строительства. Это подтверждение качества работы, результаты которой скрыты под стеновыми плитами, хранится в компании на тот случай, если впоследствии на нее подадут в суд по поводу обнаруженных строительных дефектов. Инспектор также помогает обеспечить надлежащее выполнение работ, особенно тех, результаты которых впоследствии будут скрыты. Юридическая ответственность девелопера, как и подрядчика, сохраняется на протяжении многих лет после окончания строительства.

Субподрядчики и денежные выплаты

Обычно субподрядчики, занимающиеся строительством многоквартирных домов, представляют собой менее крупные фирмы, чем субподрядчики, занимающиеся строительством нежилых объектов, и не имеют гарантий. Для того чтобы оставаться конкурентоспособным, многие девелоперы привлекают к работе субподрядчиков, чьи рабочие не состоят профсоюзах, но при этом девелоперы отдают себе отчет в том, что такие субподрядчики иногда не выполняют взятые на себя обязательства или вообще могут прекратить свою деятельность. Не следует пренебрегать субподрядчиками, чье финансовое положение не слишком надежно, однако при этом девелоперу следует собрать информацию о клиентах, поставщиках, банках и результатах деятельности данного субподрядчика и удостовериться, что субподрядчик платит налоги в фонды социального обеспечения. "Проявляйте осторожность, — предостерегает Френк. — Проверьте его страховое покрытие. Если у него нет страхования ответственности, обеспечьте, чтобы оно у него было, и выставьте ему счет на оплату".

Каждый раз, когда субподрядчик получает деньги, девелопер (подрядчик) должен потребовать от

субподрядчика подписания *отказа от залогового права* и юридически заверенный документ, подтверждающий, что субподрядчик расплатился с поставщиками, заплатил налоги и страховку и оплатил прочие счета, и затем прикрепить отказ от залогового права к корешку чека и подшить эти документы в папку, где хранятся материалы по данной работе.

Отказ от залогового права составляется для того чтобы в случае неуплаты субподрядчикам и поставщикам у последних не возникло залогового права на собственность. Такие требования, даже в тех случаях, когда они совершенно необоснованны, могут задержать получение кредита и продажи. Если же требования были предъявлены, девелопер может выпустить облигационный заем на сумму требования или перевести деньги на залоговый счет для покрытия возможных обязательств. Одна из самых сложных проблем строительства — необходимость избавиться от субподрядчика, который не выполняет свою работу должным образом. Чтобы сократить связанные с этим потери времени, некоторые девелоперы требуют от субподрядчиков подписания субдоговора с жесткими условиями, предусматривающими отстранение субподрядчика от ведения работ, если он работает медленно или не выполняет свои обязательства.

Страхование

Хороший страховой агент, специализирующийся на строительстве, окажет подрядчику неоценимую помощь. Девелоперы (подрядчики) должны иметь представление о различных типах страхования: страхование работников от несчастных случаев. К ним относятся страхование общей ответственности субподрядчика, страхование строительных рисков, страхование выполнения работ и страхование оборудования подрядчика. У субподрядчиков, как и у генерального подрядчика, должна быть своя страховка рисков, которая, к примеру, обеспечивает покрытие убытков в случае кражи материалов со строительной площадки. Важно получить копию страховки субподрядчика и проверить копии документов по страхованию работников от несчастных случаев, общей ответственности и строительных рисков, прежде чем субподрядчик приступит к выполнению работ. За наличие всех документов отвечает управляющий.

Кроме того, рекомендуется оформить страхование выполнения работ, которое защищает застройщика от исков, связанных с обрушением зданий или строительных конструкций после завершения строительства. Однако эта страховка не относится к тем случаям, когда работа выполнена некачественно.

Маркетинг

Маркетинг начинается, когда проект еще находится на стадии разработки, и не заканчивается, пока продукт не будет продан. В сфере девелопмента жилых зданий девелоперы не пытаются создать рынок там, где его нет. Напротив, их главная задача — найти определенный сегмент рынка, где требуется большее количество жилых зданий, и затем спроектировать продукт, который наилучшим образом удовлетворяет данные потребности. Маркетинг в девелопменте — процесс поиска арендаторов или покупателей и последующее привлечение их внимания к недвижимости в тот момент, когда они будут в состоянии принять решение.

Перед маркетингом стоит несколько задач:

- провести анализ с целью определения рынка, на котором следует сосредоточить усилия, и продукта, который следует создавать;
- убедить покупателей и арендаторов (посредством тщательно продуманного представления продукта) в том, что данный продукт удовлетворяет их потребности;
- подготовить продукт к продаже и оказать содействие покупателям или арендаторам в его покупке или аренде соответственно;
- убедиться впоследствии, что продукт оправдал их ожидания.

Недостаточное исследование рынка на стадии предварительного девелопмента может привести к тому, что продукт, построенный для определенного рынка, не пользуется на этом рынке спросом. В таком случае девелопер должен установить, на каком рынке данный продукт будет пользоваться спросом и переориентировать его на этот рынок. Хотя почти любой продукт можно будет продать или сдать в аренду при достаточно низкой цене, девелопер едва ли получит прибыль, если ему придется снижать цены.

Джером Френк младший говорит, что девелоперы могут использовать в маркетинге и PR два подхода: "Вы можете использовать историю своей компании в маркетинговых целях. Например, если вы представляете *Lincoln Properties* или аналогичную крупную компанию, вы можете говорить о "стиле компании *Lincoln Properties*. Но на самом деле вы продаете стиль управления вашей компании". С другой стороны, девелоперы при продажах могут использовать индивидуальные особенности объекта недвижимости, рекламируя его уникальность. "В каждом объекте девелопмента ищите то, что вам нравится и вызывает интерес, например, зеркала с фаской над камином или большое количество шкафов, и старайтесь увлечь вашего менеджера этими преимуществами. Некоторые девелоперы вкладывают много денежных средств в строительство бассейнов и клубов, находящихся на объекте, причем нередко эти деньги тратятся впустую. Поначалу эти дополнительные удобства могут привлекать потенциальных жильцов, но в конечном итоге клиенты обнаружат, что более важными являются обустройство и планировка квартиры. Этичность управляющей компании в отношениях с клиентами играет весьма важную роль. Девелопер должен продемонстрировать, что он постоянно прилагает усилия к обучению управляющих недвижимостью".[64]

Изучение рынка важно не только для анализа экономической целесообразности, выполняемого на стадии предварительного девелопмента: его важность сохраняется в течение всего срока жизни проекта. Текущий анализ рынка позволяет оценить точность предварительного анализа целевого рынка и выявить важные изменения прогнозов развития рынка, размера арендной платы, цен и даже самого целевого рынка. Обычно период времени, отделяющий первое маркетинговое исследование от сдачи продукта в аренду, составляет от 12 до 24 месяцев, и за это время рынок может сильно измениться. Девелопер должен постоянно

следить за состоянием рынка, уделяя особое внимание проектам, выполняемым на соседних участках земли, для обновления данных относительно текущей активности на рынке жилья, сдаваемого в аренду, цен, скидок, а также предпочтительных физических характеристик и дополнительных удобств проектов. Изменение маркетинговой стратегии в ходе выполнения проекта может привести к значительному увеличению операционных расходов и затрат на строительство, но отсутствие своевременной реакции на рыночные изменения может иметь для девелопера самые тяжелые последствия.

Разработка стратегии маркетинга

Стратегия маркетинга — это та философия, которую разделяют члены команды и которой они следуют в течение всего срока жизни проекта. По сути, стратегия определяет, что должно быть сделано, почему и каковы должны быть результаты. Основой любой стратегии маркетинга является ее целевой сегмент рынка. Как только он будет выявлен в результате анализа рынка, все аспекты девелопмента — от дизайна до управления недвижимостью — должны будут увеличивать привлекательность данного проекта для выбранного сегмента.

Установление целей проекта — после разработки программы девелопмента и стратегии маркетинга — может помочь членам команды, занимающейся маркетингом, осознать сформулированную стратегию и основные факты, касающиеся продукта и рынка. Необходимо четко определить, каковы преимущества данного продукта. Чем он отличается от конкурирующих продуктов, чем он лучше, что обеспечивает ему большую рыночную привлекательность? Иначе говоря, что выгодно выделяет его с позиции маркетинга? Отличительной чертой продукта может быть его доступная цена, местоположение, эстетические качества, квартиры, соответствие определенному стилю жизни или иные свойства, которые позволяют ему затмить конкурентов.

План маркетинга, который должен быть увязан с установленной стратегией маркетинга, можно рассматривать как схему, в соответствии с которой будет проводиться рекламная кампания, PR-кампания и работа по сдаче недвижимости в аренду, в том числе найм и управление персоналом, занимающимся вопросами аренды, а также подготовка бюджетов и графиков для каждого из компонентов.

План также устанавливает, каким должен быть дизайн каждого элемента, — с тем, чтобы создать единый образ проекта. План, разработанный с учетом особенностей целевого рынка и преимуществ данного продукта, определяет основную идею, которая будет отражена во всех элементах дизайна данного проекта, включая название, логотип, знаки, вывески и щиты, средства демонстрации продукта, дизайн интерьеров, проспекты и прочие печатные материалы и материалы, размещаемые в средствах массовой информации.

Бюджет расходов на маркетинг и сдачу недвижимости в аренду. Бюджет расходов на маркетинг и сдачу недвижимости в аренду должен охватывать все аспекты маркетинга. В бюджете должны быть предусмотрены необходимые суммы на внешние средства рекламы и средства рекламы непосредственно на объектах, на работу, предшествующую сдаче недвижимости в аренду, на общий маркетинг, а также на рекламные материалы и мероприятия. Типичный маркетинговый бюджет включает:

- Внешние средства рекламы: указатели местоположения объекта, идентификационные указатели, баннеры и флаги;
- Средства рекламы непосредственно на объектах: демонстрационные квартиры и демонстрационные таблицы продаж;
- Деятельность, предшествующую сдаче недвижимости в аренду: рекламные листки, записи на автоответчиках, персонал, скульптурные идентификаторы проектов, знаки и вывески на строительных объектах и в офисах, занимающихся оформлением аренды, рекламу в соответствующих изданиях, сайт в Интернете;
- Маркетинг, направленный на узнавание продукта: рекламную кампания, скульптурные идентификаторы проектов, рекламные материалы, PR-кампании, пресс-релизы и прочую информацию в печатных изданиях, участие в местных благотворительных мероприятиях, членство в общественных организациях;
- Прочее: номинации на награды, рекламные подарки новым жильцам, доброжелательное отношение к привлеченным со стороны агентам по аренде и подрядчикам.

Сдача в аренду и продажа. Потенциальные жильцы — опытные покупатели жилья, поэтому следует подбирать соответствующий персонал, занятый сдачей недвижимости в аренду. Это должны быть хорошо обученные профессиональные продавцы, имеющие опыт работы с клиентами.

Старое правило, что на каждые 100 квартир нового проекта должен быть один агент по сдаче недвижимости в аренду, в наши дни устарело. При таком количестве агентов они не смогут уделить потенциальным жильцам достаточно внимания. Если в офисе по сдаче недвижимости в аренду будет недостаточно персонала, вы будете упускать сделки. Так что привлечение дополнительного персонала является экономически целесообразным, если принять во внимание выгоды от упущенных сделок.

В связи с частой сменой собственников квартир маркетинг является постоянной и долгосрочной деятельностью. Следовательно, наличие штата хорошо обученных профессиональных продавцов существенно повышает рыночную привлекательность проекта. Некоторые девелоперы держат в штате команды агентов по продаже и сдаче недвижимости в аренду, что дает им больший контроль над продажами и сдачей жилья в аренду, но также влечет за собой возросшую ответственность, связанную с управлением. Другая альтернатива — это привлечение компаний, занимающихся сдачей недвижимости в аренду, которые специализируются на организации торжественных церемоний открытия и первоначальной сдаче имущества в аренду. Поскольку работа этих компаний оплачивается исходя из количества подписанных договоров аренды, а не

из финансовых результатов проекта за долгосрочный период времени, девелоперу следует отслеживать платежеспособность арендаторов. Еще один вариант — привлечение стороннего агентства, которое будет отвечать за текущую деятельность по маркетингу и сдаче объекта в аренду.

Ценообразование. Ценообразование, являющееся наиболее важным инструментом влияния на аренду недвижимости в краткосрочном периоде, не может основываться на предварительных расчетах. Ставки арендных платежей следует устанавливать с учетом текущего состояния рынка на момент сдачи недвижимости в аренду при тщательном анализе цен на соседних участках. Наблюдения за уровнем цен следует производить еженедельно или даже ежедневно. Условия меняются быстро, а если квартира останется пустой, девелопер потеряет значительно больше, чем от незначительного снижения арендной платы.

Требования для получения долгосрочного ипотечного кредита обычно устанавливают определенный уровень чистого операционного дохода (NOI), который должен быть достигнут для получения полного финансирования по ипотечному кредиту. Данная цель требует поддержания определенного среднего уровня арендной платы. При сужении рынка девелопер может быть вынужден назначать арендную плату, превышающую рыночные значения.[65] В таком случае девелопер должен найти другие способы стимулирования для приведения *фактической* арендной ставки к текущему рыночному уровню (включая все уступки) в соответствие с текущим состоянием рынка. Для повышения конкурентоспособности проекта девелопер может сделать следующее:

- Уменьшить размер страхового гарантийного депозита.
- Предлагать накопление страхового гарантийного депозита, т.е. условие аренды, в соответствии с которым жильцы вносят небольшой первоначальный страховой гарантийный депозит или вообще не вносят никакого страхового гарантийного депозита, и на их счет ежемесячно зачисляется по $20-30, которые они получают по истечении примерно шести месяцев. Этот метод поощрения также стимулирует своевременность платежей.
- Предоставить бесплатное подключение к кабельному телевидению или иные услуги, которые обычно подразумевают помесячную оплату.
- Установить дополнительные бытовые приборы, например, микроволновые печи, потолочные вентиляторы и стиральные машины и/или сушильные агрегаты. (Такие бытовые приборы являются долгосрочным улучшением данной квартиры.)
- Предоставить преимущества при вступлении в спортивные и иные клубы.

Средства стимулирования продаж являются неоценимым инструментом продажи кондоминиумов. Объем и тип средств зависят главным образом от состояния местного рынка. В условиях, когда предложение превышало спрос, в качестве особых поощрений предлагались бесплатные туристические путевки и даже автомобили. Более традиционными средствами стимулирования были бытовые приборы или возмещение расходов на покупку ковров, обоев, занавесок, жалюзи и осветительных приборов.

Связи с общественностью (PR)

Целью PR является создание благоприятного общественного мнения. Грамотная PR-акция становится для девелопера дополнительным средством рекламы.

PR играет важную роль как на участке, где осуществляется девелопмент, так и во внешней среде. Так, девелоперы с хорошо организованными PR-кампаниями принимают активное участие в деятельности местных общественных организаций, торговой палаты, религиозных и прочих организаций. Девелоперы, уделяющие внимание PR на самом участке, заботятся о том, чтобы у посетителей складывалось хорошее общее впечатление, в том числе благодаря порядку на объекте и в офисе, который занимается продажами, а также вежливому персоналу.

Специалисты по PR могут быть очень полезны девелоперу благодаря их связям с местными средствами массовой информации. Используя эти связи, они могут добиться того, чтобы информация о новой недвижимости была представлена в СМИ. События, которые в принципе могут быть интересны СМИ, включают в себя приобретение земли, получение финансирования и кредитов, начало строительства, церемонию открытия, въезд первых семей, достижение определенных результатов при сдаче имущества в аренду, рассказы о жильцах (в особенности истории, в которых уделяется особое внимание какой-либо особенности проекта, например, квартирам для инвалидов) и особые мероприятия. Кроме того, можно подготовить статьи, посвященные самому продукту, в которых речь пойдет, например, о внешнем оформлении или об интерьерах.

Фирмы, специализирующиеся на PR, могут также организовывать специальные мероприятия для девелопера. Такие мероприятия включают в себя приемы для журналистов, просмотры комплекса местными общественными деятелями и представителями СМИ, а также спонсируемые мероприятия по сбору пожертвований. Участие в конкурсах — другой эффективный способ обеспечения широкой известности своей компании и получения поддержки проекта со стороны третьих лиц.

Информационные бюллетени — очень эффективный инструмент PR-кампаний. Частота их публикации зависит от масштаба и уровня активности данного проекта. В случае проектов по девелопменту небольшого количества многоквартирных домов бюллетени могут выходить один-два раза в год, а в случае районов, застроенных в соответствии с генеральным планом, частота публикаций может составить один выпуск в месяц. По сути, информационные бюллетени — это материал, предназначенный для прямой рассылки, и их следует рассылать жильцам, местным работодателям, брокерам, потенциальным клиентам, в близлежащие магазины и на объекты коммунального хозяйства. Информационные бюллетени можно использовать для привлечения потенциальных покупателей и арендаторов и информирования жильцов о том, что происходит на данном участке и в его окрестностях. А главное, информационные бюллетени дают жильцам понять, что девелопер заботится о них, и они будут рассказывать об этом другим людям. Обычно в информационных бюллетенях информация о продукте и продажах сочетается с рассказами о людях. Как правило,

рекламное агентство разрабатывает дизайн, а фирма, занимающаяся связями с общественностью, пишет текст, хотя некоторые фирмы выполняют обе функции.

Успешная PR-кампания, проводимая крупной девелоперской фирмой, должна доводить различную информацию до всех заинтересованных сторон:

- Продавцов земли: формирование уверенности в способности девелопера выполнять свою работу.
- Кредиторов: формирование уверенности в способности девелопера выполнить взятые на себя обязательства и вернуть кредит.
- Государственных органов: демонстрация внимательного отношения компании к жалобам потребителей и лояльности к органам власти.
- Будущих сотрудников: создание впечатления, что работа в компании интересна и выгодна с финансовой точки зрения.
- Конкурентов: проявление уважения и готовности к совместной работе над решением общих проблем в рамках данной сферы деятельности и общественных организаций.
- Клиентов: убеждение в стремлении девелопера удовлетворить запросы клиентов.
- СМИ: проявление уважения и готовность предоставлять информацию.

Реклама

Основная цель рекламы — побудить потенциальных арендаторов и покупателей к посещению объекта. Реклама необходима для бизнеса, но может оказаться дорогостоящей. Пообщавшись с местными девелоперами, управляющими недвижимостью и рекламными агентствами, можно выбрать наилучшие средства массовой информации для рекламы данного проекта. Рекламные агентства обычно рекомендуют, чтобы рекламный бюджет составлял около 1% от основных затрат девелопера. Однако эта величина может меняться в зависимости от условий на рынке, а также размера, вида и внешней привлекательности недвижимости.

Вполне возможно, что самое престижное рекламное агентство в городе — не самый лучший выбор для начинающего девелопера, которому требуется много внимания. Девелоперу следует познакомиться как минимум с тремя фирмами и получить рекомендации от их клиентов, а затем выбрать ту, которая действительно заинтересована в его заказе. Рекламные агентства предоставляют различные услуги, в том числе разработку долгосрочной рекламной стратегии, планирование отдельных программ, выбор наилучших средств массовой информации для размещения рекламы, подготовку текста и оформления и мониторинг результатов.

В рекламе проекта обычно используют один и тот же логотип, тему и стиль. Удачный логотип можно использовать не только в рекламе, но и на вывесках, канцелярских принадлежностях, в проспектах и даже как элемент дизайна. Название проекта также играет важную роль в создании его имиджа. Начинающим девелоперам следует в первую очередь рекламировать название проекта, а затем уже название девелоперской компании. Названия должны отличаться выразительностью, но не вводить в заблуждение. Например, не следует называть *комплекс зданий "Лесные холмы", если он расположен в* прериях вроде тех, что встречаются в штате Канзас.

Эффективность затрат на рекламу средствами массовой информации зависит от проекта и местоположения объекта. Наиболее часто используемые средства включают районные газеты, газеты крупных городов, радио и телевидение, сайты в Интернете и временные щиты.

Рекламные проспекты. Работу над рекламными проспектами следует начать не позднее чем за два месяца до того, как они потребуются. Необходимо иметь запас проспектов, чтобы рассылать их в ходе строительства местным работодателям, брокерам, общественным деятелям и компаниям, подбирающим жилье для арендаторов. Это одно из действий предварительного маркетинга. Несмотря на то что проспекты следует готовить заблаговременно, в них не должно быть каких-либо цифр, которые впоследствии будут сковывать действия девелопера. Следовательно, в проспектах не должно быть цен (которые постоянно меняются) и сброшюрованных вместе с проспектом поэтажных планов (люди всегда проявляют интерес к поэтажным планам в тех квартирах, которые уже были проданы или сданы в аренду). Цены должны быть указаны на отдельной странице, которую можно легко заменить. На поэтажных планах не следует указывать площадь квартир, если только ее включение не даст какого-то особого преимущества в конкурентной борьбе. Особенности и дополнительные удобства, напротив, должны быть выделены.

Многие девелоперы предпочитают использовать папки с кармашками для вкладышей и с высококачественной обложкой. Основные затраты связаны с печатью обложки, а вкладыши можно при необходимости легко менять. Цвет и форма проспектов могут быть любыми. Когда люди ищут себе квартиру, они собирают материалы в разных местах и, скорее всего, обратят внимание на те проспекты, которые чем-либо выделяются. Проспекты, которые в сложенном виде имеют форму дверного ключа или, к примеру, дома, стоят дороже, но лучше запоминаются.

Реклама в газетах. Оформление и текст рекламных объявлений в газетах должны быть просты, конкретны и не допускать преувеличения достоинств проекта. Следует привести название девелоперской компании и дать ясные указания, как проехать на объект. В этом могут помочь карты. Кроме того, карты могут направить потенциальных жильцов по маршруту, следуя которому, они получат наиболее благоприятное впечатление при подъезде к объекту.

Если говорить о жилье, сдаваемом в аренду, то размещение объявлений малого формата в соответствующих газетных рубриках является обязательным. Однако в этом случае трудно выделить свой проект среди других из-за большого количества и схожести таких объявлений.

Радио и телевидение. Реклама на радио позволяет привлечь внимание к церемониям открытия крупных проектов или группы проектов одного девелопера. Для того чтобы выбрать радиостанцию, ознакомьтесь с информацией о слушателях и выберите ту станцию, чьи программы в целом отвечают вкусам целевого рынка. Наряду с рекламными объявлениями хорошие результаты дают репортажи с места событий, транслируемые в то время, когда многие люди находятся в машинах по дороге домой или на работу. Реклама на радио может вызвать увеличение числа желающих

посетить объект. Если девелопер к этому не готов, то такая реклама принесет больше вреда, чем пользы.

Телевидение — самое дорогое из всех СМИ. Вероятно, его использование не является экономически целесообразным в крупных городах, но оно может быть эффективным на менее крупных рынках для рекламы церемоний открытия.

Средства визуальной рекламы. Рекламные щиты способствуют тому, чтобы люди помнили название девелоперской компании. Кроме того, их можно использовать в качестве указателей рядом с объектом. Реклама на пассажирском транспорте, например, на автобусах и автобусных остановках, а также на крупных станциях общественного транспорта также может быть эффективным способом привлечения внимания к названию девелоперской компании. Переносные щиты на ножках стоят недорого и являются эффективным средством для привлечения людей с основных дорог в радиусе двух миль (3,2 км) на мероприятия, проводимые на объекте.

Веб-сайты. Хороший сайт может быть отличным способом рекламы недвижимости и способен дополнить более традиционные виды рекламы и печатные материалы. Интернет все больше и больше используется как инструмент маркетинга для доведения информации о продукте до потенциальных арендаторов и покупателей. Небольшие девелоперские фирмы могут заносить информацию о своей недвижимости на специальные сайты, предоставляющие различные услуги, связанные с арендой жилья, и содержащие информацию о разных проектах. Таким образом, отдельные объекты, которые сами по себе не способны привлечь внимание, могут продвигаться на рынок с помощью крупных служб, чтобы стать более заметными на рынке, существующем в Интернете. Для работы сайтов, посвященных одному объекту или нескольким связанным друг с другом объектам нужно нечто гораздо большее, чем сделать первоначальные вложения и ждать, когда клиенты будут приходить на сайт за информацией. Необходимо постоянно следить за тем, чтобы содержащаяся на сайте информация соответствовала действительному положению дел. Преимуществом сайтов в Интернете является возможность изменения содержания и предоставления большей дополнительной информации, например, поэтажных планов, фотографий и виртуальных экскурсий.

Мерчандайзинг. Реклама предназначена для того, чтобы предоставить людям информацию о проекте и побудить их к посещению участка, а мерчандайзинг включает в себя демонстрацию объекта и работу с посетителями на объекте. Первые впечатления посетителей имеют решающее значение для успеха проекта. Особое внимание следует уделить состоянию входов, знаков, указателей, ландшафтов и зданий. Привлекательную обстановку следует создать как можно раньше, желательно еще до того, как будет завершено строительство. Если позаботиться о том, чтобы вход был хорошо спроектирован и удачно расположен, это не только поможет сбыту, но и будет способствовать тому, чтобы в дальнейшем проект больше выделялся на фоне своего окружения. Вывески и таблички с названиями на входе должны быть скромно оформлены и сочетаться с оформлением участка. Большие объемы ландшафтных работ стоят дорого, но затраты являются экономически целесообразными, в чем можно убедиться, посетив любой успешный жилой комплекс. Знаки ограничительного характера (например, запрещающие хождение по траве) должны иметь привлекательный внешний вид и не вызывать отрицательных эмоций, по возможности они должны гармонировать с другими элементами оформления, влияющими на сбыт.

Офис продаж. Офис продаж должен быть расположен так, чтобы его можно было легко найти и из его окон открывался красивый вид на внутренний двор или на другие части объекта. Цветовое оформление и обстановку офиса, которые должны соответствовать идее проекта, следует выбирать с учетом целевого рынка. В офисе посетители должны иметь возможность ознакомиться с рекламными проспектами, макетами и картами. Размещенные на стенах планы жилого комплекса и отдельных квартир весьма информативны и к тому же хорошо смотрятся. Планы помогают посетителям представить себе, как в конечном итоге будет выглядеть комплекс, в данный момент находящийся на этапе строительства. Важную роль играют перспективные чертежи. Большинству людей, посмотрев на планы, трудно представить себе, как будут выглядеть настоящие здания. Небольшие макеты, хотя их изготовление обходится довольно дорого, являются центрами интереса в офисе и могут помочь арендаторам и покупателям увидеть, как будут расположены их квартиры по отношению к наиболее важным дополнительным удобствам, путям доступа, средствам обеспечения безопасности и какие виды будут из них открываться. Аэрофотоснимки помогают увидеть, как будет располагаться данный объект по отношению к объектам, находящимся за пределами участка, — например, школам, церквям, библиотекам, детским садам, магазинам и паркам.

Демонстрационные образцы. Демонстрационные образцы квартир играют важную роль в продаже и сдаче недвижимости в аренду, так как они позволяют клиентам увидеть, как будет выглядеть их квартира, и понять, что они могут изменить в ней по своему вкусу. Демонстрационные образцы должны располагаться рядом с офисом, занимающимся продажами, и из этих квартир должен открываться хороший вид на участок или на окружающую территорию. Кроме того, они должны хорошо смотреться при дневном освещении (наиболее популярное время для посещений — период от полудня до вечера).

Хотя нет необходимости готовить демонстрационный образец для каждого типа квартир, квартиры с готовым интерьером продаются или сдаются в аренду быстрее. Интерьер в квартирах следует выбирать так, чтобы он соответствовал вкусам целевого рынка. В данный момент наметилась тенденция к отходу от стандартной меблировки в направлении большей роскоши интерьеров и мебели меньшего размера, благодаря чему помещения кажутся просторнее. Двери часто снимают, что создает впечатление большего пространства. Многие дизайнеры широко используют произведения искусства, предметы, имеющие декоративное назначение, растения и зеркала. Однако следует избегать встроенных нестандартных элементов, поскольку они могут создавать у клиентов неверное впечатление о том, как выглядят квартиры в предлагаемом доме, а также в связи с тем, что демонстрационные квартиры нужно будет переносить в другие дома данного проекта, когда квартиры в этом доме будут сданы в аренду.

Продажи кондоминиумов. Маркетинг кондоминиумов похож на маркетинг одноквартирных домов. Несмотря на свое стремление продавать квартиры на этапе строительства, девелоперы обнаруживают, что очень немногие покупатели идут на заключение сделки прежде, чем увидят готовые вестибюли и дополнительные удобства.

Для небольших проектов содержание штатных продавцов часто бывает невыгодно, поэтому многие девелоперы привлекают сторонних брокеров, работающих за комиссионные. Девелоперы, имеющие право собственности на другие многоквартирные дома и кондоминиумы, обнаруживают, что реклама за счет устного обмена информацией между людьми может оказаться весьма эффективной. Некоторые девелоперы каждый раз, когда начинают новый проект, рассылают сообщения жильцам или владельцам завершенных проектов. Часто можно повысить объем продаж, выплачивая арендаторам или владельцам других проектов клиентское вознаграждение, к примеру, по $50 за человека, однако в некоторых штатах это запрещено законодательством по лицензированию деятельности в сфере недвижимости.

Джон Мэт рекомендует нанимать одного менеджера по продажам и одного продавца, если нужно продать от 50 до 100 квартир в кондоминиуме. Для проектов с количеством квартир от 100 до 200 необходимы два продавца. Их полная оплата труда должна составлять от 1,5 до 3% от валовой выручки от продаж. Многие успешные продавцы предпочитают работать исключительно за комиссионные. Если девелопер хочет, чтобы они находились в офисе в определенные часы, продавцы должны получать зарплату плюс комиссионные либо аванс в счет будущих комиссионных.[66]

Многие девелоперы кондоминиумов и кредиторы устанавливают ограничения на сдачу квартир в аренду их владельцами, так как считают, что владельцы, которые не живут в принадлежащем им помещении, меньше заботятся о своей собственности, что негативно сказывается на продажах жилья тем собственникам, которые покупают самые дорогие квартиры и планируют жить в них. С другой стороны, девелоперам необходимо проявлять гибкость и быть готовыми реагировать на изменения в состоянии рынка. Если продажа квартир в кондоминиуме идет медленно, некоторые компании принимают решение сдавать жилье данного проекта в аренду. Пол Шултейс, девелопер из г. Аркадия, штат Калифорния, начал выполнение проекта по девелопменту кондоминиума во время спада на рынке. "Мы составили бюджет для максимально интенсивной маркетинговой деятельности на протяжении 90 дней. Только 3 из 16 квартир были проданы. Мы решили сменить направление и сдавать квартиры в этом доме в аренду. Теперь у нас есть совершенно роскошный многоквартирный дом". Однако во многих случаях преобразование кондоминиумов в дома с квартирами, сдаваемыми в аренду, не дает хороших результатов, и девелоперы впоследствии теряют деньги или даже теряют свою недвижимость из-за несвоевременного погашения кредита.

Эксплуатация и управление

Как бы хорошо ни был спроектирован и построен многоквартирный дом, он окажется прибыльным только в том случае, если будет хорошо управляться. Более того, чтобы проект состоялся, управление должно быть компетентным на многих уровнях. Это:

- первоначальный маркетинг и сдача в аренду (эти функции часто передаются сторонним фирмам);
- текущий маркетинг и сдача в аренду;
- сбор арендной платы, ведение счетов и бухгалтерский учет;
- составление текущей отчетности для владельцев;
- обслуживание и ремонт квартир, подготовка их для новых арендаторов;
- обслуживание и ремонт систем здания и мест общего пользования;
- содержание территории и фасада здания;
- найм и подготовка новых сотрудников;
- информирование жителей об интересующих их требованиях по содержанию квартир и текущей деятельности;
- организация обслуживания жителей;
- разбор жалоб жителей;
- поддержание хороших отношений с брокерами, общественными организациями и местными органами исполнительной власти;
- поддержание хороших отношений с управляющими соседних многоквартирных домов в целях обмена информацией и совместной работы в области обеспечения безопасности и других общих проблем;
- разработка бюджетов и операционных планов.

Отношения между девелопером и управляющим недвижимостью частично зависят от размеров объекта недвижимости, от общего объема портфеля недвижимости, которым владеет девелопер, от профиля деятельности и организационной структуры. Управляющим может быть девелопер, сотрудник девелопера, филиал или одно из подразделений компании, занимающейся девелопментом или владеющей недвижимостью, или же частное лицо или независимая управляющая компания, приглашенная в качестве третьей стороны и работающая по контракту. Большинство крупных компаний, владеющих многоквартирными домами, включая ипотечные инвестиционные тресты (REITs), управляют своими объектами недвижимости через одно из своих внутренних подразделений или через филиал компании.

В большинстве случаев решение о том, приглашать или нет управляющего недвижимостью, основывается на готовности девелопера тратить свое время на проект. Надлежащее отношение к потребностям жителей и обслуживанию объекта недвижимости отнимает очень много времени. Большинство девелоперов предпочитает передавать эти обязанности квалифицированному управляющему недвижимостью.

Хотя эксплуатация и управление кондоминиумами являются обязанностью владельцев квартир и осуществляются через ассоциации собственников жилья, правовые рамки для данных ассоциаций должны быть определены девелопером (см. Главу 3).

Даже если большинство девелоперов предпочитает не заниматься деятельностью по управлению

недвижимостью, многие из них полагают, что только под их управлением можно добиться необходимого уровня обслуживания. Однако у начинающих девелоперов обычно нет готовой управляющей структуры, а значит, они должны полагаться на сторонних управляющих. Грег Вилкин отмечает, что размер вознаграждения управляющих недвижимостью упал с появлением на рынке крупных управляющих компаний. "Если вы занимаетесь управлением, вы не зарабатываете денег, и можно нанять кого-нибудь за вознаграждение в 3%. Они считают, что лучше заплатить от 3% до 3,5% валовой арендной платы, чем самим заниматься этим".[67]

При выборе стороннего управляющего начинающие девелоперы должны обращать внимание на компании с хорошей репутацией в области управления определенным типом недвижимости в плане масштаба, проекта и особенностей арендаторов. Помимо этого, будет полезно расспросить о методах учета и сбора арендной платы. Аудит должен проводиться по крайней мере два раза в год, а лучше каждый квартал. Аудитор, который должен появляться без предупреждения, проверяет отчетность по сбору арендной платы, графики поступления арендной платы и отдельные договоры аренды, а также инспектирует свободные квартиры, чтобы убедиться в отсутствии "подпольных" жильцов.

Управляющая компания должна ежемесячно готовить отчеты, которые отражают прогнозный валовый доход, фактический доход и постатейно описанные расходы. В отчеты должна включаться информация о свободных квартирах и о тех квартирах, которые не приносят дохода. Поступления наличных денежных средств должны ежедневно инкассироваться. Ежемесячная отчетность по поступлению наличных денежных средств должна проверяться и утверждаться персоналом, работающем на объекте.

Чем крупнее объект недвижимости и его операционный бюджет, тем более оправдан найм штатных специалистов, например, инженеров по обслуживанию оборудования, садовников, маляров и охраны. Многие девелоперы считают, что 150-200 квартир — это тот минимум, при котором необходимо нанимать штат постоянных сотрудников, состоящий из управляющего, помощника управляющего, подсобного рабочего и консьержа. Управление небольшими объектами недвижимости может быть поначалу более формальным предприятием, управляющий может быть нанят из числа жильцов, что в краткосрочной перспективе может показаться менее дорогим, но в большинстве случаев это не соответствует сегодняшним рыночным условиям. Однако в городе, как правило, очень трудно подобрать участок, на котором можно разместить 150 жилых единиц, поэтому девелоперы научились справляться с небольшими комплексами.

За последние годы в данной сфере деятельности произошли значительные изменения. Повысилось значение управления недвижимостью на всех этапах девелопмента. Чтобы выбрать наилучшее проектное решение, девелопер должен стараться получить как можно более полную информацию об эксплуатации и обслуживании в будущем, касающуюся не только расходов. Управляющие недвижимостью могут принести значительную пользу в процессе проектирования, поэтому они должны принимать участие во всех совещаниях по обсуждению проекта. Возрастающую проблему личной безопасности жильцов и объекта в целом частично можно решить при помощи улучшения проекта. Взгляды управляющих недвижимостью на этот вопрос, основанные на личном опыте, могут оказаться очень ценными.

Найм персонала

Управление недвижимостью — одна из самых быстро развивающихся специализаций в сфере недвижимости, которая превращается в науку об управлении. "Сегодня, чтобы быстро принимать решения, управляющие недвижимостью должны в совершенстве владеть обширными знаниями, навыками общения и разбираться в технических вопросах. Они также должны быть разносторонними людьми, потому что им, возможно, придется выполнять функции маркетинговых аналитиков, менеджеров по рекламе, коммерсантов, бухгалтеров, дипломатов и даже инженеров по эксплуатации. Навыки общения необходимы для эффективного решения вопросов с владельцами, с потенциальными клиентами, арендаторами, персоналом, сторонними подрядчиками и многими другими лицами, работающими в сфере недвижимости".[68]

Согласно Рэндольфу Хауторну, управление недвижимостью за последние годы стало намного более профессиональным. "Фирмы стали крупнее (с одной стороны благодаря феномену REIT, а с другой — благодаря повышению эффективности), но больше всего изменился облик управляющего, работающего на объекте. Такому человеку нередко предоставляют в управление объект стоимостью в $15 миллионов; его задача не просто собирать арендную плату и чинить туалеты. В его обязанности входит многое: сдача в аренду, ведение отчетности, оптимизация потока доходов. Многое стало возможным благодаря наличию компьютеров и возможности использовать соответствующие программы, а это требует от персонала больших управленческих навыков, знания компьютера, навыков работы с людьми, осведомленности в вопросах эксплуатации и обслуживания. Следствием этого является увеличение оплаты квалифицированного персонала, размеры которой до сих пор были препятствием для притока людей в эту сферу бизнеса".[69]

Помимо найма и подготовки персонала третьим компонентом эффективного обслуживания клиентов является обратная связь и система вознаграждений. Ведущие компании, специализирующиеся на управлении многоквартирными домами, все больше делают акцент на "культуре обслуживания" в своих организациях, основанной на внимательном отслеживании степени удовлетворенности жителей и построении такой системы компенсации, которая будет ориентировать сотрудников на удовлетворение потребностей жителей.

Текучесть арендаторов

Самым изменяемым фактором чистого операционного дохода обычно является уровень текучести арендаторов. Хотя текучесть иногда дает хорошие возможности для повышения арендной платы за квартиры, уровень которой ниже рыночного, она может дорого обходиться из-за потерь арендной платы в период наличия пустующих квартир и расходов на ремонт и уборку, необходимых для подготовки квартиры к новой сдаче в аренду. В общем, после того, как недвижимость достигла стабильной заполняемости, центр тяжести

перемещается на поддержание стабильного функционирования недвижимости.

"Поднимать арендную плату хорошо, но гораздо важнее следить за другим ключевым показателем, — текучестью арендаторов. Вы должны поощрять своих управляющих за продление договора аренды с существующими арендаторами. Следите за тем, чтобы текучесть была небольшой. Это ключевой показатель, за которым нужно наблюдать. В долгосрочной перспективе стабильное функционирование ведет к снижению расходов по обслуживанию и расходов, связанных с текучестью арендаторов".[70] Каждый съехавший арендатор приводит к потере арендной платы минимум за две недели плюс до $500 на уборку и чистку ковровых покрытий. Например, в индивидуальных домах с приусадебным участком уровень текучести в среднем составляет 55% в год и даже может достигать 70%. На вялых рынках текучесть арендаторов может превышать 100%.

Текучесть происходит по нескольким причинам, некоторые из которых (например, смена арендатором работы), не зависят от девелопера. Но девелопер может сократить текучесть, вызванную строительными дефектами, проектом, обслуживанием или управлением. Жители разочаровываются, когда у них течет холодильник, когда у них в квартире слишком шумно или когда им негде поставить машину.

Специалисты по управлению недвижимостью подчеркивают важность общения, способствующего сокращению текучести. Владельцы должны часто и регулярно общаться с управляющими и сотрудниками, чтобы все стороны понимали свои цели, задачи и проблемы. Управляющие должны регулярно общаться с жильцами, отвечать на их вопросы и держать их в курсе происходящего. Например, если плавательный бассейн необходимо закрыть на ремонт, то жильцы должны знать, когда они смогут снова начать им пользоваться.

Проблемные арендаторы могут создавать трудности для всего комплекса. Контроль над уровнем шума и другими раздражителями среди соседей очень важен для снижения уровня текучести. Управляющий недвижимостью с самого начала может поставить арендаторов в известность, выдавая список правил и норм поведения в доме до того, как они въезжают, и попросить подписаться под ним, что будет служить подтверждением того, что жильцы ознакомлены с правилами. Когда среди арендаторов возникают проблемы, управляющий сначала должен постараться примирить обе стороны. Иногда проблему может решить переезд арендатора в другую квартиру. Если виновата одна из сторон и примирение невозможно, то, используя договор аренды, необходимо применить принудительные меры вплоть до выселения. Своевременное реагирование и твердое выполнение правил жизненно необходимы для поддержания хороших отношений с арендаторами.

Продажа недвижимости

Жизненный цикл управления недвижимостью имеет три стадии: сдача в аренду, стабилизация доходов и подготовка недвижимости к продаже. Третья стадия обычно требует иного подхода к управлению, чем первые две.

Когда приходит время продавать проект, персонал, работающий на участке, должен быть уведомлен о целях девелопера и обеспечен некоторым финансовым стимулом, который поможет привести квартиры в наилучшее для продажи физическое и финансовое состояние. Это период интенсивной работы, когда увеличивается арендная плата и заполняются свободные площади. Опытные девелоперы советуют не информировать арендаторов о будущей продаже — каждый арендатор должен получить письменное уведомление сразу после продажи. Например, в Техасе закон требует, чтобы арендаторов в течение 48 часов после продажи информировали о состоянии их страховых гарантийных депозитов, которые связаны и переходят вместе с проданной недвижимостью

Для покупателей самым важным соображением обычно является денежный поток. Некоторые приемы могут временно увеличить денежный поток в ущерб долгосрочной доходности. Например, некоторые девелоперы становятся менее избирательными в отношении арендаторов, чтобы повысить уровень заполняемости и объем поступлений от аренды, когда они готовят недвижимость к продаже. Другие владельцы сокращают операционные расходы и капитальные затраты. Опытные покупатели смогут использовать собственный опыт в отношении операционных расходов, чтобы попытки продавцов искусственно сократить расходы не оказывали серьезного влияния на цену продажи. Попытки кратковременного увеличения денежных потоков нежелательны, но многие продавцы так делают. Если продажа не состоялась, владелец должен будет иметь дело с последствиями краткосрочной стратегии, например, ему придется избавляться от ненадежных и причиняющих беспокойство арендаторов.

Заключение

Начинающие девелоперы обнаружат, что девелопмент жилых многоквартирных зданий — один из самых легких путей вхождения в мир девелопмента, особенно если у девелопера уже есть опыт строительства жилья. Девелопмент жилых многоквартирных зданий, как и другие типы девелопмента, быстро меняется. Процесс девелопмента начинается с анализа рынка и заканчивается им. Невозможно предоставить продукт, который наилучшим образом удовлетворяет потребности данного рынка, если не будет установлено, каков в точности объем целевого рынка, его свойства и предпочтения покупателей на данном рынке.

Джим Перли отмечает, что начинающему девелоперу следует приспосабливаться к новым ситуациям и пытаться предугадать, как будут развиваться события. "Вы пытаетесь не только заработать деньги, но и произвести качественный продукт. Кроме того, для получения хороших результатов важно накапливать собственный капитал и создавать хорошую команду сотрудников".[71] Марвин Фингер также подчеркивает важность человеческого фактора: "Три компонента девелопмента жилых многоквартирных домов — это местоположение, продукт и управление. Если вы не нашли подходящего *местоположения, от управления и продукта не будет* никакого толку и вы не добьетесь успеха. Если вы нашли

местоположение, вы можете допустить небольшую ошибку в том, что касается продукта, если он был разумно спроектирован. Но у вас должны быть люди, чтобы этот продукт был продан. Арендаторы, подписывая договор об аренде, берут жилье в аренду у определенного человека. Они заключают соглашение с этим человеком. Очень важно, чтобы у вас в офисе не было текучести кадров. Необходимо создавать организацию, представляющую собой некую постоянную структуру, поскольку люди создают связи. Когда этих связей больше нет, арендаторы будут искать себе жилье где-то в другом месте. Главную роль в управлении играют люди".[72]

Сегодня, чтобы получить финансирование нового проекта, необходимо продемонстрировать, что для него характерны устойчивые денежные потоки и что он приносит реальную экономическую выгоду. Эта тенденция в конечном итоге должна оказаться в долгосрочной перспективе выгодной для тех девелоперов, которые сталкиваются с конкуренцией, в меньшей степени обусловленной налоговыми льготами. В последние годы ипотечные инвестиционные тресты (REITs) и пенсионные фонды создавали дополнительные возможности для девелопмента многоквартирных домов, приобретая только что построенную или уже существующую недвижимость или беря на себя обязательства по приобретению объектов, находящихся в процессе девелопмента. Во многих регионах арендная плата росла не так быстро, как прочие расходы, определяющие стоимость жизни, что привело к замедлению темпов строительства многоквартирных домов в 90-е гг. XX в. По мере достижения трудоспособного возраста детьми тех людей, которые родились в период бума рождаемости 50-х гг., спрос на многоквартирные дома, скорее всего, будет возрастать, что будет способствовать более быстрому росту арендной платы. Кроме того, девелоперы изыскивают возможности для строительства многоквартирных домов в новых нишах, как, например, жилье высокого класса в дорогих районах для арендаторов, которые хотели бы остаться жить в том же районе, но больше не хотят содержать большой пригородный дом.

Более жесткие правила пожарной безопасности, требования к парковкам, ограничения на плотность застройки и стандарты на дополнительные удобства повышают расходы на строительство многоквартирных домов. В то же время нехватка земли, растущее противодействие девелопменту со стороны местных жителей, более жесткое экологическое регулирование и возрастающие трудности, связанные с получением исходно-разрешительной документации, повышают цену земли под застройку многоквартирными домами. В прошлом в экономике в целом арендная плата росла медленнее, чем инфляция. Для того чтобы девелопмент многоквартирных домов оставался привлекательным с финансовой точки зрения, арендная плата должна будет расти быстрее, чем раньше, однако эта тенденция, возможно, приведет к тому, что во многих населенных пунктах на органы власти будут оказывать большее давление с требованием установить контроль над арендной платой. Хотя строительство многоквартирных домов на свободных пригородных территориях остается самым легким способом начать деятельность в сфере девелопмента, интересные возможности для начинающих девелоперов также могут быть связаны с небольшими проектами по точечной застройке в черте города, реконструкцией старых промышленных и офисных зданий для последующего использования в качестве многоквартирных домов и программами по строительству недорогого жилья, например, в связи с возможностью налогового кредитования. Наиболее важной целью для начинающих девелоперов должно быть приобретение опыта успешно выполненных проектов, которыми остались довольны жильцы, инвесторы и кредиторы. Выполнение небольших, простых проектов имеет свои преимущества перед более сложными. Выполнив три небольших проекта за два-три года, начинающий девелопер добьется большего, чем выполнив один крупный проект за то же время.

Примечания

1. Интервью с Джимом Перли, *Western America Properties*, г. Лос-Анджелес, штат Калифорния, 2000.
2. Там же.
3. Jun Han and Mark Gallagher, "Outlook for the New Millennium," *Urban Land*, January 2000, p. 42.
4. Интервью с Грегом Вилкином, президентом компании *Forest City Development*, г. Лос-Анджелес, штат Калифорния, 2000.
5. Интервью с Рэндольфом Хосорном, *Rghventures*, г. Бруклин, штат Массачусетс, 2000.
6. Интервью с Джеромом Дж. Френком младшим, *Jerome Frank Investments*, г. Даллас, штат Техас, 2000.
7. Интервью с Рэндольфом Хосорном, 2000.
8. Интервью с Марвином Фингером, *Finger Companies*, г. Хьюстон, штат Техас, 2000.
9. Интервью с Джоан Беттс, вице-президентом *Fidelity Mutual Life Insurance Company*, г. Атланта, штат Джорджия, 1987.
10. Интервью с Марвином Фингером, 2000.
11. Интервью с Реем Кимси, *Niles Bolton Associates*, г. Атланта, штат Джорджия, 2000.
12. Интервью с Рэндольфом Хауторном, 2000.
13. Интервью с Грегом Вилкином, 2000г.
14. Заинтересованный читатель может обратиться к следующей литературе: Homer Hoyt, *The Structure and Growth of Residential Neighborhoods in American Cities* (Washington, D.C.: U.S. Federal Housing Administration, 1939); D. Grether and P. Mieszkowski, "Determinants of Real Estate Values," *Journal of Urban Economics*, 1974, pp. 127-146; Edwin S. Mills, "Studies in the Structure of the Urban Economy," журнал *Resources for the Future* (Baltimore: Johns Hopkins University Press, 1972); Denise DiPasquale and William C. Wheaton, *Urban Economics and Real Estate Markets* (Upper Saddle River, N.J.: Prentice Hall, 1995); D. Thimothy and W. Wheaton, "Intraurban Wage Variation, Employment Location and Commuting Times," *Journal of Urban Economics*, Vol. 50, No. 2 (2001), pp. 338-367; and Sewin Chan, "Spatial Lock-In: Do Falling House Prices Constrain Residential Mobility?" *Journal of Urban Economics*, Vol. 49, No. 3 (2001), pp. 567-587.
15. См.: Richard B. Peiser, "The Determinants of Nonresidential Urban Land Values." *Journal of Urban Economics*, 1987, pp. 340-360.
16. *Парковка в два ряда с разделяющим проездом* имеет два ряда для машин по обе стороны дороги. *Смежное расположение* квартир по задней стене. Эта общая стена допускает расположение общей сантехники для обеих квартир и сокращает общую площадь внешних стен на квартиру, что экономит средства.
17. Согласно генеральному плану города Сан-Диего, по крайней мере один акр (0,4 гектара) должен отводиться на участки со средним уклоном в 15% или менее, два акра (0,8 гектара) на средний уклон от 15% до 25% и четыре акра (1,6 гектара) на средний уклон более 25%. Интервью с Нилом Ламонтань, округ Сан-Диего, Департамент планирования и землепользования, 2000.
18. В NAWCA не содержится конкретного определения временно заболоченных территорий. В Службе охраны рыбных ресурсов и диких животных США используется "Классификация заболоченных

территорий и глубоководных мест обитания в США" (от декабря 1979 г.) для определения типов заболоченных территорий, которая также используется в NAWCA. Обычно временно заболоченная территория — это неглубокий, сезонно затопляемый заливной луг, который остается сухим большую часть лета и осени. Интервью с Дэвидом Бьюн, представителем Службы охраны рыбных ресурсов и диких животных США, 2000.

19. Kevin Lynch, *Site Planning*, 3rd ed. (Cambridge, Massachusetts: MIT Press, 1984), p. 81.
20. Интервью с Грегом Вилкином, 2000.
21. Сервитут на инженерные сети — такой сервитут, который устанавливается не в пользу конкретного участка недвижимости, а в пользу конкретного лица или предприятия, разрешая ему использовать землю. Примером может служить публичный сервитут для энергетической компании.
22. Интервью с Джеромом Франком младшим, 2000.
23. Интервью с Марвином Фингером, 2000г.
24. Городские власти, которые запрещают дерегулирование свободных площадей, обычно также запрещают (или препятствуют) преобразованию сдаваемого в аренду жилья в кондоминиумы.
25. Прекрасный пример обсуждения взносов девелопера можно найти книге James E. Frank and Robert M. Rhodes, eds., *Development Exactions* (Washington, D.C., and Chicago: Planners Press and the American Planning Association, 1987).
26. Хороший обзор вариантов финансирования улучшений инфраструктуры можно найти в книге Robert W. Burchell, David Listokin, et al., *Development Impact Assessment Handbook* (Washington, D.C.: ULI- the Urban Land Institute, 1994).
27. Второй этап анализа является стандартным для всей отрасли недвижимости, и его преподают на большей части факультетов по недвижимости и курсов подготовки руководителей предприятий. В большинстве учебников по финансам и недвижимости подробно рассматривается DCF-анализ; например, см. учебник William B. Brueggeman and Jeffrey Fisher, *Real Estate Finance and Investments*, 11th ed. (New York: McGraw-Hill, 2002).
28. Роберт Базби, партнер подразделения по центрально-южному региону компании *Trammell Crow Residential*, представил данные о стоимости проекта и эксплуатации комплекса *Alexan Town East*. Хотя стоимость, размер квартир, продажи и операционные расходы отражают опыт компании *Trammell Crow Residential* в г. Даллас в конце 2002 г., ставки процента, условия долевого распределения собственного капитала были изменены таким образом, чтобы показать, чего может достичь девелопер. Компания *Trammell Crow* имеет крайне выгодные условия финансирования благодаря своим размерам и репутации.
29. Отношение суммы кредита к стоимости упало до 60% в результате спада на рынке в начале 1990-х гг. Консервативный подход кредиторов удерживал отношение LTV в пределах от 65% до 70% в начале 2000-х гг. В прошлом отношения LTV были на высоком уровне, от 75% до 80% для кредитов девелопмента жилья с фиксированной ставкой процента, хотя они едва ли вернутся на такой уровень в ближайшем будущем.
30. Собственный капитал составляет $4.546.115 (из таблицы 4-3е).
31. Ставки дисконтирования без учета долгового финансирования публикуются для инвесторов, пенсионных фондов и страховых компаний. В 2002 г. институциональные инвесторы ориентировались на доходность без учета долгового финансирования от 8,5% до 10% по уже стабильно функционирующим проектам многоквартирных домов.
32. Когда ставки процента значительно ниже общей нормы капитализации, текущая доходность собственного капитала резко увеличивается с увеличением финансового рычага (долг/общие издержки проекта). Поскольку инфляция является составляющей IRR (наряду с риском и реальной нормой доходности), требуемые значения IRR для инвесторов также снижаются.
33. За некоторое время до того, как наступят отлагательные и отменительные условия по договору о покупке земли, задаток становится не возмещаемым.
34. Нулевым периодом обычно считается время, когда девелопер оформляет передачу прав собственности на землю. Когда это происходит задолго до начала строительства, для простоты нулевой период лучше считать началом строительства и включить текущие расходы по содержанию земли, расходы по проектированию и другие промежуточные расходы "на определенную дату". "Квартиры, сданные в аренду" в таблице 4-6 — это усредненные данные за квартал (50 квартир сдается за каждый квартал).
35. В кварталах 7 и 8 денежные потоки превосходят выплаты процентов в общем на $192,084 (табл. 4-6, строка 70)
36. См. Интернет-сайт U.S. Census Bureau (Бюро по переписи населения США) www.census.gov/const/CSS/Table 8.
37. Интервью с Роном Уайтом, президентом по девелопменту жилья, *Hillwood Development Corporation*, г. Даллас, штат Техас, 2000.
38. Интервью с Марвином Фингером, 2000.
39. Пейзер и Френк успешно обошли это правило при работе над проектом *August Park* в Далласе, спроектировав квартиры площадью 732 кв. фута (68 кв.м), в которых вторая спальня могла быть использована в качестве кабинета. Снижение себестоимости и соответствующее снижение арендной платы оказались очень привлекательными для неполных семей и молодых бездетных пар в той части Далласа, которая отличается более низкими ставками арендной платы.
40. Интервью с Грегом Вилкином, 2000.
41. Интервью с Рэем Кимси, 2000.
42. Интервью с Джеромом Дж. Френком младшим, 2000.
43. При выполнении крупных проектов разрешения на снос старых зданий и закладку фундаментов иногда выдают раньше остальных разрешений на строительство. В этом случае достаточно представить только чертежи фундамента.
44. Интервью с Рэем Кимси, 2000.
45. При использовании среднесрочных кредитов основным положительным моментом для девелопера было то, что объемы нового строительства резко снизились со взлетом процентных ставок в начале 1980-х гг. Те девелоперы, которые смогли получить среднесрочные кредиты, как только их недвижимость была введена в эксплуатацию, выиграли благодаря более низкой конкуренции.
46. Как строительные, так и долгосрочные кредиты называются ипотечными, так как они выдаются под залог недвижимости.
47. Один процентный пункт представляет собой авансовый платеж, равный 1% от суммы кредита. Процентные пункты обычно выплачиваются из поступлений по кредиту. При кредите размером в $1 млн. с двумя процентными пунктами кредитор получает вознаграждение размером в $20.000, а девелопер в чистом виде получает кредит в сумме $980.000. Процентные пункты являются обычной частью расходов девелопера на получение финансирования и должны включаться в дополнительные расходы.
48. Интервью с Ричардом Кляйном, старшим вице-президентом по корпоративному девелопменту компании *Environmental Industries, Inc.*, г. Калабасас, штат Калифорния, 2000г.
49. Интервью с Джеромом Франком младшим, 2000г.
50. Интервью с Рэндольфом Хауторном, 2000г.
51. Ставка LIBOR — ставка процента, которую используют среди определенной группы лондонских банков для определения фиксированной выплаты по депозитам в долларах США. Ставка LIBOR используется в качестве базы для определения ставок по некоторым финансовым инструментам с регулируемой ставкой процента.
52. Интервью с Карлом Завитковски, управляющим директором *Bank of America*, г. Даллас, штат Техас, 2001г.
53. См. книгу Brueggeman and Fisher, *Real Estate Finance*, Chapters 4 and 5, где описан расчет ипотечного кредита.

54. Интервью с Карлом Завитковски, 2001.
55. Первые 25% означают, что девелопер гарантирует первые 25% убытков. Например, если сумма кредита составляет $1 млн., и кредитор теряет $300.000, то девелопер отвечает за первые $250,000 убытков.
56. Рефинансирование часто происходит тогда, когда проект достигает определенных целевых показателей аренды, например, продление основной части договоров аренды по более высоким ставкам. К примеру, если девелопер рефинансирует проект на $5 млн., который был заложен за $4 млн., то $1 млн. денежных средств остается после погашения старой закладной. Эта сумма, получаемая в результате рефинансирования, имеет особую привлекательность, потому что она не попадает под немедленное налогообложение, и, следовательно, может быть распределена в полном объеме. В договоре о создании совместного предприятия определено, каким образом она должна распределяться. Согласно договору, нужно распределить все поступления от рефинансирования в пропорции 50/50 между девелопером и инвесторами, или после того, как инвесторы получат, к примеру, $500,000, или только после того, как инвесторы вернут весь свой собственный капитал.
57. Налогообложение в области недвижимости — крайне специализированная сфера учета. Хотя бухгалтеры, не работающие в сфере недвижимости, знакомы с методами отнесения расходов на себестоимость, классификация вознаграждений в подготовительный период требует привлечения специалиста. Слишком часто новички привлекают консультантов, которые не обладают необходимыми знаниями и опытом в технических аспектах налогообложения и правового регулирования товариществ в области недвижимости.
58. Многие инвесторы требуют, чтобы девелопер произвел вложение в собственный капитал в какой-либо форме, например, в виде земли, стоимость которой выше цены покупки. Собственный капитал девелопера может рассматриваться двояко: 1) подобно собственному капиталу инвестора, и, таким образом, приоритеты привилегированных доходов, возмещение и прибыль производятся аналогично инвесторам (что называется pari passu), когда все распределения производятся пропорционально доле в собственном капитале, 2) приоритет по его выплате может быть ниже, чем у инвестора (см. описание в Главе 5).
59. Закрытые размещения по правилу "D" не являются предметом такого пристального внимания общественных регулирующих органов, как открытые размещения. Открытые размещения могут предлагаться не более чем 35 "независимым" инвесторам, которые определены как инвесторы с личным капиталом в размере менее $1 млн. или доходом менее $200.000 в год. Закрытое размещение по правилу "D" может предлагаться ограниченному количеству "зависимых" инвесторов.
60. Социальные взносы требуют от девелоперов офисных зданий жертвовать деньги на подконтрольные городским властям счета, которые затем становятся доступны девелоперам малодоходного жилья. Эти взносы считаются обоснованными на том основании, что в офисных зданиях работают такие люди, как служащие или уборщики, которые не могут позволить себе жилье по рыночным ценам. Таким образом, обеспечение таким жильем "связывается" с новыми офисными площадями. Социальные программы не имели повсеместного успеха. Например, в Лос-Анджелесе социальные взносы были введены в начале 1990-х гг. — сразу после того, как офисное строительство в деловой части города совсем прекратилось на десять лет. При строительстве тех немногих зданий, которые все же удалось пустить в эксплуатацию, от взимания социальных сборов пришлось отказаться, чтобы использовать это в качестве стимула для девелопера.
61. Интервью с Грегом Вилкином, 2000г.
62. Интервью с Джеромом Дж. Френком младшим, 2000.
63. Там же, 2000.
64. Там же, 2000.
65. Долгосрочные кредиторы сильно пострадали от искусственно завышенных ставок арендной платы и обычно требуют полного раскрытия информации обо всех скидках на арендную плату.
66. Интервью с Джоном Мэтом, октябрь 2001.
67. Интервью с Грегом Вилкином, 2000г.
68. Floyd M. Baird, Marie S. Spodek, and Robert C. Kyle, *Property Management*, 6th ed. (Chicago: Dearborn Trade, 1999), p. 1.
69. Интервью с Рэндольфом Хауторном, 2000г.
70. Интервью с Джеромом Дж. Френком младшим, 2000.
71. Интервью с Джимом Перли, 2000.
72. Интервью с Марвином Фингером, 2000.



5. Девелопмент офисных зданий

Обзор

Девелопмент офисных зданий — один из наиболее конкурентных сегментов сферы девелопмента. Девелопментом офисных зданий занимаются фирмы самых разных размеров: от компаний, состоящих из одного человека, до крупных международных девелоперских компаний и ипотечных инвестиционных трастов (REITs). Точно так же разнообразны и фирмы, использующие офисы, и занимаемые ими помещения — от *офисов для руководства (executive office)* площадью 500 кв.футов (46,5 кв.м) и менее до городских и пригородных комплексов общей площадью несколько миллионов квадратных футов.[1]

В этой главе речь пойдет о тех типах офисных зданий, которые чаще всего строят начинающие девелоперы, — зданиях стоимостью не более $10 000 000 и площадью, как правило, от 5 000 до 100 000 кв.футов (465 - 9 300 кв.м). При девелопменте небольших офисных зданий и крупных офисных комплексов, в сущности, приходится решать одни и те же вопросы, хотя большие масштабы означают большие затраты времени. Специально отмечаются те случаи, когда перспективы и проблемы девелопмента крупных и небольших офисных проектов существенно различаются.

Девелоперы офисных зданий обычно начинают с анализа рынка или поиска арендатора, хотя в некоторых случаях девелопер ищет возможности для использования имеющегося у него участка, наиболее подходящего для девелопмента офисных зданий. Девелоперы, которые работают "на свой риск", выбирают целевой рынок, находят подходящий участок, проектируют здание, находят основных арендаторов, получают необходимую исходно-разрешительную документацию, организуют финансирование, строят здание и сдают его в аренду. Девелоперы, у которых уже есть арендатор, строят здание в соответствии с требованиями арендатора.

Классификация офисных зданий

Обычно офисные здания классифицируют по классу, типу, характеру использования, типу собственности и расположению.

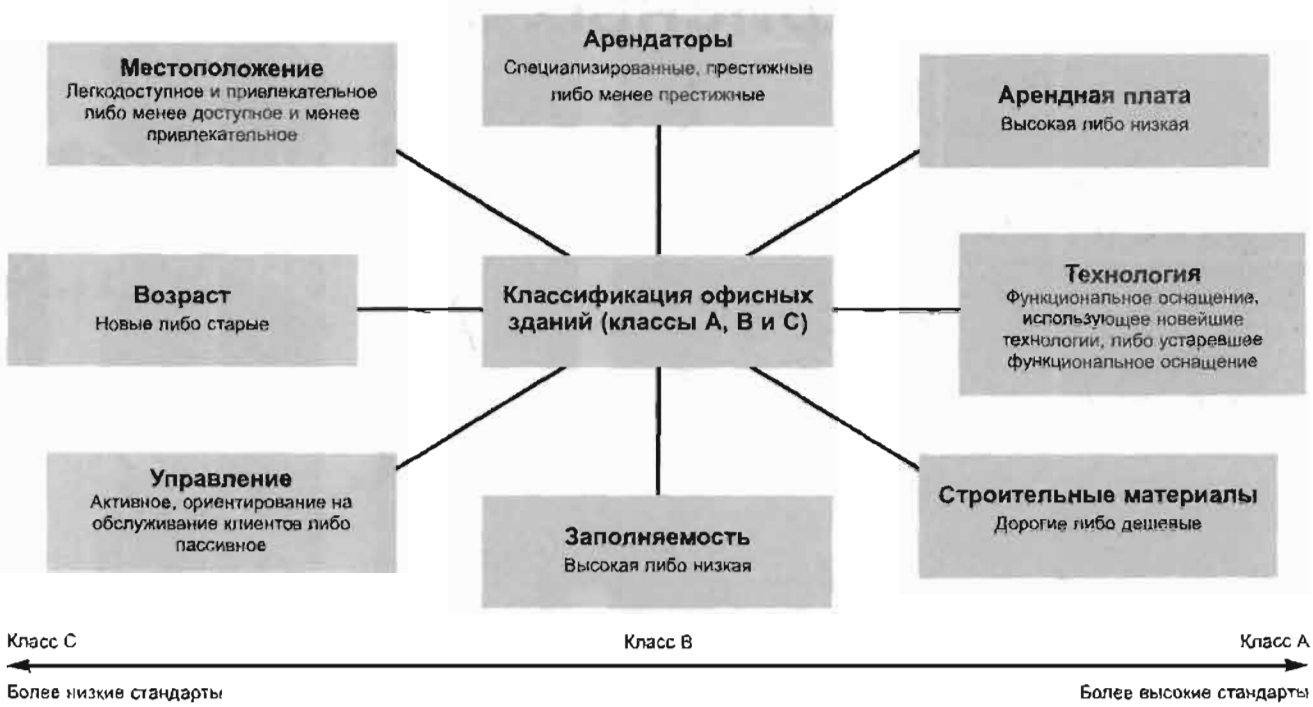
Класс. Пожалуй, основным отличительным свойством офисных помещений является их качество, или класс. Качество здания определяется многими факторами, в том числе датой постройки здания, его местоположением, использованными строительными материалами, инженерными системами здания, дополнительными удобствами, арендной платой и условиями аренды, заполняемостью, управлением и категориями арендаторов. Обычно офисные помещения подразделяются на три основных категории:

- Класс А. Здания инвестиционной привлекательности. Отличаются превосходным расположением и первоклассным дизайном, инженерными системами, дополнительными удобствами и управлением. В зданиях класса А самая высокая на рынке арендная плата, и в них снимают офисы платежеспособные арендаторы. Обычно это новые здания с высокой конкурентоспособностью, хотя иногда более старые

[1] На рисунке слева изображен *Институт международной экономики (Institute for International Economics)*, г. Вашингтон.

рисунок 5-1

Критерии классификации офисных зданий



здания реконструируют и позиционируют как недвижимость класса А. На некоторых рынках выделяют отдельный класс А+. В основном это уникальные, выдающиеся здания, или здания, построенные по проектам признанных архитекторов. Здания такого рода являются местными достопримечательностями и отличаются превосходной архитектурой, строительными материалами, местоположением и управлением.

- Класс В. Качественно построенные здания в хорошем состоянии, с выгодным местоположением, управлением и не устаревшим функциональным оснащением. Офисные помещения класса В обычно размещаются в удачно расположенных и хорошо сохранившихся старых зданиях.
- Класс С. Немодернизированные здания, которые были построены гораздо раньше, чем здания класса А и В. Функциональное оснащение зданий класса С часто бывает устаревшим, и такие здания располагаются в менее привлекательных местах по сравнению со зданиями класса А и В.

Тип здания. По типу здания выделяют следующие категории офисных зданий:

- Многоэтажные — обычно более 15 этажей;
- Средней этажности — от 4 до 15 этажей;
- Малоэтажные — от 1 до 3 этажей;
- Офисные здания с прилегающим парком — здания высотой от одного до пяти этажей и богатым ландшафтом на окружающей территории;
- Здания для научно-исследовательских работ — обычно это здания высотой в один или два этажа, около 50% их площади отводится под офисы и лаборатории, в которых применяются "сухие" методы исследований; остальная площадь — под мастерские, склады и, возможно, мелкое производство (здания комбинированного — офисного и промышленного — назначения);
- Здания комбинированного назначения — одно- или двухэтажные здания, в которых наряду с офисами могут располагаться склады и помещения для мелкого производства.

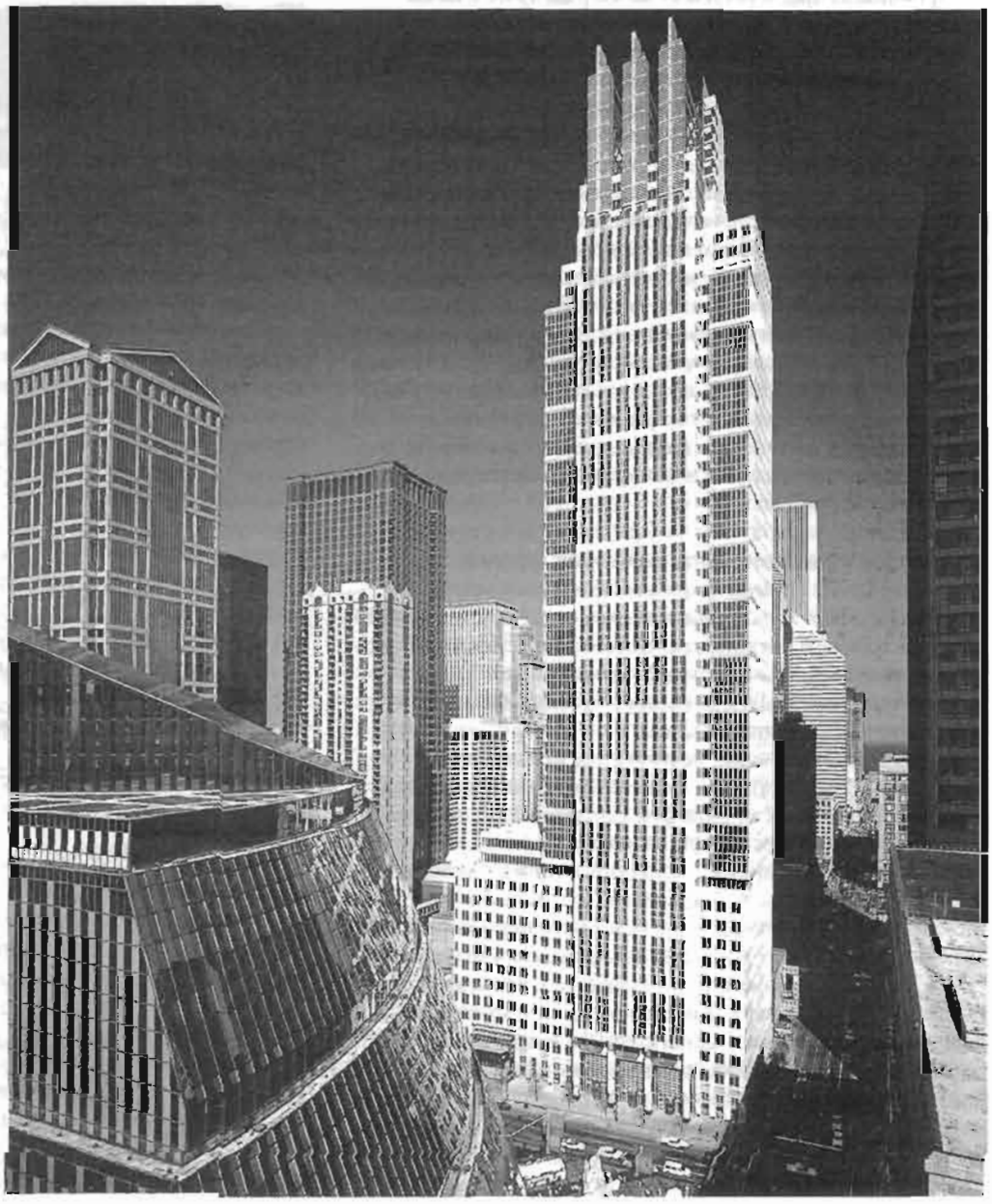
Характер использования и тип собственности. Офисные здания можно также классифицировать в зависимости от их пользователя и собственника. Имеющиеся в здании помещения может занимать одна или несколько компаний. Компания, которая занимает все помещения в здании, может арендовать его у владельца или приобрести в собственность. В последнем случае это называется *здание, занимаемое собственником (owner occupied)*. Здание, спроектированное и построенное для определенной компании, которая занимает все или практически все помещения, называется *девелопмент на заказ (build to suit development)*. Строительство здания, рассчитанного на одну или несколько компаний, и построенного при отсутствии обязательств со стороны будущего арендатора или владельца, считается *строительством на свой риск (spec building)*.

Местоположение. В большинстве городов можно выделить по крайней мере четыре типа деловых

районов, отличающихся по местоположению, причем для каждого местоположения характерны свои физические параметры офисов и типичные пользователи.

- Центральный деловой район города. В большинстве крупных городов наибольшая концентрация офисных зданий достигается в *центральном деловом районе города (central business district, CBD)*, хотя доля офисных площадей, расположенных в центральном деловом районе, в большинстве городов снижается. К 1999 г. доля офисных площадей, расположенных в центральных деловых районах городов, уменьшилась до 58%, тогда как доля офисных площадей, расположенных в пригородах, увеличилась до 42%.[2] Среди типичных арендаторов офисных помещений в деловой части города можно отметить юридические фирмы, страховые компании и финансовые институты, которым нужны высококачественные престижные помещения.

- Пригороды. Возрастающая децентрализация офисов в последние 20 лет привела к большему разнообразию вариантов расположения офисных зданий за пределами центра города. Группы офисных зданий различных размеров — отдельные или являющиеся частью деловых районов — часто располагаются около пересечения автострад или крупных пригородных торговых центров посреди жилой застройки малой плотности. В пригородах находятся офисные здания малой и средней этажности с более низкой арендной платой, чем в центральной деловой части города. В этих зданиях обычно располагаются офисы небольших компаний, региональных представительств и организаций, работающих в сфере услуг, у которых нет необходимости располагать свои офисы в *CBD*. Однако сейчас в пригородах все чаще и чаще можно найти офисы крупных юридических и бухгалтерских фирм и корпораций. В результате наблюдается постепенное уменьшение различий в имидже, качестве строительства и даже величине арендной платы между центральными деловыми районами городов и



Здания класса А отличаются превосходным расположением и первоклассным дизайном, инженерными системами, дополнительными удобствами и управлением.

основными местами расположения офисных зданий в пригородах.

- Районные офисы. Небольшие офисные здания часто располагаются в пригородных зонах на удалении от основных деловых центров и обслуживают потребности местных жителей, предоставляя помещения для организаций, работающих в сфере услуг или специализирующихся на других видах деятельности. Районные офисы могут располагаться в районных торговых центрах или в отдельно стоящих зданиях.
- Бизнес-парки. Офисные помещения часто расположены в бизнес-парках — многофункциональных комплексах, состоящих из нескольких зданий и предназначенных для различного использования — от мелкого производства до размещения офисов. Площадь, занимаемая бизнес-парком, может составлять от нескольких акров до нескольких сотен акров и более, поэтому они обычно располагаются в пригородных зонах. Как правило, в состав бизнес-парков входят небольшие и средние офисные здания высотой от одного до трех этажей. Офисные здания научно-исследовательских организаций и здания комбинированного назначения, в которых также можно разместить лаборатории и выделить некоторую площадь под складские помещения, обычно располагаются в бизнес-парках.

В течение последних 20 лет наблюдалось увеличение количества офисных зданий, находящихся за пределами традиционных мест их расположения. В исследовании, проведенном по заказу *Brookings Institution*, Роберт Ленг обнаружил, что был выполнен значительный объем девелопмента офисных зданий на сильно рассредоточенных территориях общей площадью менее 5 млн. кв.футов (465 000 кв.м). Эти небольшие группы офисных зданий, называемые *рассредоточенный деловой центр на окраине (edgeless cities)*, не имеют четко очерченных границ и могут располагаться на обширных территориях.[3]

Тенденции в девелопменте офисных зданий

Рынок офисных зданий отличается очень высокой цикличностью и характеризуется резкими подъемами и спадами деловой активности. Девелопмент офисных зданий зависит от множества факторов, и их непредвиденные изменения могут привести к неожиданным реакциям рынка.

Рыночные тенденции. Результатом повышенного спроса и легко доступного финансирования с начала до середины 80-х г. XX в. стал бум строительства офисных зданий в США. Многие офисные здания были построены девелоперами, использовавшими "дешевые деньги", полученные от партнеров, которых больше интересовали налоговые льготы, нежели положительный денежный поток. Ссудо-сберегательные организации, банки, пенсионные фонды и страховые компании также были заинтересованы в финансировании проектов по девелопменту офисных зданий, чтобы средства не оставались без движения, а приносили прибыль. Финансировались даже проекты на грани убыточности, поскольку девелоперы и инвесторы были готовы верить прогнозам в отношении спроса и арендной платы, которые (особенно если судить с позиций сегодняшнего дня) были излишне оптимистичными и необоснованными. В результате было построено гораздо больше офисных площадей, чем за более-менее приемлемый период времени мог принять рынок.

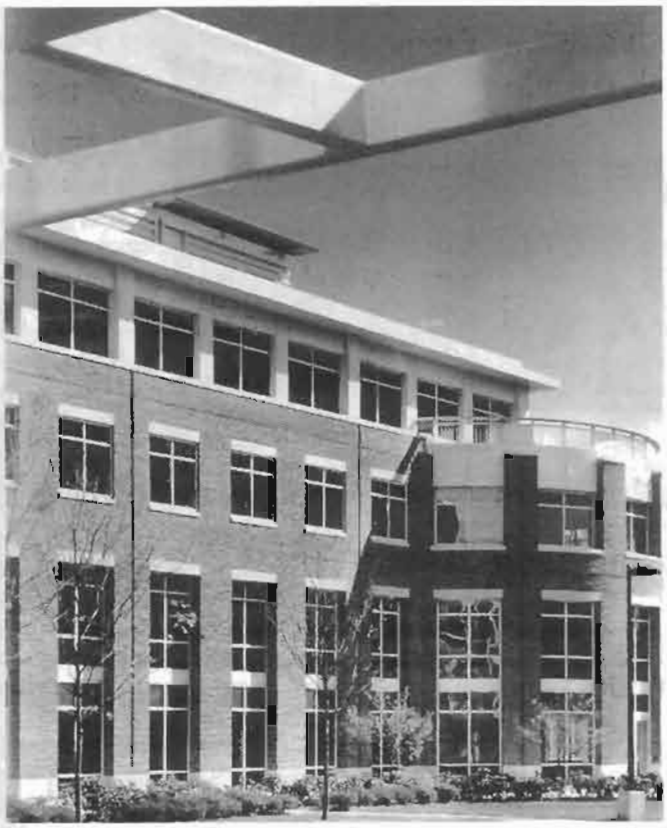
В начале 1990-х гг. доля свободных офисных площадей в среднем по стране держалась на уровне около 20%, притом на многих рынках она была гораздо выше. Только спустя десять лет экономического роста при сравнительно малых объемах строительства новых офисных зданий средняя по стране доля свободных офисных площадей опустилась до "нормального" уровня — около 10%.[4]

Избыточное предложение офисных площадей в начале первого десятилетия XXI в., напротив, было вызвано преимущественно экономическим спадом, который привел к тому, что компаниям пришлось увольнять служащих и сокращать расходы. Арендаторы офисных площадей, которые рассчитывали на продолжение экономического роста и арендовали больше площадей, чем было необходимо, оказались застигнутыми врасплох, в результате на многих рынках появилось большое количество офисных площадей, сдаваемых в субаренду, и рынок стал более благоприятным для арендаторов, чем для собственников недвижимости.

Экономический рост в регионе. Постоянные изменения в экономике приводят к тому, что рынок девелопмента офисных зданий в стране отличается неоднородностью. Хорошее знание тенденций региональной экономики и факторов, обуславливающих рост занятости, необходимо для понимания рынка офисных зданий и выявления новых возможностей девелопмента.

Миграция населения и компаний в южную и западную часть США, имевшая место на протяжении последних десятилетий, привела к появлению большого количества возможностей для девелоперов. Многие крупные компании перевели свои штаб-квартиры в "солнечную" часть страны, что способствовало росту объемов строительства офисных зданий в этих регионах. В конце 80-х гг. XX в. темпы миграции в Техас и другие нефтяные штаты замедлились из-за экономического спада в этих штатах, однако впоследствии в некоторых расположенных там городах, таких, как Остин (штат Техас), появилось много новых рабочих мест в сфере высоких технологий, что вызвало большой приток рабочей силы. Например, в 1990 г. наибольший абсолютный рост числа рабочих мест, связанных с использованием передовых технологий, наблюдался не в Калифорнии или Массачусетсе — традиционных лидерах в сфере высоких технологий, — а в Техасе и Джорджии.[5]

В конце 1980-х гг. экономический бум в городах Северо-Запада, таких, как Бостон, Нью-Йорк и Вашингтон, был результатом подъема в отраслях, основанных на высоких технологиях, фармацевтической промышленности, сфере финансовых услуг и государственной службы, но к началу 1990-х во многих из этих отраслей начался спад. В конце 1990-х возобновившийся подъем в сфере высоких технологий, а также бум на фондовом рынке и активизация финансового сектора привели к повышению спроса на офисные помещения, росту арендной платы и снижению доли свободных помещений в городах на западном и восточном побережье.



Wellesley Gateway **— здание, предназначенное для штаб-квартиры компании и расположенное на хорошо просматриваемом участке в пригороде г. Уэлзли, штат Массачусетс. Строительные материалы и ландшафтное оформление данного проекта соответствуют стандартам, принятым при строительстве зданий в деловой части города.**

Влияние технологии. Быстрые изменения в сфере технологии ощущаются, в том числе, и на рабочих местах. "Интеллектуальные" здания стали реальностью, поскольку арендаторы офисов требуют более сложных, интегрированных в проект здания телефонных и компьютерных сетей с более широким охватом. Повышенный спрос на современные телекоммуникационные кабельные системы и услуги (системы телефонной связи, компьютерные сети, средства для передачи данных, организации голосовых и видеоконференций и т.п.) является важным фактором при проектировании или модернизации офисных зданий. По всей вероятности, еще одним фактором, определяющим спрос на офисные помещения и функциональное оснащение офисов, будет рост числа служащих, работающих дома и поддерживающих связь с офисом посредством персональных компьютеров, модемов, аппаратов факсимильной связи и прочего оборудования.

Изменения в энергетических технологиях приводят к изменениям в проектировании офисных зданий и управлении ими. После введения эмбарго на поставку нефти в 70-е гг. XX в. важную роль в проектировании зданий и управлении недвижимостью стали играть вопросы сохранения энергии и управления ее потреблением. Важность этих вопросов еще больше возросла в связи с нехваткой сырой нефти и электроэнергии в начале первого десятилетия XXI в. Системы управления потреблением энергии, позволяющие контролировать работу отопительного и вентиляционного оборудования, становятся обязательным элементом офисных зданий. Многие коммунальные предприятия поощряют использование сопутствующих видов энергии и систем аккумулирования холода путем специального финансирования и технической поддержки. С появлением компьютерных систем и Интернета появилась реальная возможность дистанционного мониторинга и контроля систем отопления, вентиляции и кондиционирования воздуха даже в относительно небольших офисных помещениях. Преимущества таких систем наряду со снижением эксплуатационных расходов включают более эффективный расчет арендной платы. Обычно в договорах аренды офисов устанавливаются определенные часы работы (например, с 8:00 до 18:00 в рабочие дни), и владельцы зданий могут взимать дополнительную плату за пользование помещениями в другое время. Современные системы контроля позволяют с легкостью фиксировать использование офисов во внеурочное время и выставлять арендаторам соответствующие счета. Арендаторы, работающие в ключевых отраслях промышленности, при переговорах об аренде офисов в качестве обязательного условия могут требовать наличия резервного генератора, обеспечивающего бесперебойное электроснабжение.

Кроме того, на проектирование зданий оказывают влияние требования по экономии энергии, устанавливаемые властями штата или местной администрацией. Строительное законодательство обычно вводит ограничения на размер или тип окон в новых зданиях, чтобы добиться максимального сопротивления теплопередаче ограждающих конструкций зданий, устанавливает требования к теплоизоляции, требует использования солнечной энергии для нагрева воды или применения специальных санитарно-технических приспособлений и средств ландшафтной архитектуры для сохранения водных ресурсов. Все эти правила и нормы следует принимать во внимание при проектировании офисных зданий и составлении смет на их строительство.

Неконтролируемый рост городов. Результатом быстрых темпов девелопмента офисных зданий в пригородах стали пробки на дорогах во многих городах по всей стране. Ирония судьбы заключается в том, что транспортные пробки стали одной из тех проблем, которые изначально побудили компании к переезду в пригороды. Низкая плотность и рассредоточенность, характерные для пригородных офисных зданий, также затрудняют организацию маршрутов общественного транспорта, так как общественный транспорт экономически выгоден при высокой концентрации рабочей силы.

Решение проблемы пробок в пригородах сегодня стало одной из главных задач. Кроме того, транспортные проблемы в пригородах и реакция общественности на неконтролируемый рост городов привели к возрождению интереса к старым районам в центральной части города.[6] Начинающие девелоперы могут найти интересные возможности, связанные с девелопментом в старой центральной части города или *точечным девелопментом (infill development)*. Во многом привлекательность таких проектов вызвана меньшими затратами времени и денег на получение исходно-



Проект *Sheridan Plaza* в Иверпесе, г. Инглвуд, штат Колорадо ориентирован на малых и средних арендаторов, которым требуется в среднем менее 3 000 кв.футов (280 кв.м). В нем предусмотрена подземная парковка, полностью оборудованный конференц-зал, оснащенный на самом современном техническом уровне, телекоммуникационный центр и постоянное присутствие на объекте специалиста по работе с арендаторами. Здание отличается высоким качеством внешней и внутренней отделки.

разрешительной документации. Более того, во многих городах есть множество пустующих или не полностью используемых зданий, имеющих историческую ценность, которые "созрели" для девелопмента, и девелоперу остается только найти возможности для их использования, целесообразные с финансовой точки зрения.[7]

Комплекс корпоративных зданий. Тенденция, противоположная возврату в города, — перемещение крупных корпораций в собственные комплексы зданий, что означает уход этих компаний с более широкого рынка коммерческой недвижимости. Например, в 90-е гг. XX в. компания *Sears* переехала в пригородный комплекс зданий из одноименной башни, расположенной в Чикаго. В южной части штата Калифорния *Disney Company* продолжала пополнять свою коллекцию интересных с архитектурной точки зрения зданий на юге г. Бербанк: к ранее приобретенным зданиям, построенным по проектам Роберта Стерна и Майкла Грейвса, добавилось последнее творение архитектора Алдо Росси. Корпорация *Sprint* создала новый комплекс зданий, занимающий территорию 240 акров (97 га), для своей штаб-квартиры в Оверленд-парк, пригороде Канзас Сити.

Выбор корпорациями офисов часто оказывает значительное влияние на местный рынок офисных помещений. Например, решение корпорации *Sprint* объединить свои помещения в собственном комплексе зданий, расположенном в пригороде, оказывает существенное влияние на рынок офисных помещений в пригородах, поскольку данная компания освобождает помещения, которые она занимала в различных зданиях, разбросанных по территории. В большинстве исследований, предметом которых является состояние рынка офисных помещений коммерческого назначения, не рассматриваются здания, занятые собственниками, однако девелоперам необходимо иметь четкое представление о влиянии крупных корпораций на рынок офисной недвижимости.

Экономическая целесообразность проекта

Анализ рынка

Девелопер, намеревающийся заняться девелопментом офисных зданий, должен в первую очередь осуществить предварительный анализ рынка. Это позволит ему проверить предположение о том, что на рынке существует спрос на новые офисные помещения, а также поможет сделать правильный выбор участка под строительство и проектного решения, позволяя определить, какой тип помещений и дополнительных удобств на текущий момент наиболее популярен среди пользователей офисных зданий. Анализ рынка дает информацию, принципиально важную для финансового анализа, на который девелопер будет в конечном итоге опираться, доказывая целесообразность проекта и предоставляя инвесторам и кредиторам информацию, необходимую для обеспечения финансирования.

Хотя для того чтобы сделать первоначальное заключение о целесообразности проекта, сам девелопер должен в некоторой степени ознакомиться с рыночной ситуацией, обычно при анализе рынка бывает необходимо воспользоваться услугами маркетинговой фирмы. Прежде чем выбрать фирму, девелопер должен взвешенно оценить объем информации, уже имеющейся у каждой из крупных маркетинговых фирм. Наиболее авторитетные маркетинговые фирмы обычно поддерживают обширные базы данных или имеют к ним доступ. Крупные брокерские фирмы тоже систематически собирают сведения об основных арендаторах и зданиях в большинстве городов. Они знают, когда у арендаторов истекают сроки аренды, каковы ее условия и кто принимает решение о продлении или прекращении договоров. Сотрудникам этих фирм известно, каковы текущие тенденции рынка и в каких его сегментах отмечается наибольший объем неудовлетворенного спроса (или наименьший избыток предложения). Некоторые фирмы предоставляют информацию только в том случае, если получают эксклюзивное право на работу с недвижимостью. Однако принятие решения об аренде определяется иными критериями, не совпадающими с критериями,

базирующимися на исследовании рынка, так что девелопер должен сам принять решение о том, предпочитает ли он принять условия об эксклюзивности или заплатить за информацию.

Спрос. Анализ спроса на офисные помещения начинается с экономического анализа рассматриваемой городской агломерации. Такой анализ, в частности, включает исследование представленных на рынке работодателей и отраслей промышленности и потенциала их роста, с особым вниманием к тем секторам экономики, которые порождают спрос на офисные помещения. Прогнозирование занятости должно учитывать как новые фирмы, только выходящие на рынок, так и фирмы, расширяющие свое присутствие на нем. В целом государственные или общенациональные прогнозы часто точнее, чем прогнозы на местном уровне, однако на определенном рынке они могут быть менее подходящими для определения спроса на офисные помещения. Кроме того, прогнозы чаще всего базируются на наблюдаемых в последнее время тенденциях и не могут предвидеть кратковременные экономические колебания — такие, как неожиданный бум в развитии промышленности или, напротив, общий спад национальной экономики.

Прогнозируемый рост занятости является ключевым фактором оценки спроса на офисные помещения. Он сегментируется по отраслям промышленности и в конце концов дает прогноз роста занятости офисных работников на местном рынке. Бюро экономического анализа министерства торговли США производит прогнозирование занятости для городских агломераций. Свои оценки занятости предлагает ряд коммерческих фирм, также занимающихся прогнозированием. Еще одним источником показателей занятости и их прогнозов являются местные власти и торговые палаты, но к данным этих источников нужно относиться с осторожностью, непременно удостоверившись в том, что они реалистичны и не основаны на преувеличениях и прожектерстве. Любые прогнозы, согласно которым рост занятости должен значительно превзойти наблюдаемые в прошлом тенденции или тенденцию, наблюдаемую для городской агломерации, должны тщательно проверяться. Для того чтобы конкретный локальный рынок по параметрам занятости превосходил регион или государство в целом, могут существовать вполне реальные причины, однако следует помнить о том, что высокие показатели на одном из локальных рынков должны уравновешиваться низкими показателями на других локальных рынках.

Корректный анализ рынка поможет выявить предпочтения и требования потенциальных арендаторов. Приблизительно 95% арендаторов в новом здании приходится на уже существующие предприятия, расположенные в пределах 60 миль (97 км) от участка девелопмента. Ниже приведен список пяти основных причин, по которым компании могут искать новое помещение:

- размещение новых сотрудников или нового филиала;
- экспансия существующего бизнеса на новую территорию;
- улучшение качества офисных условий;
- сведение разрозненных отделений в единое здание;
- улучшение корпоративного имиджа (что позволяет повысить уровень продаж, расширить клиентскую базу и улучшить эмоциональный настрой сотрудников).

При анализе рынка следует обращать особое внимание на то, представлены ли на нем в первую очередь головные офисы, региональные отделения или филиалы. Тип арендатора, на которого должен ориентироваться девелопер, будет играть заметную роль при проектировании глубины офисных помещений, ширины коридоров, парковок и дополнительных удобств. Крупные организации, например, заинтересованы в первую очередь в эффективном использовании помещения. С другой стороны, на рынке, где преобладают небольшие корпоративные головные офисы, для арендатора более важными будут являться внешний вид здания, наличие дополнительных удобств (например, помещений для отдыха или ресторанов) и возможность отличаться от своих соседей.

Требования к помещению, выдвигаемые его потенциальными пользователями, неизбежно влияют на проект и тип помещения, в том числе на среднюю площадь этажа, число входов, расположение коридоров и лифтовых шахт. Особенно важна глубина конструкционного пролета — расстояние от плоскости стекол до модульных осей здания. Для повышения эффективности использования помещений крупные арендаторы обычно предпочитают большую глубину, а небольшие арендаторы — глубину меньшего размера, что позволяет увеличить число офисных помещений с окнами. Требования к помещению зависят от специфического для каждого потенциального арендатора соотношения между различными категориями сотрудников — считается, что норма на одного сотрудника составляет 250 кв.футов (23 кв.м), но требования к площади могут значительно варьироваться в зависимости от конкретного сотрудника, который будет ее занимать. Секретарям обычно требуется от 100 до 150 кв.футов (от 9 до 14 кв.м), в то время как типичный кабинет президента компании занимает 400 кв.футов (37 кв.м). Офисные зоны конторских служащих могут составлять от 60 до 90 кв.футов (от 5,5 до 8 кв.м).

Первым шагом в любом рыночном исследовании является тщательное определение конкурентного рынка сбыта, которым могут быть как регион, так и сегмент местного рынка. Используя данные по занятости на уровне региона и региональный темп роста занятости, с помощью метода пошагового понижения можно определить темп роста занятости местного рынка. С точки зрения предложения важнее всего исследовать данные местного рынка или определенного его сегмента. Офисные здания особенно жестко конкурируют с другими зданиями, находящимися в непосредственной близости от них. Арендная плата, дополнительные удобства, парковка и услуги на различных сегментах рынка значительно отличаются, хотя на них влияют условия, общие для всего региона. Поэтому важно понимать, какое место данный проект девелопмента займет среди своих конкурентов.

После того как маркетолог собрал сведения о потенциальных арендаторах и ожидаемом темпе роста занятости на определенный период времени, для оценки необходимой общей площади можно использовать следующее уравнение:

Предполагаемое число сотрудников X Общая площадь на одного сотрудника = Прогнозный спрос на офисные помещения

Количество площади на одного сотрудника не является постоянным показателем: оно зависит, в частности, от вида деятельности, рода занятий или должностей занимающих помещение сотрудников и общей ситуации на рынке. Например, юридические и другие специализированные фирмы традиционно занимают просторные офисы с библиотекой и вспомогательными помещениями, так что на трех сотрудников в среднем приходится по 1 000 кв.футов (95 кв.м) арендуемой офисной площади. А в информационно-справочном центре с компактными рабочими станциями и небольшими вспомогательными помещениями на 1 000 кв.футов (95 кв.м) может приходиться уже шесть сотрудников.

Спрос на помещения также зависит от рыночного уровня арендной платы. Если помещения легко найти и арендная плата сравнительно невысока, наниматели часто используют помещения менее эффективно, чем в том случае, когда арендная плата высока и объем свободных площадей ограничен. В некоторых отраслях промышленности наблюдалась тенденция к сокращению количества площади на сотрудника, что позволяло нанимателям проводить расширение штата, не арендуя дополнительных офисных площадей. Господин Хейворт, производитель оборудования для офисов, сообщает, что размер рабочих и офисных зон сотрудников за последние 15 лет сократился:[8]

	Стандарты офисных зон на 1985 г. (кв.футы/кв.м)	Стандарты офисных зон на 2000 г. (кв.футы/кв.м)
Руководители	115/11	64/6
Технический персонал	82/7.5	48/4.5
Конторские служащие	43/4	36/3

Одна из целей исследования рынка офисных помещений — оценка чистой арендуемой площади, занимаемой в течение года, исходя из предполагаемого рыночного уровня арендной платы и наличия площадей. Временное измерение (продажи за год) является одной из наиболее важных составляющих анализа рынка. Без него анализ не имеет смысла.

При оценке спроса на офисные помещения полезно помнить два простых правила. Во-первых, все помещения С-класса, которым больше 50 лет, в течение следующих 20 лет, скорее всего, будут перестраиваться с темпом 5% в год. Во-вторых, большинство фирм, которые планируют переезд, ищут помещение на 10-20% большее, чем то, которое они в данный момент занимают. Представление о ситуации на рынке помещений и о текущих потребностях арендаторов позволяет сделать исходную оценку будущих потребностей даже для стабильного рынка с незначительным прогнозируемым ростом.

Предложение. После определения уровня спроса девелопер должен сосредоточиться на существующем на рынке конкурентном предложении офисных помещений.

Девелопер или рыночный аналитик должен внимательно изучить существующие, планируемые и потенциальные проекты девелопмента офисных зданий, имеющиеся на рынке сбыта. При этом для каждого здания-конкурента должна быть собрана следующая информация:

- местоположение;
- общая и чистая площадь здания;
- предполагаемая месячная арендная плата за кв.фут;
- условия договора аренды;
- возмещение расходов арендатора по отделке;
- услуги, предоставляемые в здании;
- количество парковочных мест и тарифы парковки (в случае наличия парковки);
- дополнительные удобства в здании и по соседству (рестораны, конференц-залы, спортивно-оздоровительные клубы и т.п.);
- список арендаторов и контактных лиц.

Эти данные могут использоваться для определения рыночной ниши, в которой будет конкурировать предполагаемый проект. Они являются основой для оценки арендной платы, скидок, характеристик проекта и необходимых дополнительных удобств. В том, что касается спроса, при определении подходящего рынка сбыта следует принимать во внимание предложение в регионе и в городской агломерации. Особенно важно определить сегмент местного рынка — зону, где расположены основные конкуренты рассматриваемого проекта. Необходимо внимательно следить за тем, что происходит со всеми зданиями — конкурентами проекта, находящимися в этой зоне (в первую очередь с теми из них, которые активно сдаются в аренду).



При составлении списка зданий-конкурентов нужно учитывать расположенные в здании дополнительные удобства, а также дополнительные удобства и предоставляемые услуги по соседству с ними.

Существует множество печатных и электронных источников, содержащих платную информацию о предложении на рынке офисных помещений. Хорошие обзорные данные о типе и количестве сдаваемого в аренду офисного пространства для многих крупных городов содержатся в *Black's Guide* (публикуется ежегодно *Black's Research Service, Inc.*, г. Редбенк, штат Нью Джерси). *F.W.Dodge* предоставляет платный доступ к обширной базе данных по предложению и прогнозы строительства для основных мегаполисов страны. *CoStar* — онлайновая база данных по рынку офисных помещений, содержащая информацию о существующем общем предложении, офисах, находящихся в стадии строительства, доле свободных площадей, ставках арендной платы и крупнейших сделках по аренде и продаже всех типов и классов офисных помещений. Можно купить доступ как к данным о рынке всей страны, так и к данным по отдельным рынкам.

Исходя из анализа предложения девелопер может определить общий объем существующего предложения, а также будущее предложение офисных помещений. Вычитая ожидаемое предложение из ожидаемого спроса, можно определить дефицит (или избыток) офисных помещений на конкретный период времени. Эти данные помогут девелоперу прогнозировать общую ситуацию на рынке на момент сдачи проектируемого здания в аренду. Если спрос растет быстрее, чем предложение, доля свободных площадей будет падать, что создает более выгодные для девелопера рыночные условия. С другой стороны, если предложение растет быстрее, чем спрос, доля свободных площадей будет увеличиваться.

Неизбежно наличие определенной доли свободных площадей, связанной с оборотом помещений; эта свободная площадь называется *естественной (natural)* или *устоявшейся (stabilized)* свободной площадью. Общая свободная площадь должна корректироваться с учетом устоявшейся свободной площади, которая часто оказывается тем выше, чем выше темп роста города. В очень быстро растущем городе доля устоявшейся свободной площади иногда превышает 10%, в то время как в отсутствие роста этот показатель может составлять лишь 3%. В приведенном ниже уравнении рыночное предложение, устоявшаяся свободная площадь и общий спрос выражены в квадратных футах (метрах). Нужно обратить особое внимание на последовательность при измерении площади помещений — можно использовать либо чистую арендуемую площадь, либо общую площадь, но не то и другое одновременно.

$$\frac{\text{Общее предложение на рынке} - \text{Устоявшаяся свободная площадь}}{\text{Общий спрос за год}} \times 12 = \text{Общее предложение по месяцам}$$

Предположим, что доля устоявшейся свободной площади в данном городе оценивается как 5% — т.е., допустим, 50 тыс. кв.футов (4 650 кв.м) от общего предложения, составляющего 1 млн. кв.футов (93 тыс. кв.м). Если при этом на рынке всего 150 тыс. кв.футов (14 тыс. кв.м) офисной площади, а годовой темп продаж — 100 тыс. кв.футов (9 300 кв.м) в год, то существующего предложения хватит на полтора года (18 месяцев). Если же учесть, что 50 тыс. кв.футов (4 650 кв.м) относятся к устоявшейся свободной площади, оказывается, что избыток предложения соответствует всего лишь одному году. Предположим теперь, что по данным банкиров, брокеров и муниципальных органов планирования еще 200 тыс. кв.футов (18,6 тыс. кв.м) девелоперы только проектируют. Не вся эта площадь будет построена в действительности, так что к общему рыночному предложению следует прибавить только некоторую ее часть, к примеру, 50%. Если добавить к существующему на рынке общему предложению, составляющему 100 тыс. кв.футов (9 300 кв.м), еще 100 тыс. кв.футов (9,3 тыс. кв.м) — что составляет 50% от 200 000 (18 600) — то получится, что существующее предложение в сумме с проектируемым предложением покрывают период в два года

$$\frac{150{,}000 - 50{,}000 + 100{,}000}{100{,}000} \times 12 = \text{24 месяца существующего и проектируемого предложения}$$

Следует ли девелоперу заниматься строительством на рынке, где существующее и проектируемое предложения в сумме покрывают два года спроса? Четких критериев активности рынка нет; но чаще всего рынок, спрос на котором удовлетворяется общим предложением менее чем за 12 месяцев, считается активным, от 12 до 24 месяцев — нормальным, а более 24 месяцев (в менее *динамично развивающихся районах 18 месяцев*) — слабым или, как еще говорят, "вялым" рынком. Если речь идет о здании, которое должно появиться на рынке через 12 месяцев, в приведенном выше примере девелопер столкнется с тем, что существующего предложения на рынке площадей хватит еще на 12 месяцев вперед. Если здание увеличивает общее предложение на 50 тыс. кв.футов (4 650 кв.м), то через 12 месяцев предложение составит 150 тыс. кв.футов (14

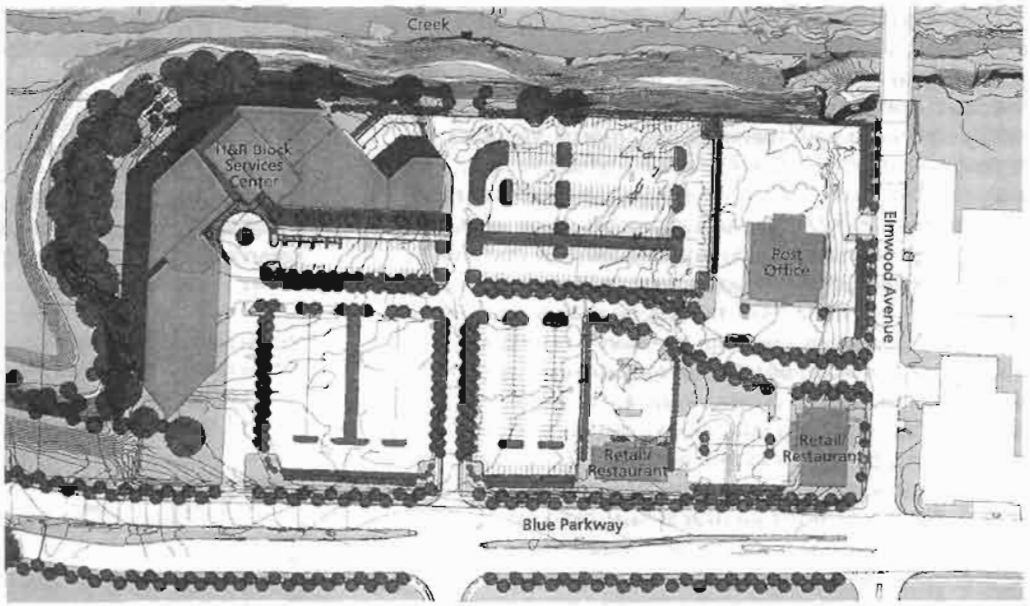
Расчет фактической арендной платы

Предположим, у девелопера есть офисное помещение площадью 1 000 кв.футов, которое он сдал на 5 лет по номинальной ставке арендной платы $24 за кв.фут в год ($2 в месяц). Уступки включают в себя 6 мес. — период бесплатной аренды, возмещение расходов дополнительных улучшений для арендатора — $3 за кв.фут. Ставка дисконтирования девелопера (альтернативная доходность — 12% в год или 1% в месяц.

Чтобы рассчитать фактическую арендную плату, он должен рассчитать приведенную стоимость поступлений от арендной платы и период бесплатной аренды, который можно рассчитать как на 1 кв.фут, так и на общую сданную в аренду площадь

Приведенная стоимость (PV) аренды 1 кв.фута:	
PV ($2/мес., 1%/мес. ставка процента, 60 мес.)	$89.91
Минус:	
Приведенная стоимость 1 кв.фута бесплатной аренды:	
PV ($2/мес., 1%/мес. ставка процента, 60 мес.)	11.59
Дополнительные улучшения для арендатора (уже в виде приведенной стоимости)	3.00
Приведенная стоимость фактической арендной платы	$75.32
Пересчитаем приведенную стоимость в месячное значение арендной платы:	
PMT ($75.32 PV, 1%/мес. ставка процента, 60 мес.)	$1.67
	x 12 мес.
Годовая фактическая арендная плата за 1 кв.фут	$20.04

■



***H&R Block Services Center* в Канзас Сити, штат Миссури, превратился из непригодной к использованию низины в своего рода парковую зону, засаженную взрослыми деревьями, что оказывается положительным фактором для прилегающих участков.**

тыс. кв.м). При этом если на девелопера придется пропорциональная доля (33%) от общего предложения, на сдачу здания в аренду уйдет 18 месяцев.

Одна из распространенных ошибок — предположение, что рассматриваемый проект захватит непропорционально большую долю рынка. Оптимисты по определению, девелоперы обычно считают, что им удастся обойти своих конкурентов за счет лучшего *местоположения и проекта*, преимущества в издержках и лучшего персонала по сдаче помещений в аренду. Очевидно, все сразу не могут занять лидирующее положение на рынке; рассчитывать на это — серьезная ошибка. У девелопера должно быть достаточно средств на покрытие расходов в том случае, если сдача в аренду занимает больше времени, чем можно было бы ожидать исходя из пропорциональной доли рынка. В рассматриваемом примере девелопер ожидает, что сдача здания в аренду займет 18 месяцев, однако он должен быть готов покрыть расходы, связанные с более медленными темпами сдачи — к примеру, от 24 до 30 месяцев.

Помещения, сдаваемые в субаренду. Субаренда — важная особенность рынка офисных помещений, которую следует обязательно учитывать при оценке предложения. В целом ряде ситуаций арендаторы могут сдавать помещения, которые им не нужны. Таким образом, помещения, формально уже находящиеся в аренде, часто официально или неофициально доступны потенциальным арендаторам и, следовательно, также конкурируют с новыми проектами девелопмента. При вычислении в ходе анализа рынка доступного общего предложения очень важно принять во внимание помещения, сдаваемые в субаренду.

Необходимо понимать разницу между арендованными и занятыми помещениями. Традиционно при определении свободных площадей основное внимание уделялось арендованным и свободным помещениям, потому что арендованную площадь легко измерить. Один из способов определить площадь занятых помещений — ходить от двери к двери и справляться у управляющих о том, какие помещения действительно заняты (если, конечно, они захотят сообщить такую информацию). К счастью, крупные брокерские и маркетинговые фирмы в большинстве крупных городов осуществляют постоянный мониторинг занятости помещений, что позволяет получить куда более точные данные о доступных для аренды свободных помещениях.

Одним из последствий произошедшего в 2000 г. крушения ряда интернет- и телекоммуникационных гигантов стало освобождение большого количества помещений для субаренды. Многие компании на рынке высоких технологий, получившие большие объемы средств от размещения своих акций и планировавшие дальнейший рост и расширение, строили и арендовали помещения, намного превосходящие их потребности. В конце 1990-х некоторые фирмы занимались *спекулятивной арендой (defensive leasing)*, чтобы обеспечить себе возможность расширения — в первую очередь в наиболее привлекательных районах, где в перспективе прогнозировался недостаток свободных помещений.[9] Когда эти компании обнаружили, что стоимость их акций стремительно падает, они пришли к выводу о необходимости принять меры к сохранению своего капитала. Поэтому они начали сокращать проекты, направленные на рост, и возвращать неиспользуемые помещения обратно на рынок аренды. На некоторых рынках, где доля свободных площадей была низкой, появление непредвиденных помещений, сдаваемых в субаренду, и новых помещений, проектировавшихся в расчете на сильный рынок, за короткое время оказали сильнейшее влияние на долю свободных площадей. Предложенные в субаренду помещения могут быть столь же важным показателем при оценке тенденций рынка коммерческой недвижимости, каким для биржевого рынка является игра на понижение.[10]

Фактические ставки арендной платы. Одной из наиболее важных для анализа рынка офисных помещений характеристик является различие между *заявленной (номинальной)* и *фактической* арендной платой. При избытке офисных помещений, характерном для рынка в 1980-е гг., были разработаны многочисленные методы, позволяющие поддерживать видимость будущих высоких ставок арендной платы, в то время как на деле арендная плата, которую платил арендатор, сокращалась. В качестве условия

освобождения девелопера от персональных гарантий по строительному кредиту долгосрочные кредиторы часто требуют, чтобы девелопер добился определенного уровня арендной платы. Чтобы достичь этого на слабом рынке, девелоперы могут предлагать арендаторам бесплатную аренду в течение определенного периода времени или дополнительные возмещения расходов по благоустройству их помещений (так называемые *улучшения для арендатора*), создавая дополнительные стимулы для аренды помещений при условии, что арендная плата будет соответствовать выдвигаемым кредитором требованиям по получению ипотечного кредита или освобождению девелопера от личной ответственности.

На некоторых рынках такого рода скидки остаются обычной практикой несмотря на то, что теперь многие кредиторы прежде чем предоставить кредит, осуществляют гораздо более глубокий анализ договоров аренды. Как и арендаторы, они ориентируются на фактическую арендную плату. На активных рынках офисных помещений владельцы зданий больше не предлагают бесплатной аренды, — за исключением, возможно, начального периода, когда происходит завершение проведения улучшений для арендатора. Но даже в таких случаях арендаторам приходится оплачивать приходящиеся на этот период операционные расходы.

Рыночному аналитику труднее получить информацию о скидках по арендной плате, чем просто узнать ее размер. Брокеры и агенты по аренде заинтересованы в том, чтобы преувеличивать арендную плату и преуменьшать скидки и, разумеется, не склонны сообщать потенциальным клиентам, сколько они уступили в предыдущих сделках. Поэтому аналитик может получить ошибочное, завышенное представление об уровне арендной платы.

Поэтапное увеличение ставки арендной платы также оказывает влияние на фактическую арендную плату. Так, например, фактическая арендная плата для десятилетней аренды по фиксированной ставке ниже, чем в случае аренды с ежегодным увеличением платы на 2%. А фактическая арендная плата по аренде с ежегодным увеличением платы на 2%, скорее всего, окажется ниже, чем в случае аренды с ежегодным увеличением арендной платы пропорционально индексу потребительской цены (ИПЦ), потому что исторически ИПЦ увеличивался более чем на 2% в год.

Исследование рынка должно давать информацию, необходимую для расчета ставок арендной платы и прогноза темпов продаж в период сдачи в аренду и типов предоставляемых скидок (уступок), необходимых для конкурентоспособности по отношению к другим вариантам аренды, из которых будут выбирать будущие арендаторы. Эти показатели играют важнейшую роль в финансовом анализе.

Исследование рынка офисных помещений: общие рекомендации. Алан Котин, доцент, преподающий в программе по подготовке магистров по девелопменту недвижимости в Школе стратегического планирования и девелопмента (Университет Южной Калифорнии), особо выделяет несколько моментов, связанных с исследованием рынка офисных помещений.[11]

- Чем крупнее арендатор, тем сложнее определить, какую арендную плату он вносит в действительности, т.е. с учетом таких скидок, как период бесплатной аренды, лимит увеличения возмещаемых расходов, бесплатная парковка и дополнительные улучшения для арендатора.
- При определении роли крупных арендаторов особенно проблематичной оказывается их подверженность слияниям или характерным частым изменениям в планах деятельности, находящимся в зависимости от экономических колебаний. В результате они часто выставляют большие объемы помещений для сдачи в субаренду. Этот процесс плохо поддается измерению и часто вообще не принимается в расчет при анализе рынка.
- Крупные рынки стратифицируются не только по качеству, арендной плате и местоположению, но и по масштабу арендуемых площадей. Тот факт, что доля свободных помещений составляет 10%, значит немного, если самое большое помещение на рынке имеет площадь 20 000 кв.футов (1 860 кв.м). В свою очередь, рынок арендаторов, заинтересованных в помещениях с площадью по 50 тыс. кв.футов (4 650 кв.м), кардинально отличается от рынка помещений с площадью по 100 тыс. кв.футов (9 300 кв.м)
- Для крупных зданий возможность привлечь одного крупного арендатора значит куда больше, чем стандартные показатели площади помещений.
- Инструменты анализа рынка могут быть весьма сложными, но многие малые и средние фирмы решают, какое помещение арендовать, на основании таких явно не поддающихся прогнозированию параметров, как место жительства начальника.

Выбор участка

Выбор участка — принципиально важный этап в оценке экономической целесообразности проекта, так как местоположение проекта офисного здания оказывает непосредственное влияние на арендную плату и на потенциальный уровень заполняемости. При определении потенциала офисного здания с точки зрения его привлекательности для арендаторов следует принять во внимание все характеристики участка. Для выявления положительных и отрицательных факторов девелопмента девелопер должен сравнить местоположение, доступность и физические характеристики различных участков. Такое сравнение должно включать анализ арендной платы и заполняемости зданий, расположенных по соседству с каждым из участков. Следует также обратить внимание на различия, связанные с зонированием или иными ограничениями девелопмента.

По сравнению с другими типами землепользования использование под офисные помещения чаще всего обеспечивает самый высокий уровень арендной платы, и потому офисные здания размещаются на самых дорогих земельных участках. Следовательно, при поиске участка высокая цена на землю не должна отпугивать девелопера. Нередко она является показателем удачного местоположения участка с точки зрения перспективы строительства офисных зданий. И наоборот, девелопер, выбирающий участок исходя из дешевизны, рискует оказаться не в состоянии выдержать рыночную конкуренцию даже путем снижения арендной платы.

Участок должен быть приспособлен для эффективного проектирования здания. Офисные здания менее гибки в отношении размера и формы, чем промышленные, торговые и жилые здания. Пользователи вспомогательных офисных помещений (например, помещений для конторских операций или обработки данных) предпочитают площади этажей, превышающие 20 тыс. кв.футов (1 860 кв.м). Пользователи небольших офисов, например, специализированные фирмы и малые компании, предпочитают здания с большой площадью окон и площадью этажей от 16 до 20 тыс. кв.футов (от 1 500 до 1 860 кв.м); впрочем, часто встречается и меньшая площадь этажей. Наиболее удобны здания в 100 футов шириной и 200 футов длиной (т.е. 30 на 60 м). В зданиях такой формы размер модульных разбивочных осей составляет приблизительно 20 на 100 футов (6 на 30 м), а глубина офиса оказывается равной 40 футам (12 м). Однако такого рода скучные прямоугольные "коробки" малопривлекательны с точки зрения дизайна, так что получение необходимой для одобрения проекта общественной поддержки может оказаться проблематичным. "Коробки" не нравятся и потенциальным арендаторам, так как чаще всего они не отвечают их корпоративному имиджу.

Из-за высокой стоимости земли затраты на строительство многоуровневой парковки часто оправданы, и с точки зрения планировки парковки еще менее гибки, чем офисные здания. Для наиболее эффективной организации пространства модули многоуровневой парковки должны иметь форму прямоугольных площадок шириной от 60 до 65 футов (от 18 до 20 м), причем таких площадок должно быть как минимум две. Следовательно, для того чтобы эффективно разместить внутренние съезды, многоуровневая парковка должна иметь длину не менее 180 футов (16,5 м).[12] Строительство отдельно стоящей многоуровневой парковки несравнимо дешевле, чем ее интегрирование в офисное здание; это связано с тем, что необходимые для парковки конструктивные характеристики отличаются от конструктивных характеристик офисных зданий. За исключением городских зон с высокой стоимостью земли, участок под офисное здание должен быть по возможности достаточно широким для того чтобы на нем уместилась отдельная многоуровневая парковка. Нередко одна и та же многоуровневая парковка обслуживает сразу несколько офисных зданий.

При выборе участка важную роль играет топография. Холмистые участки требуют проведения масштабных работ по выравниванию грунта, что увеличивает расходы на строительство; с другой стороны, такие участки могут предоставлять дополнительные возможности для устройства парковки под зданием, так как требуется меньший объем работ по выемке грунта по сравнению с ровным участком.

Еще одним важным соображением при выборе участка является вопрос о том, насколько удобно до него добираться. Участки должны иметь выход к скоростным автомагистралям и дорогам, непосредственно связанным с региональной транспортной системой. Земельные участки, расположенные на крупных или местных автомагистралях, могут хорошо просматриваться, но быть недоступными для подъезда с этих автомагистралей. Следовательно, перед тем, как перейти к следующей стадии девелопмента, необходимо навести справки о том, насколько удобен доступ к участку, в транспортных органах на уровне муниципалитета, округа, штата — вплоть до федерального уровня. Результаты исследования организации дорожного движения будут использоваться при проектировании въездов и выездов и внутренней организации движения на участке, отведенном под проект. Кроме того, такое исследование обычно является необходимым условием получения исходно-разрешительной документации. Важным также является наличие доступа к системе общественного транспорта, особенно в связи с постоянным ухудшением ситуации на дорогах. В городских агломерациях многие транспортные артерии сегодня работают на пределе или почти на пределе своих возможностей, так что существование альтернатив личному автотранспорту может оказаться мощным инструментом маркетинга.

Джим Гуделл, президент компании *Goodell Associates*, рекомендует размещать офисные здания в зонах, где есть особая атмосфера. "Существует мощное благотворное взаимодействие между офисными зданиями с одной стороны и ресторанами, магазинами, центрами развлечений, гостиницами и жилыми зданиями — с другой. Смешанный девелопмент окружающей среды имеет свои преимущества, которые в конце концов определяют более высокую арендную плату и повышение спроса на предлагаемые помещения".[13] Условия приобретения участка для девелопмента офисных зданий в основном те же самые, что и для других типов девелопмента; подробно они обсуждаются в Главах 3 и 4.

Вопросы правового регулирования

Раньше девелоперы офисных зданий могли ориентироваться только на местное законодательство о зонировании и строительстве. Важнейшими показателями того, что можно построить на конкретном участке, были коэффициенты плотности застройки (FAR), ограничения по высоте зданий, расстояние между стенами здания и границами участка и требования к парковке.

Сегодня нормы законов о зонировании устанавливают верхнюю рамку девелопмента офисных зданий, однако правила стали куда сложнее и запутаннее предусмотренных только законами о зонировании. Многие населенные пункты в значительной степени сами определяют требования к девелоперам, рассматривая проекты не только с точки зрения их соответствия нормам зонирования, но также с точки зрения последствий для населенного пункта и его экологии, которые трудно оценить количественно. Некоторые негативные последствия (например, усиление движения на определенном перекрестке) могут устраняться строительством сооружений за пределами участка девелопмента (в данном случае это должны быть светофоры и дополнительные поворотные полосы). Другие последствия (к примеру, увеличение общей загруженности региональной транспортной системы) проект преодолеть не может, и компенсировать их приходится сборами на содержание инфраструктуры.

За последние два десятилетия девелоперы столкнулись с новыми нормами, регулирующими девелопмент офисных зданий. Некоторые инициативы связаны с потребностью населенного пункта

Поскольку рынки офисных помещений постоянно развиваются, здания должны быть достаточно гибкими для удовлетворения меняющихся требований арендаторов.



регулировать негативные последствия девелопмента офисных зданий, такие, как затруднение уличного движения, другие — со стремлением повысить налоговые поступления. В результате общественное регулирование девелопмента офисных зданий приобретает противоречивые черты. С одной стороны, городу нужны офисные здания, потому что они, не увеличивая загрязнения окружающей среды, создают новые рабочие места. Девелопмент офисных зданий обычно выгоден с точки зрения налогов, офисные здания дают больше налоговых поступлений, чем потребляют коммунальных услуг. При этом прямые налоговые выгоды от девелопмента офисных зданий меркнут в сравнении с объектами розничной торговли и введением налога с продаж. Падение налоговых поступлений из существующих источников заставило многие города обратиться к девелопменту офисных зданий как к способу финансировать общественные проекты и даже социальные программы, например, строительство доступного по цене жилья. При этом резко увеличились сборы на содержание инфраструктуры и появились новые требования к девелоперам — участие в социальных программах, например, обязательное строительство 200 единиц малодоходного жилья на каждый миллион кв.футов (93 тыс. кв.м) построенных офисных помещений.

В некоторых случаях такая политика влечет за собой негативные последствия, в особенности, если экономика находится на спаде, и работодатели могут позволить себе быть избирательными. Так, например, после того, как в Сан-Франциско стали одновременно использоваться очень высокие *сборы на содержание социальной инфраструктуры (impact fees)*, *сборы в виде взносов девелопера (exactions)* и *сборы на социальные программы по строительству жилья (housing linkage programs)*, бизнес просто ушел из центра города на окраину. Показателен и другой пример: отказавшись одобрить строительство крупного отеля, который впоследствии был построен на другой стороне улицы (т.е. уже в Лос-Анджелесе), Беверли Хиллз в полной мере испытал на себе связанное с появлением отеля усиление уличного движения, но не получил ни цента налоговых поступлений.

Некоторые города настолько удобно, привлекательно расположены, что могут получать от девелоперов поступления выше среднего уровня. Однако даже такие города страдают от снижения темпа появления новых проектов девелопмента офисных зданий, если устанавливаемый ими уровень взносов девелопера делает девелопмент неприбыльным. В конечном счете, девелопер переносит расходы по получению разрешительной документации на будущих арендаторов, учитывая их при определении арендной платы или в операционных расходах. Если арендная плата оказывается слишком высокой, то существующие и будущие арендаторы начинают искать офисные помещения в другом месте. Кроме того, с замедлением девелопмента офисных помещений в начале 1990-х гг. многие города, налоговые поступления которых были тесно связаны с этим типом девелопмента, оказались в ситуации, когда им приходится искать другие источники финансирования, чаще всего связанные с повышением налогов на имущество, налогов с продаж или налогов на предприятие.

Правительственные органы постоянно пересматривают местное строительное законодательство в связи с вопросами безопасности строительства и здравоохранения, в некоторых случаях подталкиваемые на это судебными исками или даже только угрозой таковых. По мере того, как накапливаются новые данные о последствиях пожаров, землетрясений, торнадо и ураганов, местное и национальное строительное законодательство обновляется. Многие правительственные организации ввели в действие жесткие законы, регулирующие энергопотребление. Скорее всего, строительное законодательство будет ужесточаться и дальше.

Зонирование и контроль землепользования. Кроме типичных ограничений зонирования, относящихся к расстояниям между зданиями и границами участка, высоте зданий, плотности застройки, существуют специальные нормы, регулирующие девелопмент офисных зданий — коэффициенты плотности застройки (FAR), компоновка зданий, освещенность и требования к парковкам. Коэффициенты FAR часто используются для определения верхнего предела допустимой плотности

застройки. Они выражают соотношение между площадью здания и площадью участка, являясь результатом деления общей площади здания на общую площадь участка. Некоторые большие города, например, Лос-Анджелес, поддержали инициативы горожан, требующих значительного сокращения допустимых значений коэффициента FAR. Это оказывается для города сильным козырем в переговорах с девелопером о необходимых городу коммунальных объектах и услугах.

Некоторые города, в том числе Нью-Йорк, увеличивают показатели FAR для тех девелоперов, которые строят площади, подземные переходы, скверы, галереи и проводят иные работы по благоустройству общественных территорий в плотно застроенных торговых районах. Для *Trump Tower* в Нью-Йорк Сити, например, коэффициент плотности застройки исходно составлял 15. В связи с тем, что проект *Trump Tower* включил пешеходную галерею, ландшафтное обустройство и внутренние торговые помещения, FAR увеличился на три единицы. После приобретения девелопером дополнительных прав на воздушное пространство у соседних зданий суммарный допустимый коэффициент FAR составил 21,6 (по отношению к подлежащей застройке площади участка).

Ограничения, регулирующие компоновку зданий и освещенность, направлены на то, чтобы улицы города не превратились в темные ущелья. Большинство норм зонирования включают положения, тщательно определяющие допустимые размеры ограждающих конструкций и форму здания, что позволяет ограничить отбрасывание зданием постоянной тени и отражение света и тепла от стеклянных поверхностей на другие сооружения. Некоторые государственные учреждения занимаются регулированием типов используемых строительных материалов, архитектурных стилей, расположения входов и многих других аспектов проектирования офисных зданий. При определении максимально допустимых размеров ограждающих конструкций девелопер должен признавать эти ограничения и работать в их рамках.

При девелопменте городских офисных зданий используется специальный правовой инструмент — *передаваемые права на девелопмент (transferable development rights, TDR)*. TDR разрешают продажу прав на девелопмент недвижимости. Если землевладелец хочет построить двухэтажное здание на участке, зонированном под десять этажей, он может продать право на девелопмент ненужной ему площади другому лицу. После этого площадь, которую вправе построить первый владелец, не может превышать площади, определенной зонированием.

Вопреки ожиданиям органов по планированию, TDR не получили широкого применения. Для создания работоспособной программы TDR нужно найти зоны, готовые принять девелопмент высокой плотности, определить цены на права девелопера и вообще разработать механизм, который был бы одновременно достаточно прост для понимания и использования, но при этом достаточно сложен, чтобы быть справедливым и учитывать все аспекты проблемы. TDR оказываются эффективными в случае зданий, имеющих историческую ценность, в том числе старых офисных зданий. Имеющие историческую ценность здания часто не полностью используют потенциал участка с точки зрения девелопмента. Кроме того, сам факт, что старое здание считается памятником архитектуры, может усложнить или даже сделать невозможным внесение серьезных изменений в его конструкцию и оформление фасада. TDR оказываются одним из механизмов, позволяющих владельцу получить компенсацию за потерю прав на девелопмент.

Требования к парковке для офиса зависят от местоположения участка; обычно необходимо как минимум три-четыре парковочных места на 1 000 кв.футов (95 кв.м) общей площади здания. При этом часто оказывается, что девелоперы должны обеспечить еще большее число парковочных мест. Многие кредиторы финансируют только такие пригородные офисные здания, которые предусматривают как минимум четыре парковочных места на 1 000 кв.футов (95 кв.м), так как они по опыту знают, что проблемы с парковкой отпугивают арендаторов. Некоторым типам пользователей (например, информационно-справочным службам) необходимо до шести парковочных мест на 1 000 кв.футов (95 кв.м). В то же время населенные пункты, стремящиеся стимулировать использование общественного транспорта, могут ограничивать число парковочных мест. В случае участков, которые расположены в центре города и движение автотранспорта в которых затруднено, некоторые города обязывают девелоперов размещать часть необходимых парковочных мест за пределами участка девелопмента. Так, Городское агентство по редевелопменту Лос-Анджелеса потребовало, чтобы 40% парковочных мест для зданий в центре города были размещены на значительном удалении от центра, так что парковка на самом участке девелопмента предусматривала лишь одно место на 1 000 кв.футов (95 кв.м) офисных площадей. Девелоперов же беспокоит то, что такого рода требования заставляют арендаторов искать офисные помещения в другом месте — сотрудники не захотят тратить лишнее время на то, чтобы добраться от такой парковки до своего офиса. С другой стороны, пониженные требования к количеству парковочных мест могут сэкономить определенные средства, и, если эти требования одинаковы для всех девелоперов, кредиторы поддержат проект. Компромиссный вариант, который может оказаться одинаково приемлемым как с точки зрения стремления местных властей сократить парковочное пространство, так и с точки зрения будущих потребностей арендаторов, — это *резервирование площади под парковку*. Площадь, зарезервированная под парковку, указывается на прошедшем процедуру одобрения плане девелопмента, но сами парковочные места сооружаются только после того, как спрос на них получает реальное подтверждение.

Местные сообщества обращают все больше внимания на эстетическую составляющую девелопмента коммерческой недвижимости, в частности, девелопмента офисных зданий. Хотя девелоперы и их архитекторы не всегда согласны с мнением регулирующих органов, сотрудники местных органов планирования и власти считают, что офисные здания играют важную роль в формировании имиджа города и не стесняются высказывать свои предпочтения и вкусы, касающиеся компоновки зданий, их формы, материалов для внешней и внутренней отделки.

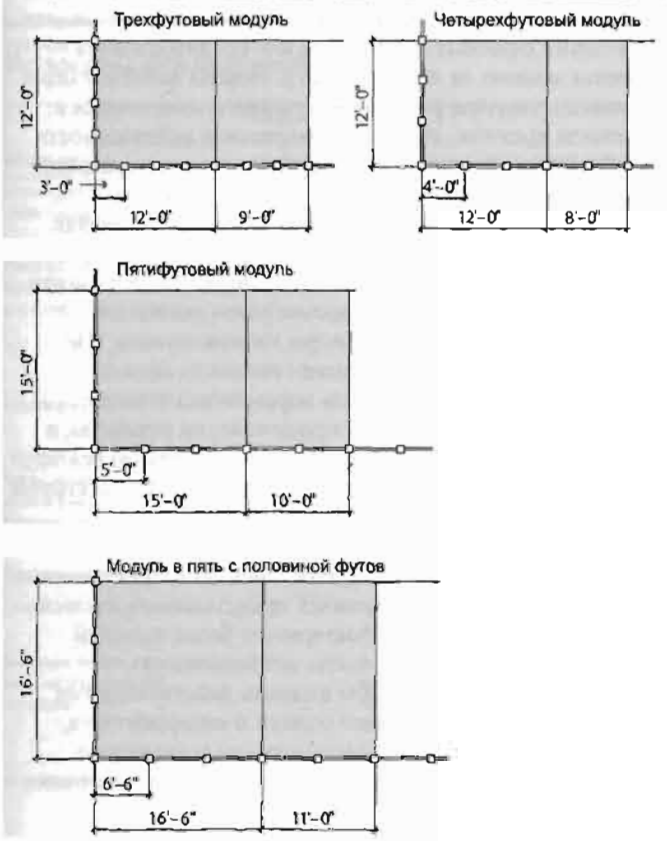
Транспорт. Одним из самых тонких вопросов в девелопменте офисных зданий является его последствия

рисунок 5–2

Соотношение размера модуля и внутреннего размера офиса

Размер модуля	Внутренняя ширина офиса
3 фута	9, 12 и 15 футов
4 фута	8, 12 и 16 футов
5 футов	10 и 15 футов
5½ футов	11 и 16½ футов

Примеры модулей несущих конструкций



Примечание: величины, кратные ширине модуля, задают места прилыкания внутренних стен к наружным стенам из стеклоблоков.

для движения транспорта. В свое время интенсивность движения была проблемой лишь для центральных районов крупных населенных пунктов. Сегодня во многих пригородах пробок не меньше, если не больше, чем в старом центре города.

Большинство крупных и многие небольшие проекты девелопмента офисных зданий в ходе процедуры получения разрешительной документации обязаны провести исследование ситуации с дорожным движением. Так как появление новых офисных зданий обычно значительно увеличивает интенсивность движения в часы пик, меры по предотвращению пробок на дорогах все чаще становятся необходимым условием одобрения проекта. Такие меры могут предусматривать расширение дорожного полотна перед зданием, установку дорожных знаков, расширение дорожного полотна и перекрестков по соседству с участком и многое другое. Удовлетворение требований к транспортной инфраструктуре за пределами участка может вести к высоким затратам времени и средств, не в последнюю очередь в связи с необходимостью сотрудничества с общественными организациями и другими владельцами недвижимости.

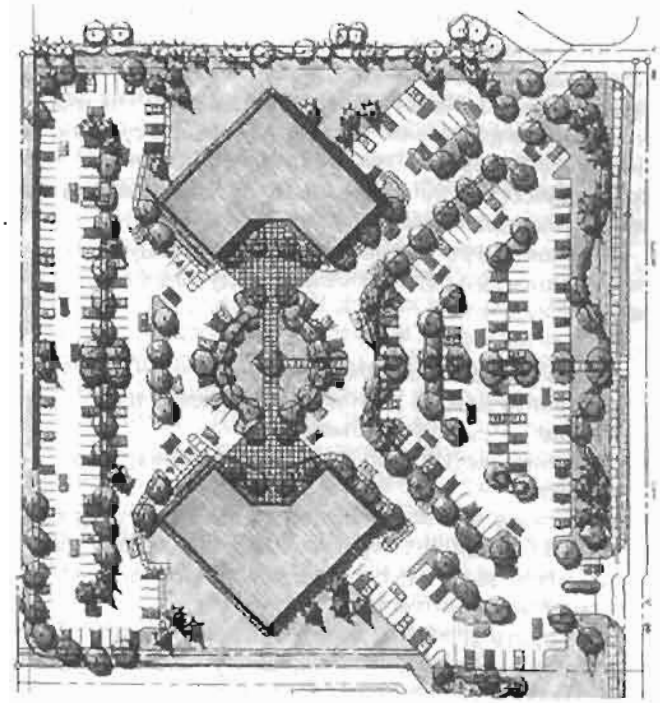
Девелопер офисных зданий может столкнуться с необходимостью осуществления следующих видов работ:

- заново разметить дорожное полотно;
- построить полосы разгона и торможения на въездах — съездах с объекта;
- построить разделительную полосу для контроля доступа;
- установить дорожные знаки при въезде на участок или на ближайших перекрестках (или перекрестках, движение на которых после выполнения проекта станет более интенсивным);
- расширить дорожное полотно перед участком
- расширить дороги, соединяющие участок с крупными и скоростными автомагистралями;
- проложить новую дорогу, соединяющую участок с основной автомагистралью;
- участвовать в финансировании строительства дорожных развязок на автомагистралях или скоростных автомагистралях.

Вместо того чтобы требовать от девелопера участия в проведении тех или иных улучшений посредством уплаты взносов девелопера, в некоторых регионах были разработаны специальные системы сборов на улучшение дорожной инфраструктуры. Такие сборы обычно оцениваются на основе связанного с проектом повышения интенсивности движения в часы пик или же исчисляются пропорционально построенной площади. Сборы могут доходить до нескольких тысяч долларов. Ожидаемая интенсивность движения в часы пик, причиной которой станет реализация проекта, становится, таким образом, кардинально важным фактором при определении стоимости проекта.

Для уменьшения интенсивности движения в часы пик было предложено несколько остроумных решений, например, включение в план проекта помещений для розничной торговли, строительство на участке или по соседству с ним жилых зданий и интеграция проекта в систему общественного транспорта. Девелопмент проектов смешанного назначения привлекателен для местных органов планирования и власти, а размещение на участке магазинов выгодно арендаторам. С другой стороны, сооружение в рамках проекта офисного здания слишком крупной торговой точки, окупаемость которой потребует привлечения большого числа клиентов, увеличит, а не уменьшит плотность движения.

Популярным механизмом контроля над увеличением интенсивности движения стали *комплексные программы по регулированию спроса на транспортные услуги (TDM)*, иногда называемые также *программами управления транспортной системой (TSM)*, *Transportation demand management* или *Transportation system management*, соответственно. В некоторых городах были приняты распоряжения, предписывающие девелоперам



План озеленения проекта *Sheridan Plaza* в г. Инвернесс включает центральную площадь с богатым ландшафтом, фонтаном и скамейками.

офисных зданий, число служащих в которых превышает определенный порог, реализацию программ совместного использования транспортных средств — организацию долевой эксплуатации автомобилей или микроавтобусов. TDM может также предусматривать сниженные тарифы за проезд на общественном транспорте (проездные билеты) и преимущественные права на парковку для лиц, использующих автомобили на долевой основе. Девелопер часто несет ответственность за реализацию этих программ, а сами TDM могут быть необходимым условием одобрения проекта. В конце концов, связанные с ними расходы ложатся на арендатора. Еще одно стратегическое решение, принятое во многих городах — развитие велосипедного и пешеходного движения. Так, например, в г. Баулдер, штат Колорадо, обязательным условием любого проекта девелопмента офисных зданий является сооружение велосипедного ангара и душевых кабин, а наличие удобного выхода в городскую сеть велосипедных дорожек оказывается важным не только для получения разрешительной документации, но и для последующего успешного маркетинга.

Анализ финансовой целесообразности

Анализ финансовой целесообразности включает получение сведений о рынке из маркетингового исследования, сбор информации о затратах на реализацию альтернативных проектов и расходов на финансирование и включение этих данных в финансовый прогноз. Методы, используемые для такого анализа в случае проектов офисных зданий аналогичны методам, используемым для другой доходной недвижимости (см Главу 4).

Полезным источником информации при оценке операционных расходов по проекту офисного здания является *Отчет по обмену опытом: анализ доходов и расходов для офисных зданий (Experience Exchange Report: Income/Expense Analysis for Office Buildings)* — ежегодное исследование, публикуемое *Ассоциацией владельцев и управляющих зданиями (Building Owners and Managers Association: BOMA)* и *Институтом управления недвижимости (Institute of Real Estate Management: IREM)*, которое содержит постатейный анализ операционных расходов и доходов для офисных зданий различных типов, размеров и местоположения (в том числе в зонах городских агломераций).

Основой точной оценки доходов по проекту девелопмента офисного здания является реалистичный прогноз времени, которое потребуется на сдачу здания в аренду, доли свободных площадей и достижимого уровня арендной платы. Девелоперы и аналитики зачастую склонны делать излишне оптимистичные прогнозы в этой области.

Нормы капитализации крайне важны при страховании или залоге офисных зданий, так как кредитоемкость проекта зависит от его стоимости. Нормы капитализации отражают текущие рыночные условия и изменяются с течением времени, так как коммерческая недвижимость *(и офисные здания в частности) считается относительно* привлекательным типом инвестиций. В 1980-е гг. прогнозные нормы капитализации нередко составляли 8,5%. В период спада начала 90-х нормы капитализации часто превышали 10%; проблемная недвижимость могла покупаться по стоимости, рассчитанной исходя из значительно более высоких норм капитализации. (По мере роста норм капитализации стоимость падает). Трудно переоценить важность норм капитализации. Минимальное значение они принимают на активном, а максимальное — на вялом рынке, таким образом реагируя на влияние изменений в заполняемости и ставок арендной платы, реагирующих на изменения рынка.

В крупных городских агломерциях нормы капитализации, как правило, ниже, чем на второстепенных рынках. Эта тенденция отражает представление, согласно которому малые рынки характеризует более высокий уровень риска и меньшее число потенциальных покупателей. Для того чтобы выявить действующие на настоящий момент критерии оценки и андеррайтинга, девелопер должен еще до рассмотрения конкретного проекта провести необходимые консультации с местными ипотечными брокерами и кредиторами.

Проектирование и строительство

Общие принципы

Необходимо, чтобы офисные здания можно было с течением времени адаптировать к меняющимся требованиям. Здание может эксплуатироваться на протяжении 50 лет или более, и за это время в нем может смениться много "поколений" арендаторов. Кроме того, рынок офисных помещений постоянно меняется, и грамотно спроектированное здание должно отличаться гибкостью, возможностью приспособить его к меняющимся требованиям арендаторов. Это особенно важно для современных арендаторов, которым нужна возможность расширения и сокращения в соответствии с их потребностями.

Параметры, используемые при проектировании, следует выбирать на основании результатов анализа рынка, хотя некоторые из них — например, *расположение вестибюлей, коридоров и лестничных* клеток, а также площадь санитарных узлов, коридоров и

лестничных клеток — обычно оговариваются в местном строительном законодательстве и правилах пожарной безопасности. Предположим, к примеру, следующее. Анализ рынка выявил, что среднему арендатору офисных помещений нужно 4 000 кв.футов (370 кв.м) и у него работает 16 сотрудников, каждый из которых в среднем занимает 250 кв.футов (23 кв.м). Исходя из этого, при проектировании будут выбраны размеры здания, параметры парковки, лифтов, глубина здания и требования к циркуляции воздуха внутри здания.

Как правило, полная себестоимость проекта раскладывается на следующие составляющие:

Каркас и внутренняя часть здания	45%
Системы контроля и управления жизнеобеспечения и системы обслуживания здания	25
Земля и улучшения участка	18
Сборы, проценты по кредитам и непредвиденные расходы	12
Итого	100%

Приведенные цифры могут меняться в зависимости от региональных требований, методов строительства и особых сборов, устанавливаемых местными органами власти. В районах с высокой арендной платой доля расходов на покупку земли, вероятно, будет выше, поскольку более высокая арендная плата, скорее всего, в

таблица 5-3
Материалы для наружной отделки

Материал	Стоимость за кв.фут	Характеристики/комментарии	Эстетические свойства	Долговечность	Теплоизоляционные свойства
Штукатурка (декоративная известковая штукатурка)	$30–50	Используется на поверхностях сложной формы. С ее помощью можно создавать оптические эффекты. Штукатуры с ограниченной лицензией.	Отличные	Достаточная	Средние
Системы наружной изоляции и конечной отделки (Exterior Insulation and Finish Systems, EIFS)	$14	Используются для создания дополнительных элементов архитектурного оформления за минимальную стоимость. При определенных условиях разрушаются. Проникновение воды сквозь данные системы приводило к судебным разбирательствам	Очень хорошие	Низкая	Хорошие
Пенобетон	$14.50	Более выраженная текстура и характер поверхности, чем у штукатурки. Больше похож на бетон	Хорошие, зависят от монтажа	Достаточная, зависит от монтажа	Средние
Бетон, армированный стекловолокном (Glass Fiber Reinforced Concrete, GFRC)	$36–38	Больше всего подходит для офисных зданий большой и средней этажности. Может быть использован для гармоничного сочетания архитектурных форм и цвета.	Очень хорошие	Высокая	Хорошие
Тонкостенный GFRC	$28		Хорошие		
Сборные бетонные панели	$34	Тяжелее GFRC, но позволяют создавать такие же формы.	Очень хорошие	Высокая	Хорошие
Бетонные панели, изготавливаемые на строительной площадке	$15	Внешние стены, изготовленные в несущей опалубке, обычно используются при высоте здания не более трех этажей. Могут быть окрашены, использованы без покрытия или подвергнуты пескоструйной обработке.	Очень хорошие, зависят от проекта	Высокая	Хорошие
Металлические панели	$25	Ассоциируются с точностью и высокими технологиями. Широкий диапазон стандартных или индивидуально подобранных покрытий.	Превосходные	Достаточная (подвержены коррозии)	Плохие без пенистой изоляции
Штукатурка (основа)	$13	Наиболее экономичная система отделки. Качество обычно зависит от подрядчика, выполняющего штукатурные работы.	Средние, зависят от проекта	Средняя; будут появляться трещины на поверхности. Требует ухода	Средние
Каменная кладка (декоративная)	$13	Одновременно несущие и ограждающие конструкции. Большое разнообразие внешнего вида. Ограничения по высоте.	Очень хорошие. Зависят от проекта	Высокая	Хорошие
Витрины	$16–18	Используется для розничных магазинов и малоэтажных офисных зданий при небольшой площади стеклянных поверхностей.	Средние (очень практичны)	Высокая	Зависят от стекла: отличные для стекла с улучшенными характеристиками; плохие для прозрачного и цветного стекла.
Стеклянная навесная стена	$27–28	Используется при больших площадях стекла с использованием различных систем разделителей и различными цветами стекла. Возможны интересные геометрические формы.	От хороших до превосходных в зависимости от геометрии разделителей	Высокая	Зависят от стекла: отличные для стекла с улучшенными характеристиками; плохие для прозрачного и цветного стекла
Облицовка камнем (гранит или мрамор)	$50	Используется для придания облику здания ощущения элегантности и стабильности. Минимальный уход на протяжении долгого времени	Отличные	Высокая	Средние, зависят от толщины

Источник: Джон Томас, компания *Ware Malcomb Architects*.



Courtesy Billingsley Company

Привлекательный внешний облик здания способствует формированию определенного имиджа офисного здания, как, например, этого здания в Международном бизнес-парке в г. Даллас, штат Техас.

значительной степени обусловлена удачным расположением недвижимости.

Среди наиболее важных проектных решений, которые должны быть приняты в самом начале, следует отметить выбор формы здания, размеров модулей и расстояния между несущими конструкциями здания.

Форма. Наиболее экономичной формой является квадрат, поскольку при такой форме здания площадь, приходящаяся на каждый фут наружной стены, максимальна. Однако средний доход, приходящийся на один квадратный фут в зданиях такой формы, часто бывает минимальным, поскольку арендаторы платят не только за площадь, но и за окна. Для прямоугольных и продолговатых форм характерны более высокие ставки арендной платы в расчете на один кв.фут, но строительство таких зданий обходится дороже, поскольку у них больше площадь окон и узкое расстояние между несущими конструкциями. При постройке зданий, рассчитанных на многих арендаторов, девелопмент которых ведется без предварительной сдачи в аренду, девелоперы предпочитают прямоугольную форму, так как в этом случае соотношение между помещениями, расположенными по периметру здания, и помещениями, находящимися в глубине здания, будет более сбалансированным.

В связи с меняющимися вкусами и стремлением к более интересной архитектуре наметился отход от стеклянных коробок, характерных для 70-х гг. XX в., в пользу офисных зданий с более сложными формами. Хотя у непрямоугольных форм не такой хороший показатель отношения периметра наружных стен к общей площади здания, в них, как правило, больше угловых офисов и нередко встречаются офисы интересной формы. На большинстве рынков в таких офисных зданиях арендная плата выше, — при условии, что они правильно спроектированы.

Единая модульная система и расстояния между несущими конструкциями. Офисные здания проектируются с использованием пространственных модулей, благодаря чему возможно повторение *элементов конструкции и наружной отделки. Хотя* модули зданий в наибольшей степени определяют внешний облик зданий, их параметры следует выбирать исходя из запланированных типов помещений. Маркетинговое исследование должно подсказать вам, какие типы внутренней планировки (например, открытое пространство или офисы руководителей) пользуются на целевом рынке наибольшим спросом.

Наиболее распространенным типом проектирования является использование конструкционного модуля. Определяемый расположением несущих колонн, конструкционный модуль может быть подразделен на дробные модули, кратностью три, четыре или пять футов (0,9; 1,2 или 1,5 м) основного модуля. Таким образом, задается разбивка осей здания, используемая при определении положения внутренних перегородок и стеновых панелей с оконными проемами. Разбивка осей здания определяет положение оконных конструкционных стоек, которые, в свою очередь, задают возможные положения офисных перегородок. Положение конструкционных стоек также определяет, *может ли внутренняя часть здания без затруднений быть* разделена на офисы протяженностью 8, 9, 10, 12 или 15 футов (2,4, 2,7, 3,0, 3,6 или 4,6 м) (см. рис. 5-2).

Анализ рынка также должен дать ориентиры для определения расстояния между несущими конструкциями, которое представляет собой расстояние от плоскости стекол до модульных осей здания. Это расстояние вычисляют, складывая глубину внешних офисов, ширину коридоров и вспомогательных помещений и глубину внутренних офисов. Обычно глубина офисов составляет от 10 до 14 футов (3,0 - 4,3 м), а ширина коридоров — от 5 до 6 футов (1,5 - 1,8 м). Ширина коридоров — один из важных факторов, обуславливающих общее впечатление от здания: более широкие, просторные коридоры характерны для зданий более высокого класса

Глубина конструкционного модуля обычно составляет около 40 футов (12 м). Однако для зданий, рассчитанных на большое количество небольших арендаторов, занимающихся специализированными видами деятельности, как правило, необходимо меньшее расстояние между несущими конструкциями, к примеру, 36 футов (11 м), чтобы увеличить число офисов, имеющих окна. Институциональные пользователи, напротив, предпочитают расстояния между несущими конструкциями 40 - 50 футов (12 - 15 м), так как строительство таких зданий более эффективно и дешево. Некоторые фирмы (например, юридические) могут использовать значительные площади под библиотеки и архивы. Некоторые проектировщики офисных зданий утверждают, что 42,5 футов (13 м) — оптимальная ширина офисов, расположенных по периметру здания, внутренних офисов конторских служащих и вспомогательных помещений. Один из возможных вариантов — асимметричная планировка здания со смещенной центральной частью, содержащей лестнично-лифтовые узлы, вентиляционные шахты и служебные помещения, что обеспечивает большую гибкость в маркетинге и планировке помещений. Расстояние между несущими конструкциями может составлять 40 футов (12 м) на одной стороне здания и от 50 до 60 футов (15 - 18 м) — на другой.

Институциональные клиенты, скорее всего, предпочтут помещения с открытым пространством и поэтому будут меньше беспокоиться по поводу числа офисов с окнами. Некоторые арендаторы, особенно

дизайнерские фирмы и медиа-фирмы, предпочитают творческую обстановку, характеризующуюся большими свободными пространствами, открытыми техническими системами и отсутствием подвесных потолков и перегородок между полом и потолком. При такой планировке лучше увеличить расстояния между несущими конструкциями, поскольку в этом случае нет необходимости располагать личные офисы по периметру. Большее расстояние между несущими конструкциями также делает более гибкой планировку рабочих мест. Более того, некоторые компании предпочитают располагать открытые личные офисы внутри здания, что делает пространства внутри здания более привлекательными благодаря естественному освещению и виду из окон.

Высота потолков. Вертикальные размеры также очень важны при проектировании офисных зданий. Обычно офисные здания проектировались с высотой этажа около 12,5 футов (3,8 м). В этом случае высота помещения составляла 9 футов (2,7 м), еще 3,5 фута (1 м) оставалось на пространство над подвесным потолком, предназначенное для размещения структурных и технических систем. В последнее время наблюдалась тенденция к увеличению обоих этих размеров: высоты перекрытий этажей — для размещения осветительных приборов, дающих освещение отраженным светом, и расстояния между потолком и полом. Высота этажа 14,5 футов (4,4 м) стала обычной для зданий класса А при условии, что общая высота здания не ограничена зонированием или другими нормативными требованиями. Увеличение расходов на строительство, связанное с увеличением площади наружных стен и внутренней отделки, должно быть сбалансировано возможностью повышения арендной платы за помещения с более высокими потолками.



Красивый вестибюль — разумное вложение денег, которое может помочь при сдаче офисного здания в аренду.

таблица 5-4

Типичные требования по нормам площади на одного сотрудника

Выполняемая функция	Площадь на одного сотрудника (кв.футы)
Высший уровень управления	280
Высшее исполнительное руководство	193
Средний уровень управления	142
Ведущие специалисты	114
Специалисты/технический персонал	92
Старшие офисные служащие	84
Офисные служащие	73

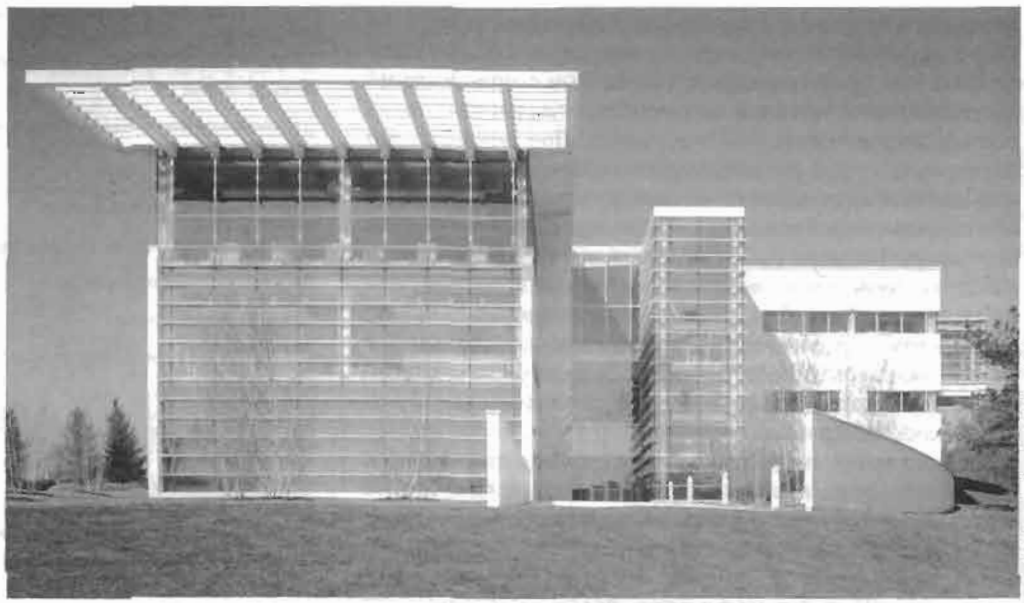
Источник: *Benchmarks III*, Research Report No. 18 (Houston: International Facility Management Association, 1997).

Проектирование участка

Архитектура здания, его внешний облик зависят от его расположения на участке. Как правило, здание и надписи и указатели, относящиеся к зданию, должны как можно лучше просматриваться с основных прилегающих улиц. Хорошо спроектированный участок предусматривает логичное продвижение от улицы к открытой парковке или зданию парковки, а затем к входу в здание. Первую возможность увидеть здание с близкого расстояния и составить о нем впечатление посетители и потенциальные арендаторы получают по пути от машины к входу в здание.

Парковка. Теоретически для офисного здания, в котором каждый служащий в среднем занимает 250 кв.футов (23 кв.м), необходимо по четыре парковочных места на каждую 1 000 кв.футов (95 кв.м) арендуемой площади, если предположить, что у каждого работника имеется свой автомобиль. Требования к количеству мест парковки уменьшаются, если работники используют транспорт на долевой основе, ездят со своими супругами, которые работают в другом месте, или пользуются общественным транспортом. Возможные посетители, напротив, повышают требования к количеству мест парковки. Возьмем, к примеру, врача, занимающего помещение площадью 1 000 кв.футов (95 кв.м), у которого работают две медсестры. Если у врача на приеме находятся в среднем два пациента и еще два пациента ожидают в приемной, для его офиса необходимо семь парковочных мест. С другой стороны, врачи работают в разное время, и если один врач в данный момент не работает, то парковочные места его офиса могут служить для пациентов другого врача, у которого переполнена приемная. Таким образом, количество парковочных мест зависит от предполагаемых типов арендаторов и местоположения здания.

Кредиторы часто предпочитают, чтобы у здания было как минимум четыре парковочных места на каждую 1 000 кв.футов (95 кв.м) арендуемой площади, даже если местное законодательство о зонировании предъявляет



В новой штаб-квартире компании *Crate & Barrel*, расположенной к северу от Чикаго, предусмотрены офисы и помещения для демонстрации образцов проектов.

менее жесткие требования. В тех местах, где общественный транспорт работает хорошо, нужно меньше парковочных мест. По словам Джона Томаса из компании *Ware Malcomb Architects*, г. Ирвин, штат Калифорния, многие девелоперы уменьшают коэффициент парковки по мере увеличения проекта.[14] Например, девелоперы обычно проектируют по четыре парковочных места на каждую 1 000 кв.футов (95 кв.м) для первых 250 000 кв.футов (23 235 кв.м) офисных помещений (1 000 офисов) и всего по два парковочных места на каждую последующую 1 000 кв.футов (95 кв.м). С другой стороны, опытные девелоперы говорят, что нехватка парковочных мест является одним из главных недостатков проектов у начинающих девелоперов. Наличие парковки и ее близость к офисным зданиям — один из ключевых факторов, от которых зависит возможность девелопера привлечь и удержать арендаторов. Если представителям потенциальных арендаторов будет трудно найти, где припарковаться при посещении здания, то арендаторы едва ли будут снимать помещения в этом здании.

Маршалл Крамер из компании *Walker Parking Consultants* рекомендует девелоперам рассматривать парковку как дополнительный источник дохода. В черте города парковка для посетителей может приносить больший доход в расчете на 1 кв.фут, чем само офисное здание. Стоимость строительства подземной парковки может составить 20% от стоимости всего проекта. Некоторым девелоперам удавалось предварительно продать всё здание парковки и, таким образом, компенсировать значительную часть стоимости строительства. Готовы ли арендаторы платить за парковку и какую сумму они сочтут приемлемой, зависит от ситуации на рынке. Нередко девелоперы продают больше парковочных мест, чем есть на самом деле. Например, если гараж рассчитан на 100 мест, могут быть заключены соглашения на аренду 120 парковочных мест. Обычно это не создает каких-либо проблем, поскольку арендаторы постоянно приезжают и уезжают, и в любой момент времени какое-то количество сотрудников будет находиться вне офиса. Арендаторы могут требовать, чтобы за ними были закреплены определенные парковочные места, что снижает эксплуатационную гибкость парковки. Необходимость в закреплении мест за арендаторами опять-таки определяется рынком. Вообще говоря, управляющим зданиями следует избегать закрепления парковочных мест или взимать за это существенную дополнительную плату. Вопросы безопасности в гаражах также играют важную роль, особенно в уникальных зданиях. Некоторые управляющие зданиями не выделяют парковочных мест для посетителей, требуя, чтобы те парковались на улице или на парковках общего пользования.[15]

Ландшафт. Невозможно переоценить важность ландшафтов для общего внешнего вида участка. Ландшафт можно использовать для того чтобы соединить разные здания в единое целое, определить участки территории и сформировать "стены", "навесы" и "полы". Растения можно использовать в качестве архитектурных деталей, чтобы что-то скрыть, открыть, изменить, дополнить, указать дорогу, преградить путь. Деревья, кустарники и декоративный растительный покров могут быть использованы, чтобы противодействовать эрозии почв, поглощать нежелательные звуки, очищать воздух от некоторых загрязняющих примесей, контролировать степень освещенности и отражения света и уменьшать разрушительное воздействие ветра.

Элементы ландшафта включают в себя не только растительность, но и камни, бермы, ручьи, подпорные стенки и решетки для вьющихся растений. Декоративный растительный покров может не только быть богатым фоном, но и использоваться как средство управления движением пешеходов. Вьющиеся растения, которые хорошо растут в тени, могут защищать крутые склоны от эрозии. Разумный бюджет ландшафтных работ составит от 1 до 2,5% от общих издержек проекта.

Сохранение существующих деревьев может улучшить внешний вид участка, оказаться полезным для маркетинга и повысить долгосрочную стоимость проекта. Однако взрослые деревья легко могут погибнуть во время строительства, если не будут приняты необходимые меры предосторожности. Подрядчики должны установить ограждения вокруг тех деревьев, которые должны быть сохранены, и не производить каких-либо земляных работ в радиусе 10 футов (3 м) от ствола дерева. Во многих

случаях деревья, выжившие во время строительства, впоследствии погибли из-за того, что их корни оказались слишком глубоко под землей при окончательном выравнивании грунта. Некоторые деревья могут выжить при засыпке грунтом толщиной в 2 - 3 фута (0,6 - 0,9 м), но в этом случае над их корнями следует насыпать слой гравия или камней толщиной от 6 до 8 дюймов (15 - 20 см), чтобы обеспечить циркуляцию воздуха. Кроме того, вокруг ствола следует оставить углубление радиусом не менее 2 футов (0,6 м), достигающее первоначального уровня земли. Девелоперу следует поручить архитектору по ландшафту спроектировать ландшафт и сохранить существующие деревья там, где это возможно и в этом есть необходимость.

Зеленые насаждения следует выбирать так, чтобы они усиливали привлекательность девелопмента как в краткосрочном, так и в долгосрочном периоде. Девелоперам также следует принимать во внимание, каким будет размер растений, когда они вырастут. Зеленые насаждения под окнами офиса следует выбирать так, чтобы они не загораживали вид из окон. Девелопер и архитектор по ландшафту на этапе проектирования должны оценить расходы по уходу за ландшафтом. Например, создание декоративного растительного покрова может обойтись дороже, чем устройство газона, но зато он не будет требовать еженедельной стрижки.

Проектирование внешнего облика здания

Проектирование внешнего облика здания включает выбор отделочных строительных материалов, визуальных средств рекламы и освещения. Потенциальные арендаторы и посетители получают первое впечатление от здания, оценивая, как оно выглядит снаружи, поэтому внешний вид здания может оказаться бесценным средством маркетинга.

Строительные материалы. Строительные материалы, применяемые при строительстве офисных зданий, как правило, используются в двух типах конструкций: несущей и ограждающей. Несущие конструкции воспринимают нагрузки, создаваемые зданием, а ограждающие — защищают располагающиеся в здании помещения от непогоды. Обычно несущие конструкции скрыты за ограждающими, и невнимательный наблюдатель замечает только последние. При строительстве офисных зданий используются пять типов несущих конструкций:

- Деревянный каркас. Обычно используется для одно-двухэтажных офисных зданий с прилегающим парком;
- Бетонные панели, изготавливаемые на строительной площадке. Обычно используются при строительстве зданий высотой от одного до трех этажей. Наиболее характерны для зданий комбинированного назначения и офисных зданий с прилегающим парком;
- Каменная кладка. Чаще всего используется в малоэтажных зданиях;
- Железобетон. Используется как в малоэтажных, так и в многоэтажных зданиях;
- Сталь. Используется как в малоэтажных, так и в многоэтажных зданиях.

Каждый из этих типов можно сочетать с другими, что дает экономичные комбинации, например, здание с легким стальным каркасом и деревянными балками пола или здание с каменной кладкой и металлическими фермами или настилом из предварительно напряженного бетона. Деревянные каркасы используются главным образом в жилищном строительстве и довольно редко в девелопменте офисных зданий. Однако кое-где в пригородах сходство с жилыми домами будет вполне уместным, особенно в случае одно-двухэтажных зданий, предназначенных для небольших компаний. Преимуществом бетонных панелей, изготавливаемых на строительной площадке, является то, что эти панели служат одновременно ограждающими и несущими конструкциями здания (см. табл. 5-3).

Ограждающие конструкции зданий могут быть изготовлены из следующих материалов:

- Системы наружной изоляции и конечной отделки — синтетическая штукатурка, которой можно придать множество разных форм;
- Сборные бетонные конструкции, как правило, фабричного изготовления. Обычно не являются частью несущих конструкций;
- Бетонные панели, изготавливаемые на строительной площадке, используются как часть несущей конструкции. Высота ограничена тремя этажами;
- Стеклянные навесные стены (сочетание прозрачного и непрозрачного стекла), прикрепленные к каркасу здания;
- Металлические панели — алюминий или сталь заводской обработки;
- Камень — гранит, мрамор, сланец в виде больших панелей или плитки;
- Витрины;
- Материалы для жилищного строительства, в том числе дерево и штукатурка;
- Кирпич.

Возможны сочетания различных материалов. Например, в здании со стенами из бетонных панелей, изготавливаемых на строительной площадке, для большего архитектурного разнообразия также могут быть использованы витрины или сборные бетонные конструкции. Джон Томас, работающий дизайнером в компании *Ware Malcomb Architects*, использует более дорогие и более фактурные материалы (такие, как камень) там, где предполагается непосредственный контакт людей с материалом, например, на первом этаже или в прихожей здания, и менее дорогие — в других частях фасада.

Визуальная реклама. Средства визуальной рекламы не только выполняют функцию идентификации здания и его арендаторов, но и способствуют формированию общего впечатления от здания у посетителей. Хотя арендаторы будут требовать особых привилегий в выборе визуальных рекламных средств, девелоперу в договоре аренды следует сохранить положение, позволяющее ему утверждать средства визуальной рекламы. Согласие со всеми идеями арендатора по поводу того, как должны выглядеть средства визуальной рекламы, может ухудшить внешний вид территории, который изначально привлек арендатора к данному объекту. Ограничения для здания должны быть определены индивидуально и обуславливаются размером, формой, цветом, высотой, материалами, содержанием и расположением всех средств визуальной

рекламы. Типичный набор ограничений включает в себя следующее:

- Запрещается размещение каких-либо надписей на здании без письменного разрешения.
- Под визуальными рекламными средствами подразумевается любая конструкция или ее элемент, полотнище, устройство или электронные экраны, демонстрирующие тексты или изображения, скульптура, продукт, разработанный для передачи информации, или любые изображения, открытые для всеобщего обозрения.
- При создании средств визуальной рекламы не допускается использование краски или материала, которые использовались для отделки фасада или иной поверхности здания на территории комплекса.
- Запрещается размещение каких-либо визуальных рекламных средств на крыше любого здания на территории комплекса.
- Расстояние от верхней части любого средства визуальной рекламы до уровня поверхности ближайшей улицы не может превышать 15 футов (4,5 м).
- Площадь одной грани визуального рекламного средства не может превышать 72 кв.фута (6,7 кв.м), причем количество таких граней не может быть больше двух.
- На территории, прилегающей к зданию, не может быть установлено более одного визуального рекламного средства.

Лучше всего разработать комплексную программу визуальной рекламы. Архитектор проекта совместно с дизайнером по интерьерам и художником-графиком должен разработать программу визуальной рекламы отдельно для каждого из арендаторов и для мест общего пользования снаружи и внутри здания. В комплексной программе визуальной рекламы должны быть представлены эскизы, материалы и цветовые решения для следующих средств рекламы:

- название проекта при въезде на участок;
- название (номер) дома;
- список основных организаций, арендующих помещения комплекса;
- указатели для пешеходов и транспортных средств;
- списки зданий с указанием местоположения;
- служебные знаки и указатели внутри здания.

Некоторые девелоперы нанимают одного изготовителя визуальной рекламной продукции, чтобы он координировал работу по ее размещению и распространению в течение всего проекта. В этом случае девелопер может легко получить необходимую информацию в случае, когда нужно заменить какой-либо из рекламных объектов. Дверные таблички должны быть изготовлены так, чтобы их можно было легко менять при смене арендаторов. Ответственность за координацию работ по установке визуальных рекламных средств должен нести работающий на объекте управляющий зданием.

Наружное освещение. Наружное освещение может весьма заметно повысить безопасность входов в здание и парковок и тем самым увеличить рыночную привлекательность. Плохо освещенные части территории вредят имиджу здания и даже могут повлечь возникновение юридической ответственности. Освещение также может подчеркнуть архитектурные и ландшафтные особенности проекта. Девелоперу совместно с инженером-электриком и архитектором следует разработать наружное освещение, которое не только позволит получить нужный эффект, но и будет отличаться низким энергопотреблением. В наружных осветительных приборах могут быть использованы ртутные, натриевые, кварцевые и люминесцентные лампы, потребляемая мощность которых гораздо меньше, чем у ламп накаливания, хотя эта экономия и достигается за счет качества освещения и изменения цвета зданий. Кроме того, беспокойство администрации многих населенных пунктов стало вызывать световое загрязнение, и в связи с этим вводятся ограничения на подсветку зданий, освещающую небо. Также следует рассмотреть вопрос о том, каким образом будет осуществляться управление освещением: вручную, с помощью таймера или фотоэлемента.

На стоянках фонарные столбы следует размещать по периметру участка или, во избежание столкновений автомобилей со столбами, столбы следует размещать не на линиях, отделяющих парковочные места друг от друга, а на разделительных клумбах. Минимальный уровень освещенности, рекомендуемый *Обществом светотехников (Illumination Engeneering Society)*, составляет от 0,5 до 2 фут-кандел для открытой парковки и 5 фут-кандел для многоуровневой.

таблица 5-5

Типичные требования к кондиционированию воздуха в офисных зданиях

	Бту на кв.фут	Кв.футы на тонну
Многоэтажные здания		
Офис с окнами	46	263
Офис без окон	37	325
Малоэтажные здания		
Офис с окнами	38	320
Офис без окон	33	360
Небольшой офисный комплекс	43	280

Источник: *Building Construction Cost Data* (Kingston, Massachusetts: R.S. Means Company, Inc., 2002).

Проектирование интерьера

Проектирование интерьера начинается с определения того, какими будут ограждающие конструкции здания, конструкционные модули и глубина модулей, поскольку все это определяет, как будут располагаться различные внутренние элементы здания и параметры его функционирования. Проект интерьера должен предусматривать различные системы, например, лифтовую, систему водоснабжения и канализации, систему отопления, вентиляции и кондиционирования воздуха, а также системы освещения, внутренней электропроводки и обеспечения безопасности, причем

весь проект здания должен обеспечивать необходимую гибкость для целевого типа арендатора.

Методы измерения площади. Определенная часть площадей офисных зданий отводится под помещения общего пользования, например, вестибюли. Арендаторы придают площади имеющихся в здании помещений общего пользования очень большое значение, поскольку девелоперы обычно берут с арендаторов плату за долю в помещениях общего пользования, пропорциональную занимаемой ими полезной площади. Девелоперу, архитекторам и брокерам необходимо знать, как рассчитывать арендуемую площадь, чтобы они могли спроектировать офисное здание, подходящее для выбранного рынка. Арендаторы вносят арендную плату, вычисляемую как произведение установленной ставки арендной платы на *арендуемую площадь*. Есть много способов измерения арендуемой площади. BOMA предлагает стандартные методы измерения различных типов площади: общая площадь здания, арендуемая площадь и полезная площадь.[16]

В случае коммерческих зданий при определении *общей площади* расстояния измеряются от наружной поверхности отделки наружных стен здания. Общая площадь — сумма площадей всех этажей здания, включая подвалы, этажи, где располагается техническое оборудование, и чердаки.

При определении *арендуемой площади* расстояния измеряются от внутренней отделки постоянных наружных стен здания или от внутренней поверхности стекла, если площадь стекла составляет не менее 50% от площади наружной стены. Арендуемая площадь включает все помещения внутри наружных стен за исключением вертикальных сквозных конструкций (лифты, лестницы, шахты для оборудования и атриумы). В отдельных регионах могут быть приняты определения, согласно которым арендуемая площадь включает также лифтовые холлы, туалеты, помещения для обслуживающего персонала и помещения, в которых размещается техническое оборудование.

При определении *полезной площади* расстояния измеряются от внутренней отделки наружных стен



Все системы здания *Conde Nast*, расположенного по адресу площадь Таймс-Сквер 4, в Нью-Йорке, и технологии, использованные при его строительстве, выбирались с учетом их воздействия на потребление энергии, экологию и здоровье людей, находящихся в здании. В результате получился первый проект такого масштаба, выполненный в соответствии с самыми современными стандартами экономии энергии, качества воздуха в помещениях, с применением повторно используемых материалов и приемов природосберегающего девелопмента.

©Andrew Gordon/Courtesy Fox & Fowle Architects

здания или от внутренней поверхности стекла до внутренней отделки офисной стороны коридора общего пользования. В случае арендаторов, занимающих целый этаж, расстояния измеряются до ограждающих конструкций, и полезная площадь включает в себя коридоры. При определении полезной площади, занимаемой отдельными арендаторами, расстояния измеряются от центра перегородок, отделяющих офис данного арендатора от соседних офисов. Полезная площадь не включает коридоры общего пользования, лифтовые холлы и туалеты, двери которых выходят в коридоры общего пользования.

Отношение арендуемой площади к полезной площади (R/U ratio) равняется величине арендуемой площади, разделенной на величину полезной площади. Арендаторы обычно платят за полезную площадь, а также за пропорциональную долю помещений общего пользования. Арендуемая ими площадь вычисляется путем умножения полезной площади на отношение R/U. Например, если арендатор снимает 1 000 кв.футов полезной площади в здании, где отношение R/U составляет 1,15, то арендатору придется платить за 1 150 кв.футов.

Полезная площадь x R/U = арендуемая площадь

1 000 кв.футов полезной площади x 1,15 = 1,150 кв.футов арендуемой площади

Арендаторы стали придавать очень большое значение отношению арендуемой площади к полезной (R/U ratio), которое часто называют *коэффициент полезной площади (efficiency ratio), коэффициент функциональности (core factor) или коэффициент использования (load factor)*. В среднем отношение R/U составляет около 1,15 для многоэтажных офисных зданий и около 1,12 для офисных зданий с прилегающим парком и малоэтажных офисных зданий. Девелоперы, особенно неэффективных зданий (отношение R/U выше 1,2), иногда устанавливают произвольно выбранное заниженное значение данного показателя, чтобы обеспечить видимую конкурентоспособность своих зданий. Всем девелоперам следует обращать внимание на то, чтобы при прогнозе доходов от аренды по проекту использовалось действительное значение арендуемой площади, а не общая площадь здания, которая больше подходит для оценки расходов на строительство.

Несмотря на стандарты BOMA, на многих региональных рынках арендуемую площадь вычисляют немного по-другому, в зависимости от местных традиций и состояния рынка. Брокеры и архитекторы должны знать методы измерений, используемые в данной местности, и оказывать содействие девелоперу в проектировании здания, соответствующего стандартам данного рынка.

Планировка помещений. Для эффективной планировки помещений необходимы пять основных составляющих: сами помещения, информация о пользователях, виды их деятельности, будущее назначение помещений и эффективность использования энергии. Площади помещений и их функциональное назначение зависят от параметров наружных стен здания, пола, высоты потолков, размеров колонн и расстояния между ними, а также параметров функциональных зон здания, в том числе лифтов, лестниц, туалетов и технического оборудования.

Типичные нормы площади на одного работающего приведены в таблице 5-4. В здании с одним арендатором ответственность за благоустройство вестибюля и коридоров несет арендатор. В здании с большим количеством арендаторов девелопер занимается обслуживанием и ремонтом вестибюля, туалетов и коридоров, ведущих к каждому офису, а каждый из арендаторов отвечает за ремонт и обслуживание коридоров и оборудования только в пределах занимаемых помещений. Девелоперы предпочитают арендаторов, занимающих целые этажи, поскольку в этом случае коридоры и лифтовые холлы входят в арендуемую площадь таких арендаторов.

Оптимальная площадь этажа зависит от того, на какой тип арендаторов рассчитано данное здание. Для многоэтажных зданий оптимальная площадь этажа меняется в диапазоне от 16 000 до 25 000 кв.футов (1 490 - 2 325 кв.м). Этажи большей площади подходят скорее для крупных пользователей, учреждений и организаций, занимающихся канцелярской работой. Этажи меньшей площади обычно проектируют в зданиях, рассчитанных на большое количество арендаторов, занимающихся специализированными видами деятельности. Этажи меньшей площади обходятся дороже, но на них расположено больше офисов с окнами.

Во многих современных проектах офисных помещений используется принцип открытого пространства, что не только сокращает расходы на перепланировку, но и требует меньших первоначальных затрат при строительстве, чем отдельные офисы. При таком подходе перегородки можно перемещать с места на место. Существует множество вариантов мебельных/мобильных перегородок, которые эстетично выглядят и позволяют эффективно использовать площадь. Кроме того, за них платит арендатор, хотя девелопер может возместить арендаторам затраты на стандартный набор улучшений для арендатора, включающий стены и пол. Качество звукоизоляции зависит от выбранного продукта.

Затраты денег на то, чтобы сделать вестибюль здания красивым и привлекательным, — разумное вложение средств. Точно так же окупаются расходы на высококачественную отделку туалетов, поскольку ими пользуются как арендаторы, так и посетители. Девелоперам следует избегать цветовых решений, которые вскоре могут оказаться устаревшими. Вместо этого следует использовать материалы, замена которых не требует больших затрат, или использовать нейтральные цвета, которые будут гармонировать с будущими цветовыми решениями.

Лифты. Лифты — один из наиболее важных элементов, которому необходимо уделить внимание при формировании стиля многоэтажного офисного здания. На арендаторов и посетителей в первую очередь производит впечатление вестибюль здания, а затем качество внутренней отделки кабины лифта. Материалы, использованные для отделки вестибюля (например, ковровое покрытие, гранит, мрамор, бронза и сталь), могут также с успехом быть использованы внутри лифта.

Среднее время ожидания лифта должно составлять не более 20 - 30 секунд. Большие показатели могут стать



Офисный комплекс *Can Company* в г. Балтимор, штат Мериленд, предлагает эклектическое построение пространства для технологических компаний

важным фактором, побуждающим арендатора не продлевать договор аренды.

Грузоподъемность лифта зависит от типа арендаторов, снимающих помещения в данном здании. Для зданий, в которых располагаются крупные компании, чей персонал работает по расписанию, обычно нужны лифты с большей грузоподъемностью, рассчитанной на пиковую нагрузку: грузоподъемность лифтов должна быть достаточной, для того чтобы перевезти до 30% работающих за пять минут. В зданиях, где большую часть составляют служащие специализированных компаний, пиковые нагрузки обычно меньше, поскольку в этом случае большая часть арендаторов работает не по расписанию. С другой стороны, специализированные фирмы обращают большее внимание на время, потраченное на ожидание лифта.

Ниже приведены приблизительные правила для определения потребности здания в лифтах:

- Для двухэтажных зданий требуется один или два лифта в зависимости от характера местного рынка и площади этажей.
- Для двух-трехэтажных зданий нужно два лифта.
- Для десятиэтажных зданий нужно четыре лифта.
- Для двадцатиэтажных зданий нужно два лифтовых холла, в каждом из которых должно быть по четыре лифта.
- Для тридцатиэтажных зданий нужно два лифтовых холла, в каждом из которых должно быть по восемь лифтов.
- Для сорокаэтажных зданий нужно три лифтовых холла с общим количеством лифтов, равном 20.

Освещение. Поскольку освещение может задавать области пространства, подчеркивать особенности интерьера и создавать особую атмосферу, от него во многом зависит, как пользователи и посетители будут воспринимать офисные помещения. Потребность в освещении разных помещений может изменяться в зависимости от способности отдельных цветов и материалов поглощать или отражать свет.

Существует четыре типа искусственных источников света для помещений:

- Люминесцентные лампы. Люминесцентные лампы стоят дорого, но у них большой срок службы (от 18 000 до 20 000 часов) и низкое потребление энергии.
- Лампы накаливания. Лампы накаливания стоят дешевле люминесцентных и обладают великолепной цветопередачей, но у них маленький срок службы (от 750 до 2 000 часов), и они более дорогие в эксплуатации.
- Газоразрядные лампы высокой интенсивности. Этот тип освещения включает в себя ртутные лампы (часто используются для наружного освещения), металлогалогенные лампы, а также натриевые лампы низкого и высокого давления. Хотя такие лампы отличаются превосходной энергетической эффективностью и очень хорошо подходят для наружного освещения, они обладают невысокой яркостью.
- Кварцевые лампы высокой интенсивности. Иногда их называют *прецизионное освещение*, это новый продукт, который часто используют в дорогих интерьерах. С помощью многогранных зеркальных поверхностей можно направить свет на определенные предметы или части помещения, что делает эти источники света очень удобными для целенаправленного освещения

В офисах чаще всего используется прямое освещение. Светильники устанавливаются в подвесном потолке в виде правильного геометрического рисунка, что позволяет равномерно осветить большие площади в тех случаях, когда неизвестно, какого рода работа будет выполняться в данном помещении, как это чаще всего бывает при девелопменте зданий без предварительной сдачи в аренду. Источники света для прямого освещения встраиваются в модульные потолки, в которых наряду с осветительными приборами также могут находиться встроенные спринклеры, воздухораспределительные устройства, а также устройства для поглощения шума. Когда воздухораспределительные устройства совмещены с осветительными приборами, это способствует большей утилизации тепла, поскольку осветительные приборы выделяют тепло. Однако переделка модульных потолков обходится дороже.

При отраженном освещении для отражения света используются стены, потолки и предметы обстановки. В этом случае чрезвычайно важную роль играет материал потолка. Звукоизолирующие плитки, рассчитанные на поглощение звука, зачастую очень плохо отражают свет. Наилучшие результаты при отраженном освещении получаются при гладкой поверхности потолка. В последние годы этот вид освещения стал чаще использоваться в качестве общего освещения офисов, так как он позволяет уменьшить блики на экранах

компьютерных мониторов. При выборе отраженного освещения обычно нужны более высокие потолки для более равномерного освещения и повышения общей эффективности освещения.

Освещенность измеряется в фут-канделах. Приемлемая освещенность для офиса составляет от 50 до 70 фут-кандел. Световая отдача лампы, измеряемая в люменах на ватт, представляет собой отношение светового потока, излучаемого лампой (измеряется в люменах), к потребляемой мощности (измеряется в ваттах). Еще один полезный показатель — "коэффициент использования" (отношение той части создаваемого лампой светового потока, который достигает рабочей поверхности, к полному световому потоку лампы). Коэффициент использования определяется световой отдачей осветительных приборов, формой комнаты и отражением света, излучаемого лампами, от имеющихся поверхностей.[17] Важную роль в проектировании системы освещения, удовлетворяющей потребности каждого арендатора, играют инженер-электрик, дизайнер по интерьерам и архитектор.

Отопление, вентиляция и кондиционирование воздуха. Система отопления, вентиляции и кондиционирования воздуха в здании является одной из основных статей в бюджете строительства. Существует несколько типов таких систем:

- Компактные системы принудительной вентиляции. Представляют собой электрические тепловые насосы (обычно устанавливаемые на крыше), которые нагревают или охлаждают воздух внутри установки, а затем подают его в соответствующие части здания через систему воздуховодов. Установка таких систем стоит недорого, и они весьма эффективны в зданиях высотой один-два этажа.
- Системы с переменным расходом воздуха. В этих системах большая установка, расположенная на крыше, охлаждает воздух и подает его на этажи через большие приточные воздуховоды. На этажах находятся доводчики, которые регулируют подачу воздуха в каждую зону. Данная система отличается значительной гибкостью, поскольку благодаря установке большого количества доводчиков, могут быть созданы зоны сколь угодно малого размера вплоть до одного офиса. Однако установка таких систем обходится дороже, чем систем принудительной вентиляции. Для обогрева комнат используются нагревательные элементы, расположенные в доводчиках, или панельные лучистые нагреватели, установленные на потолке.
- Водяные системы тепло- и холодоснабжения. В этих системах обычно используются центральный тепловой пункт и холодильная машина (чиллер), от которых горячая и холодная вода поступает к кондиционерам-доводчикам, расположенным в различных частях здания. В этих доводчиках воздух нагревается или охлаждается и поступает в отдельные помещения.

При выборе системы отопления, вентиляции и кондиционирования воздуха девелоперу следует посоветоваться с архитектором и инженером-механиком. Кроме того, девелоперу следует проконсультироваться по поводу системы контроля и управления. Речь идет о компьютерах, которые являются весьма важной частью систем отопления, вентиляции и кондиционирования воздуха. Эти компьютеры могут выбирать операции, выполняемые данными системами, задавать время выполнения операций и мощность работы оборудования и даже выставлять счет на оплату каждому арендатору индивидуально. Кроме охлаждения и нагрева воздуха данные системы также обеспечивают подачу свежего воздуха в здание. *Американское общество инженеров по отоплению, охлаждению и кондиционированию воздуха (American Society of Heating, Refrigerating and Air-Conditioning Engineers, ASHRAE)* опубликовало стандарт, устанавливающий минимальную кратность воздухообмена в зависимости от типа здания и количества находящихся в здании людей. Однако последнее слово в области вентиляции зданий остается за местным органом, занимающимся вопросами нормирования, который мог принять, а мог и не принять стандарты ASHRAE.

ASHRAE также рекомендует желательные диапазоны относительной влажности и устанавливает максимально допустимую скорость движения воздуха, при которой в помещениях не будет сквозняков. Стандарты по расходу воздуха для каждого помещения зависят от местного климата, типа застекления, освещения и ориентации здания. Параметры кондиционирования воздуха также зависят от таких факторов, как конструкция здания и его ориентация по отношению к солнцу, а также климата и характера использования здания. Производительность кондиционера измеряется в Бту (британских тепловых единицах, Btu) или в тоннах (одна тонна равняется 12 000 Бту). Типичные требования к кондиционерам для офисных зданий приведены в таблице 5-5.

В хорошо спроектированных системах отопления, вентиляции и кондиционирования воздуха здание подразделяется на зоны, в каждой из которых температура контролируется с помощью термостата. Эти зоны должны включать помещения со сходными характеристиками, например, ориентацией по отношению к солнцу, типом и интенсивностью использования. Нагрузка на такие помещения, как конференц-залы, приемные, серверные, столовые, кухни и туалеты, не такая, как на офисы, поэтому их следует по возможности выделять в отдельные зоны со своими воздушными потоками. Стандартное правило для приблизительных расчетов таково: площадь одной зоны с термостатом должна составлять 1 200 кв.футов (110 кв.м). Обычно каждая зона имеет свою смесительную камеру, в которой температура регулируется путем смешивания горячего и холодного воздуха.

Сейчас управление потреблением энергии с помощью компьютерной системы контроля является стандартным в зданиях средней и большой этажности. Системы с переменным расходом воздуха позволяют сбалансировать нагрузку и автоматически регулировать поток воздуха. Наиболее распространенный тип — системы, которые повышают и понижают температуру в разных помещениях в соответствии с графиком. Кроме того, для слежения за изменениями, происходящими в помещении (например, изменением числа находящихся в нем людей), и соответствующего регулирования температуры могут быть использованы датчики.

Синдром "больного" здания (sick building syndrome) как серьезная угроза здоровью по-прежнему продолжает привлекать внимание, и все больше владельцев зданий и

страховых компаний сталкиваются с исками, связанными с этим синдромом. В целом можно установить некоторую связь между этой проблемой, а также ущербом, причиняемым зданиям плесенью и влагой, а также плохим контролем влажности и течами в системах здания. ASHRAE подготовило "Руководство по проектированию средств контроля влажности для коммерческих и институциональных зданий"[18], чтобы у всех участников процесса строительства были необходимые данные по контролю за влажностью.

В 80-е гг. XX в. основным методом установления стандартов воздухообмена стало измерение его эффективности. Для этого проводится измерение скорости загрязнения 34 типами вредных примесей (в том числе плесень, оксид углерода и другие вещества, образующиеся в человеческом организме или попадающие в атмосферу из иных источников), которые обнаруживаются в устройствах очистки воздуха, используемых в замкнутых системах вентиляции и кондиционирования воздуха. Оказалось, что внедрение этого метода сопряжено с большими сложностями, и сейчас нет единого мнения о том, каким образом следует стандартизировать системы для измерения качества воздуха в помещениях. В конечном счете дилемма, с которой обычно сталкиваются те, кто пытается стандартизировать системы вентиляции, заключается в том, что усиление вентиляции для снижения заболеваемости приводит к повышению энергопотребления.[19]

Мишель Аддингтон, доцент кафедры архитектуры в Гарвардской школе дизайна и эксперт по энергетическим/экологическим системам и строительным технологиям, обращает особое внимание на последствия, вызываемые конденсацией или скоплениями стоячей воды. Проблема заключается в конденсации, вызванной избыточной влажностью. Если это приводит к образованию луж (например, на кухнях, в поддонах для стока жидкости или в доводчиках), или конденсата на стенах, то результатом будет быстрый рост плесени. Сама по себе плесень не составляет проблемы, но, если частицы плесени попадают в воздух, это может вызывать синдром "больного" здания.

Технология. Многие аспекты экономики офисных зданий меняются под влиянием новых технологий.

- Проектирование. Электронная почта обеспечивает гораздо более эффективную передачу информации. Использование одного и того же языка программирования упрощает обмен чертежами между консультантами, подрядчиками, брокерами и арендаторам.
- Энергопотребление. Здания потребляют меньше энергии и, кроме того, вырабатывают часть энергии, необходимой для собственных нужд.
- Новые источники дохода. Рассматриваются возможности использования каждой части здания для получения дохода. Например, источником дохода могут быть установленные на крыше антенны или средства визуальной рекламы, расположенные в хорошо заметных местах.
- Эксплуатационные расходы. Технические помещения стали чище, фильтры меняются чаще, кроме того, ведется наблюдение за чистотой воздуха в этих помещениях. Благодаря наличию мусоропроводов для материалов, используемых в качестве вторичного сырья, в многоэтажных зданиях нет необходимости ставить мусоросборники для таких материалов на каждом этаже.

Эффективность использования энергии. Эффективность использования энергии в здании зависит от ориентации участка, на котором расположено здание, дизайна окон и типа технического оборудования и систем энергетического контроля, установленных в здании. Эффективность использования энергии, при измерении которой учитывают все компоненты, потребляющие энергию, может быть охарактеризована *КПД использования энергии (energy efficiency ratio)*. Коэффициент вычисляется путем деления количества использованной энергии на количество затраченной энергии.

Распространенным показателем эффективности использования энергии в различных конструкциях является *коэффициент теплопроводности (U-value)*.

Для девелопмента офисных зданий необходимы значительные капиталовложения. Девелоперам, в особенности новичкам, для получения финансирования необходимы предварительные договоренности по аренде большой части здания и наличие значительного собственного капитала.



Courtesy Billingsley Company

Коэффициент теплопроводности характеризует скорость потери тепла, выраженную в Бту, разделенной на час на квадратный фут на градус разницы температур снаружи и внутри. Коэффициент теплопроводности представляет собой величину, обратную полному тепловому сопротивлению конструкции, умноженному на коэффициент поглощения солнечной энергии.

Вдоль внутренних и наружных стен любого здания располагается слой воздуха. Коэффициент теплопроводности характеризует передачу тепла от поверхности конструкции здания в окружающую среду и показывает количество Бту, полученных или потерянных зданием. Все элементы конструкции стен и крыш, включая воздушные промежутки и краску, должны быть учтены при расчете коэффициента теплопроводности. При каждой смене материалов необходим перерасчет коэффициента теплопроводности по всему зданию.

Как правило, минимальный коэффициент теплопроводности должен составлять 0,09 для наружных стен с теплоизоляцией и 0,05 для крыш с теплоизоляцией. Особые требования к теплоизоляции зависят от местного климата. Рекомендации по теплоизоляции можно получить у архитектора и инженера-механика.

Отражение от поверхности стекла, характеризуемое *коэффициентом инсоляции (shading coefficient)*, играет важную роль в определении параметров использования энергии. Коэффициент инсоляции равен количеству солнечной энергии, проходящей сквозь стекло, разделенному на полное количество солнечной энергии, достигающей поверхности стекла. Чем ниже данный коэффициент, тем больше тепла отражается от стекла и не попадает внутрь здания. Однако стекло с более низким коэффициентом инсоляции обычно стоит дороже. Кроме того, при очень низком коэффициенте инсоляции ухудшается качество освещения в здании.

Девелоперам следует решить, каким образом достичь оптимального баланса между расходами по строительству и эксплуатации. Увеличение расходов на строительство может привести к более эффективному использованию энергии и, таким образом, к снижению эксплуатационных расходов. Меньшие первоначальные расходы на строительство могут означать более высокие эксплуатационные расходы.

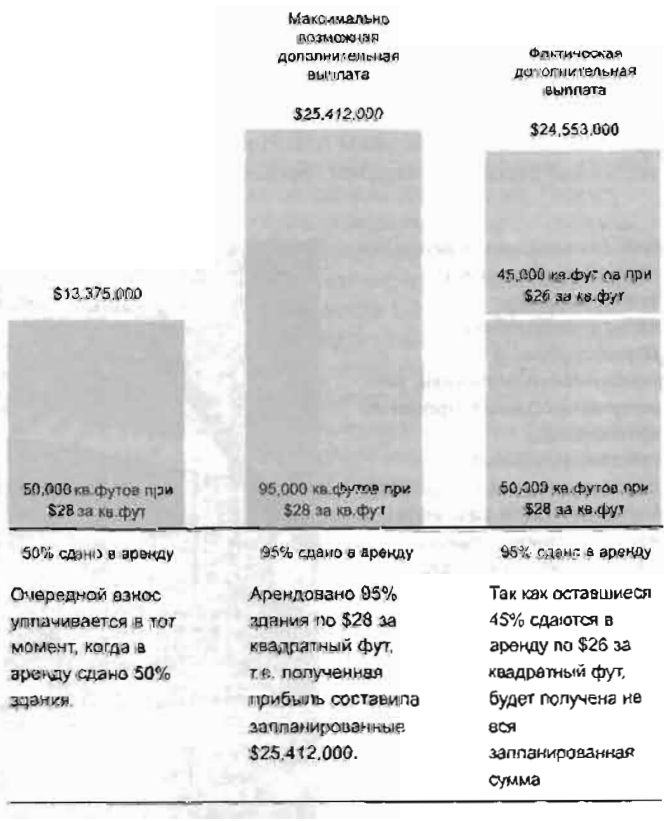
Многие штаты и местные органы власти устанавливают свои требования к эффективности использования энергии. Например, в штате Калифорния действует большой свод положений относительно использования энергии, называемый *Раздел 24, Стандарты эффективного использования электроэнергии (Title 24 regulations)*, с помощью которого достигается компромисс между необходимостью увеличить площадь окна и уменьшить потери тепла через него. Данные положения устанавливают ограничения на разрешенные потери тепла в здании и определяют параметры и типы теплоизоляции, остекления и осветительных приборов.

Проектирование экологичных зданий. В последнее время в проектировании офисных зданий наметилась пока не очень ярко выраженная, но усиливающаяся тенденция к строительству *природосберегающих зданий (sustainable building design)* и *экологичных зданий (green building design)*, которые также известны под названием *"здания с улучшенными характеристиками" (high-performance buildings)*. При проектировании экологичных зданий большое внимание уделяется снижению энергопотребления за счет применения методов, обеспечивающих более глубокое проникновение естественного света в здание, и использования эффективных систем отопления, вентиляции и кондиционирования воздуха. Кроме экономии энергии, проектирование таких зданий отличается более экологичным подходом к строительству, в том числе за счет применения повторно используемых материалов и возобновляемых ресурсов. Также возможно более широкое использование природных материалов вместо синтетических (таких, как пластиковое и синтетическое ковровое покрытие), которые выделяют токсичные газы.

Возможны разные определения экологичных зданий, но общепринятым стандартом стала разработанная *Советом по экологичному строительству США (U.S. Green Building Council) рейтинговая система в сфере экологичного и энергосберегающего проектирования (leadership in energy and environmental design, LEED)*.[20] На основе этой системы здания получают очки за соответствие критериям по шести категориям: использование на объекте возобновляемых природных ресурсов, эффективность использования водных ресурсов, эффективность использования энергии, материалы, качество воздуха в помещениях и инновационные приемы проектирования. В зависимости от общего количества полученных очков зданиям присваиваются различные степени соответствия.

Например, здание *Four Times Square* рекламировали как первое в Нью-Йорке экологичное высотное офисное

рисунок 5-6
Дополнительные выплаты по форвардным контрактам на покупку



здание. В здании использовано несколько способов экономии энергии:

- Панели с фотогальваническими элементами (солнечными батареями), встроенные в несущие наружные стены. Собранный заряд поступает в электрическую распределительную сеть здания.
- Энергоустановки, которые вырабатывают 400 кВт электроэнергии, используемой в электрических сетях здания, что снижает пиковые нагрузки и повышает эффективность использования энергии. В энергоустановках используются только газ и вода, а в качестве побочных продуктов получаются только тепло и вода.
- Абсорбционные охлаждающие и нагревающие установки на газовом топливе, которые отличаются сравнительно низким уровнем выбросов и работают без использования хладагентов.
- Малошумные внутренние блоки системы кондиционирования на каждом этаже с ограниченной шумовой нагрузкой на соседние помещения и возможностью регулирования воздухообмена при снижении температуры наружного воздуха или при уменьшении внутренней нагрузки.[21]

По словам Тома МакКаслина и Джона Вонга из компании *Tishman Construction Corporation*, осуществлявшей строительство проекта *Four Times Square*, усилия по созданию экологичного здания обычно увеличивают расходы на строительство. Однако некоторые арендаторы готовы платить более высокую цену за помещения в экологичном здании.[22]

Некоторые первоначальные расходы позже могут окупиться за счет экономии электроэнергии. Кроме того, экологичные здания могут сделать фирму более известной и создать ей репутацию компании, заботящейся об экологии, а также поднять моральный дух сотрудников.

Безопасность и ее обеспечение. Вопросы безопасности приобретают все большее значение при проектировании и маркетинге офисных зданий. Защита здания, находящегося в нем имущества, арендаторов и посетителей должна предусматриваться с самого начала, чтобы принципы обеспечения безопасности были учтены в общем проекте здания.

Обязательно должна быть предусмотрена возможность контроля входов и выходов из здания, чего можно добиться несколькими способами:

- представители службы безопасности на входе и на территории объекта;
- системы наблюдения;
- системы доступа с использованием магнитных карточек;
- лифты с авторизованным доступом на этаж;
- мониторы чрезвычайных ситуаций;
- ограждение вокруг здания.

Следует также контролировать доступ в здание из гаражей. Если здание парковки примыкает к основному зданию, для пользователей будет удобнее, если с каждого этажа в гараже будет прямой вход в здание. Однако в этом случае будет трудно контролировать доступ. Уровень безопасности будет выше, если требовать, чтобы все пользователи парковки входили в здание через главный вестибюль. В этом случае необходимы отдельные лифты и лестницы для основного здания и для здания парковки. В гаражах, находящихся под зданием, также должны быть отдельные лифты для обеспечения безопасности. Лестницы должны вести только в вестибюль здания.

Безопасность в здании можно повысить, устанавливая системы обеспечения безопасности жизни, которые могут включать в себя спринклерные противопожарные системы, аварийную сигнализацию, датчики, пожарные шланги и огнетушители, системы автоматического отключения систем отопления, вентиляции и кондиционирования воздуха, а также другие системы наблюдения и контроля. В некоторых случаях установка таких систем может уменьшить размер страховых взносов по страхованию от пожара.

В различных городах приняты разные правила пожарной безопасности, и девелоперам следует справиться у местных органов пожарной безопасности, какие нормы действуют в данный момент. Некоторые правила пожарной безопасности требуют противопожарной изоляции путем установки противопожарных перегородок между отдельными офисами, коридорами и выходами из помещений для арендаторов. Обычно подобная противопожарная изоляция требуется, если площадь офисов превышает 3 000 кв.футов (280 кв.м).

Улучшения недвижимости, сданной в аренду

Обычно одним из условий договора об аренде офисных помещения является то, что девелопер возмещает определенную сумму средств, израсходованную арендаторами на улучшения, достаточную для отделки внутренних помещений, включая потолки, стены, полы, а также электрические и телефонные розетки. В первые годы XXI в. такие суммы обычно составляли от $25 до $30 за кв.фут ($270 - $325 за кв.м) сдаваемой в аренду площади. Этих денег хватает на минимальный объем улучшений; обычно их недостаточно для покрытия всех расходов на улучшения для арендаторов, так что арендаторы должны сами оплачивать все расходы, превышающие суммы, выделяемые девелопером. Поскольку договоры аренды обычно не требуют, чтобы арендатор вносил арендную плату на этапе проведения улучшений, на плечи девелопера ложится обязанность следить за тем, чтобы работы были выполнены вовремя.

Процесс проведения улучшений для арендаторов. Процесс проведения улучшений для арендаторов в небольшом офисном здании состоит из шагов, аналогичных шагам, выполняемым при строительстве самого здания: составление бюджета, разработка предварительных планов, включающих проектные и строительные чертежи, выбор подрядчика и проведение тендера и, наконец, строительство.

- Шаг 1. Составление бюджета. Бюджет определяется качеством, которое необходимо арендатору, и имеющимися ресурсами. Кто-то из сотрудников девелопера должен хорошо разбираться в расходах на строительство, чтобы бюджет был реалистичным и арендатор понимал, какого качества улучшения будут ему предоставлены. Как правило, сумма расходов по бюджету превышает сумму, выделяемую девелопером, и обычно арендатор должен

компенсировать все дополнительные расходы, хотя в некоторых случаях в качестве альтернативы возможна корректировка арендной платы.

- Шаг 2. Подготовка поэтажных планов и проектов улучшений. Проектировщик помещений или дизайнер внутреннего пространства/интерьеров могут заключить контракт с девелопером или с арендатором. В первом случае девелопер имеет больший контроль, но он должен оплатить все расходы, если арендатор расторгнет договор аренды.

  Обычно дизайнерскую фирму выбирают одним из двух способов: 1) девелопер выбирает дизайнерскую фирму и рекомендует ее всем арендаторам или 2) девелопер утверждает три или четыре фирмы и затем позволяет арендаторам выбирать из утвержденного списка.

  Как правило, арендатор имеет право выбрать другую фирму, и крупные арендаторы, которые снимают большие площади в здании, часто так и поступают. Однако девелопер, который оплачивает выполняемые работы из суммы, выделенной на улучшения для арендаторов, сохраняет за собой право утверждать проектировщика. Только крупные девелоперы, выполняющие серию проектов, могут иметь у себя в штате проектировщика помещений.

  В конечном счете улучшения для арендаторов принадлежат девелоперу, поэтому он весьма заинтересован в том, чтобы контролировать качество и дизайн. Но в связи с тем, что целью является сдать помещения в аренду и удовлетворить требования арендаторов, в оценке предложений арендаторов девелоперам необходимо проявлять гибкость.
- Шаг 3-й. Утверждение планов. Планы представляют местному строительному управлению для получения разрешений. Всякий раз, когда улучшения могут повлиять на безопасность, требуют выполнения электротехнических работ или сноса, перестановки или установки перегородок, необходимо получение разрешений на строительство. В разных населенных пунктах требования для выдачи разрешений отличаются, поэтому важно ознакомится с местным законодательством.
- Шаг 4-й. Выбор подрядчика. Возможности при выборе подрядчика аналогичны тем, что используются при выборе проектировщика помещений. Как правило, девелопер выбирает одного подрядчика (обычно он не является генеральным подрядчиком для данного здания) для проведения улучшений для всех арендаторов в здании, но некоторые девелоперы для проведения тендера предпочитают одобрить трех или четырех подрядчиков и затем направить им чертежи, чтобы они представили свои предложения. Поскольку для девелопера чрезвычайно важно, чтобы арендаторы оставались довольны своим пребыванием в здании, обычно он работает с подрядчиком над тем, чтобы предложенные цены укладывались в бюджет арендатора. Если арендатор считает, что подрядчик запрашивает слишком высокую цену, договор аренды, как правило, разрешает арендатору получить предложения от других подрядчиков, хотя за девелопером по-прежнему остается право на утверждение подрядчика.
- Шаг 5. Наблюдение за строительством. Девелопер должен работать в тесном контакте с подрядчиком на протяжении строительства, чтобы обеспечить беспрепятственное выполнение проекта и своевременный въезд арендатора. Девелоперу следует внимательно следить за всеми заявками на изменения, чтобы расходы по проекту не вышли за рамки бюджета арендатора. От арендатора могут требовать, чтобы он внес свою долю расходов в начале строительства, но обычно выплаты производятся поэтапно. Если время выполнения проекта составляет менее двух месяцев, то обычно арендатор платит половину суммы (девелоперу или подрядчику, в зависимости от договоренности) в начале строительства и остаток — по завершении строительных работ. При большем времени выполнения проекта возможна меньшая первоначальная оплата и последующие регулярные выплаты.

Перечень работ. Перечень работ — это официальное соглашение между девелопером и арендатором, касающееся количества и качества улучшений, которые будут предоставлены домовладельцем. В перечне указывают работы, которые будут выполнены домовладельцем до начала срока действия аренды, и смета расходов.

Стандарты отделки здания — перечень всего, что устанавливается в каждом отдельном офисе: перегородки, двери и металлическая фурнитура, звукоизолирующая плитка (с указанием размера и рисунка), штепсельные розетки, выключатели, телефонные и кабельные разъемы, санитарно-техническое оборудование, оборудование для отопления, вентиляции и кондиционирования воздуха, малярные и штукатурные работы, а также шторы или жалюзи. Если арендатору в дополнение к стандартным улучшениям нужно что-то еще, это также включается в перечень работ с указанием стоимости и формы оплаты.

Перечень работ по проведению стандартных улучшений для арендаторов готовится для всего здания. Данный документ содержит минимальный набор улучшений, которые будут проведены для всех помещений, сданных в аренду. При проведении тендера подрядчики указывают или стоимость всей работы, или стоимость за единицу выполненных работ (например, столько-то долларов за каждый осветительный прибор или за каждый кв.фут перегородки).

Уровень улучшений для арендаторов. Качество улучшений для арендаторов, суммы, выделяемые девелопером на улучшения для арендаторов, и стандартный набор улучшений определенно влияют на маркетинг здания. Девелопер пытается добиться, чтобы его продукт понравился двум сторонам: потенциальным арендаторам и брокерам, и он должен знать, что именно будет для арендаторов и для брокеров показателем качества стандартных улучшений для арендаторов на данном рынке.

Обычно в перечне работ по проведению улучшений для арендаторов перечисляют следующее:

- размер и тип используемых потолочных плиток;
- количество погонных футов (метров) стен на каждые 100 кв.футов (10 кв.м) арендуемой площади;
- тип дверей и их количество на каждые 100 кв.футов (10 кв.м) арендуемой площади;

Ключ к успешному маркетингу проекта — концентрация усилий на том критерии, который является наиболее важным для целевого рынка. Некоторые элементы проекта, которые необходимо рекламировать, включают чрезвычайно удачное местоположение, конкурентные ставки арендной платы и особый дизайн.



- тип отделочного покрытия стен и стандартный цвет краски;
- качество и тип покрытия пола (обычно предоставляется выбор нескольких цветов и разной плотности коврового покрытия);
- количество и тип вентиляционных решеток, доводчиков и термостатов, размещаемых на каждых 100 кв.футах (10 кв.м) арендуемой площади;
- технические требования к телефонной сети, в том числе к прокладке кабельных каналов и установке распределительных коробок, и предоставление помещений для оборудования (этот пункт может обсуждаться, у многих компаний есть свои сети и монтажники);
- тип и протяженность систем сигнализации и безопасности;
- тип и протяженность кабелей компьютерной сети.

Девелоперу не рекомендуется просто выделять определенную сумму на улучшения для арендаторов, что позволяет арендаторам самим проектировать собственные улучшения, и в результате могут получиться помещения, не сочетающиеся друг с другом и не соответствующие стандарту здания. Вместо этого девелопер может использовать стандартный перечень работ по проведению улучшений для арендаторов, чтобы для каждого помещения установить исходный уровень качества и стиль. При использовании сочетающихся цветов и материалов отдельные помещения будет легче снова сдать в аренду, когда они освободятся. Перечень работ по проведению улучшений для арендаторов дает им некую начальную точку отсчета, и они могут доплатить за дополнительные улучшения.

Некоторые распространенные дополнительные улучшения включают следующее:

- стойка для приготовления пищи с микроволновой печью, небольшим холодильником и раковиной;
- полностью укомплектованная кухня и столовая, включающие раковину с измельчителем пищевых отходов, микроволновую печь, холодильник и посудомоечную машину;
- буфет для руководства в офисе с холодильником и раковиной;
- санузел для руководства, включающий раковину, туалетный столик, туалет и иногда душ;
- серверные с контролем климата;
- несгораемые сейфы или защищенные от пожара помещения для архивов;
- встроенная мебель: полки, шкафы, рабочие столы, книжные полки, стойки и т.п.

Возможные ошибки и рекомендации

У архитектора и дизайнера по интерьерам может возникнуть желание использовать наружную отделку и отделку вестибюля во всех офисных помещениях. Это позволяет добиться единообразия во всем здании, но это также может ограничить выбор арендатора одним цветовым решением. Лучше разработать набор сочетающихся цветов, которые будут гармонировать с цветами материалов, использованных в вестибюле и помещениях общего пользования, и в то же время позволят каждому арендатору выбрать для своих офисов какой-то определенный цвет.

Расположение колонн и конструкционных стоек окон может быть причиной множества проблем с проектированием размеров помещений. Колонны, расположенные посреди окна или в центре офиса, могут быть источником проблем при отделке помещений и сдаче их в аренду. Например, в тех случаях, когда внутренняя стена примыкает к окну между двумя конструкционными стойками, может оказаться довольно трудно создать приемлемое соединение, которое предотвратит проникновение звуков из одной комнаты в другую. Когда возникает необходимость в строительстве стены между конструкционными стойками окон, альтернативным вариантом будет не доводить стену до окна на расстояние от 6 до 12 дюймов (15 - 30,5 см). Далее стена поворачивает и идет параллельно окну до тех пор, пока ее нельзя будет соединить с конструкционной стойкой по перпендикуляру. В этом случае форма помещений окажется довольно странной, но, тем не менее, это решение обеспечивает звуковую изоляцию между офисами. Гибкая схема расположения конструкционных стоек и колонн необходима для того,

чтобы можно было удовлетворить потребности каждого арендатора.

Кроме того, для обеспечения гибкости проектирования важно наличие системы водоснабжения и канализации. К любому офису, площадь которого превышает 3 000 кв.футов (280 кв.м), должна быть подведена система водоснабжения и канализации, позволяющая установить раковину при минимальной стоимости работ.

При реконструкции существующих помещений имеющееся в здании оборудование и материалы (осветительные приборы, потолочные плитки, стойки из металлических профилей и составляющие системы кондиционирования воздуха) могут быть использованы снова, что позволит уменьшить расходы.

Финансирование

При девелопменте офисного здания, какого бы размера оно ни было, необходимы значительные капиталовложения. Чаще всего девелоперы привлекают к финансированию своих проектов внешние средства. Для начинающего девелопера финансирование проекта может представлять определенную сложность именно ввиду отсутствия опыта в этой сфере. Новички довольно быстро осознают, что небольшие офисные здания никак не относятся к той категории офисных проектов, где легко заручиться поддержкой инвестиционных организаций, и для них очень сложно найти финансирование.

Исторически сложилось, что девелоперы офисных помещений зависели от местных финансовых организаций и инвесторов. Девелопер проекта офисного здания, которому не хватало собственного капитала, сперва вел переговоры об инвестициях с состоятельными жителями города. После того, как значительная часть общих расходов была обеспечена, он обращался в местный банк за строительным кредитом. Одновременно девелопер обеспечивал себя долгосрочным ипотечным финансированием, которое он получал после того, как строительство было завершено и здание полностью сдавалось в аренду.

Сегодня рынок недвижимости предлагает широкий выбор источников финансирования. Местные банки уступили роль основного источника строительных кредитов крупным региональным, национальным или международным банкам. Местные товарищества, некогда бывшие важным источником инвестиций в девелопмент офисных зданий, ныне оказались в тени национальных и транснациональных ипотечных инвестиционных трастов (REIT), пенсионных фондов и компаний, занимающихся доверительным управлением недвижимостью. В проектах девелопмента недвижимости переход от частных к открытым источникам капитала начался в 1990-е гг., когда банковское кредитование, кредиты ссудосберегательных организаций (S&L) и другие традиционные источники резко пошли на убыль и девелоперы начали привлекать собственный капитал на открытых рынках.

Самой частой формой секьюритизации задолженности по коммерческой недвижимости являются ценные бумаги, обеспеченные ипотечными кредитами (CMBS); такие кредиты выдаются банками, ипотечными и страховыми компаниями и инвестиционными банками. В качестве обеспечения эти ценные бумаги используют пул

таблица 5-7

Типичный состав затрат, входящих в валовую арендную плату за офисные помещения

Базовая арендная плата	$15.00
Электроэнергия	1.10
Уборка	1.08
Управление	1.00
Управленческие расходы	0.45
Уход за территорией и общее обслуживание	1.20
Лифтовое хозяйство	0.15
Безопасность	0.05
Страхование	0.40
Налоги на недвижимость	2.00
Всего расходов	7.43
Итого арендная плата	$22.43

Источник: Кен Бек, старший вице-президент *ASW Realty Partners*, г. Вудланд-Хилз, штат Калифорния.

коммерческих ипотечных кредитов, от одного до нескольких сотен. Обеспеченные таким образом облигации организованы в виде траншей, различающихся степенью риска и схемой погашения, в зависимости от особенностей конкретных кредитов и инвестиционных предпочтений покупателей CMBS. Секьюритизация посредством ипотечных инвестиционных трастов (REIT) также расширила источники привлечения собственного капитала для девелопмента офисных зданий. Другими источниками долгосрочного финансирования для данного типа девелопмента являются пенсионные фонды, кредитные компании, зарубежные инвесторы и муниципальные облигации. Впрочем, начинающим девелоперам большинство этих источников, скорее всего, будет недоступно, так что для обеспечения финансирования им понадобится наличие значительного собственного капитала и достижение предварительных договоренностей по аренде.

Строительные кредиты

Финансирование строительства офисных зданий мало чем отличается от финансирования девелопмента других типов доходной недвижимости, за исключением того, что кредиторы проявляют особый интерес к вопросам, связанным с арендой. Как кредиторы, финансирующие строительство, так и долгосрочные кредиторы требуют наличия предварительных договоренностей об аренде, обычно на 20-50% площадей здания. Кроме того, банки часто хотят получить персональные гарантии. Кредитуя экономически сильного девелопера на активном рынке, банк может отказаться от требований по предварительной аренде. Однако от начинающих, неопытных девелоперов банки обычно требуют наличия предварительных соглашений по аренде 40-50% здания на сильном рынке и от 50 до 70% — на слабом рынке. Характер требований постоянно меняется, поэтому девелоперы должны быть в курсе всех новых условий, выдвигаемых потенциальными кредиторами.

Основной ошибкой многих девелоперов является то, что они не оставляют достаточного резерва на покрытие перерасходов и убытков, связанных с медленным (по сравнению с запланированным) темпом сдачи помещений в аренду. Девелоперы должны внимательно изучить все положения кредитного договора, которые позволяют кредитору увеличивать требуемый размер резерва и соответствующим образом изменять сроки погашения кредита.

Срок предоставления строительного кредита колеблется от шести месяцев до трех лет. Процентная ставка по долгосрочным кредитам чаще всего выше, что отражает более высокую степень связанного с ними риска. Разница между ставкой строительного кредита и базовой ставкой (т.е. процентной ставкой по краткосрочному кредиту, которую банк предлагает своим наиболее надежным кредитоспособным клиентам) обычно составляет от 0,5% до 2%, но может быть и выше, в зависимости от ситуации на рынке и оценки банком кредитного риска, связанного с конкретным проектом девелопмента или самим девелопером. Кроме того, при выдаче строительного кредита часто взимается комиссия за открытие кредита. В большинстве соглашений о строительном кредите предусмотрено увеличение процентной ставки в ходе строительства. После завершения строительства и сдачи здания в аренду девелопер получает долгосрочный кредит или продает проект и полностью погашает кредит, включая и накопленные проценты, и непогашенный остаток основной суммы долга.

Долгосрочные кредиты

Как и для других типов недвижимости, при девелопменте офисных зданий долгосрочный ипотечный кредит выдается после того, как заполняемость здания достигает определенного, оговоренного в соглашении уровня — чаще всего того, который достаточен для обслуживания задолженности по ипотечному кредиту. Обычно это происходит тогда, когда заполняемость составляет 70-80% при оговоренном в соглашении о предоставлении кредита уровне арендной платы. Часто соглашение о предоставлении ипотечного кредита заключается до того, как здание будет полностью сдано в аренду. В таких случаях девелопер должен открыть аккредитив на сумму, равную разнице между средствами, получаемыми от аренды здания, и всей суммой кредита. В качестве альтернативы возможна поэтапная выдача ипотечного кредита по мере сдачи здания в аренду.

"Работа с документацией по долгосрочному кредиту может оказаться настоящим кошмаром" — предупреждает Джудит Хопкинсон, бывшая сотрудница *Berkeley Development Corporation*. "Существует масса подводных камней. Если начать использование долгосрочного кредита до завершения проекта, на выплаты по улучшениям для арендатора может уйти целая вечность." Она утверждает, что на получение платежей часто уходит более 60 дней.[23]

Кредиторы в курсе тех ухищрений, к которым прибегают девелоперы для привлечения арендаторов, поддерживая при этом видимость высокой номинальной арендной платы. Например, если девелопер предлагает 12 месяцев бесплатной аренды и $10 за кв.фут ($110 за кв.м) на дополнительные улучшения для арендатора, а клиент подписывает договор аренды на пять лет с арендной платой, соответствующей рыночному уровню, предположим, $30 за кв.фут ($325 за кв.м), то из всего этого кредитор увидит лишь договор аренды с арендной платой по $30 за кв.фут. Точно так же девелопер, который рассчитывает получить долгосрочный кредит через два года, может подписать договор об аренде с постепенным увеличением арендной платы с $20 за кв.фут ($215 за кв.м) в первые два года до $30 за кв.фут ($325 за кв.м) в третий, четвертый и пятый год аренды. Когда спустя два года кредитор анализирует этот договор аренды, ставка арендной платы составляет уже $30 за кв.фут.

Боб Каган, сотрудник *Levin Menzies and Associaties*, считает, что "основной проблемой финансирования офисных зданий является оценка. Даже если здание полностью сдано в аренду вполне надежным клиентам, оценщик может посчитать, что арендная плата завышена по сравнению с рыночным уровнем, и использовать при оценке стоимости здания более низкую ставку арендной платы. Кроме того, кредиторы смотрят на стоимость в расчете на квадратный фут, а не на капитализированную стоимость. Так, например, в Сан-Франциско здания сдавались в аренду по $300-$400 за кв.фут ($3 230-$4 305 за кв.м), в то время как стоимость девелопмента тех же помещений составляла $200 за кв.фут ($2 150 за кв.м). В этом случае кредитор не станет оценивать здания выше, чем по $250 за кв.фут ($2 690 за кв.м), вне зависимости от продаж аналогичных проектов. При финансировании недвижимости кредиторы предпочитают не опираться на необоснованно высокие цены."[24]

В условиях волатильного или вялого рынка, как в начале 2000-х гг. было в Сан-Франциско, кредиторы ищут проекты с коэффициентом покрытия долга (DCR) 1,4 и отношением суммы кредита к стоимости (LTV) не выше 65%. На менее волатильных рынках — например, в Сан-Диего в тот же период — кредиторы соглашались на 1,25 DCR и 70% LTV.

Поскольку кредиторам нелегко получить информацию об уступках, на которые идут девелоперы для привлечения арендаторов, сегодня они гораздо внимательнее, чем еще совсем недавно, относятся к оценке фактического уровня арендной платы. Если кредитору придется производить отчуждение заложенной собственности, арендная плата за помещение будет определяться исходя из существующих на рынке ставок арендной платы. В случае, если договор аренды на пять лет будет продлеваться в условиях установившегося рыночного уровня арендной платы $1,75 за кв.фут ($18,85 за кв.м) в месяц, арендаторы, номинальная ставка арендной платы у которых составляет $2,25 за кв.фут ($24,20 за кв.м), потребуют или снизить арендную плату, или предоставить им новые скидки, которые снизят установленную ставку до фактической рыночной ставки. Кроме того, сегодня кредиторы начинают отдавать себе отчет в том, что арендатор может разориться и в качестве условия продолжения аренды выдвинуть требование сократить арендную плату. Кредиторы стремятся выяснить не только текущую ставку арендной платы, которую арендатор выплачивает в настоящий момент, но и фактическую арендную плату и рыночный уровень ставки арендной платы. Скорее всего, при выдаче

Центр *Agoura Hills*

Бизнес-парк *Agoura Hills* расположен в г. Агора-Хиллз, пригородном населенном пункте в 40 милях (64.5 км) к северо-западу от делового центра Лос-Анджелеса, штат Калифорния. Город расположен возле западного края района, известного как долина Конейо, которая протянулась через западную часть округа Лос-Анджелес и восточную часть округа Вентура вдоль 101[ой] автомагистрали (скоростная автомагистраль Вентура). Долина Конейо привлекла большое количество компаний, работающих в сфере высоких технологий и биотехнологий, наиболее известной из которых является компания *Amgen* в г. Саузанд-Оукс, крупнейшем городе в долине Конейо. Среди других известных компаний, располагающихся неподалеку от бизнес-парка *Agoura Hills*, можно отметить компании *Teradyne Corporation, J.D. Power & Associates, State Farm Insurance Company* и *Castle & Cook*.



Вход в бизнес-парк *Agoura Hills* выполнен в корпоративном стиле.

История и выбор участка

Девелопмент бизнес-парка *Agoura Hills* был начат в 80-е гг. XX в. Тогда это было совместное предприятие компаний *Ahmanson Commercial Development* (дочернее предприятие *Home Savings*) и *Katell Properties*. В конце 80-х гг. было завершено строительство первых пяти зданий, три из которых были построены для корпорации *Teradyne* и проданы ей, а два других офисных здания, рассчитанные на большое количество арендаторов, были приобретены ипотечным инвестиционным трастом *Equity Office Properties*. Эти пять зданий, построенные в первую очередь, представляли собой бетонные двухэтажные строения с наземной парковкой, построенные с использованием технологии панельного строительства с производством панелей на стройплощадке. Компания *Ahmanson* не стала продавать этот участок, девелопмент которого был приостановлен, когда в первой половине 90-х гг. на рынке офисных зданий южной Калифорнии начался длительный спад. В 1997 г. *Ahmanson* решила продать участок, и компания *Katell* согласилась его купить — как раз тогда, когда на рынке начался подъем.

Девелоперы компании *Katell* были хорошо знакомы с участком и предполагали, что девелопмент пойдет без особых затруднений. Площадь участка составляла 3,5 акра (1,5 га). Вдоль его передней части проходила автомагистраль. Доступ на участок был очень удобным; согласно существующему зонированию участок уже был предназначен для девелопмента офисных зданий; при этом он находился в районе, отличающимся малым количеством недвижимости, на которую получены все необходимые права собственности, и высокими барьерами входа на рынок. При сравнительно ровной поверхности участок был расположен чуть выше автомагистрали таким образом, что он имел хорошую просматриваемость. Девелоперы компании *Katell* предполагали осуществить девелопмент недвижимости в том же ключе, что и первых пяти зданий: двухэтажные строения с просторными парковками, построенные методом панельного строительства с производством панелей на стройплощадке, как часть комплекса на территории с ландшафтным дизайном. Здания должны были иметь профессиональный вид и гибкие планировки этажей, что должно было заинтересовать корпоративных клиентов и компании, работающие в сфере высоких технологий.

Получение разрешительной документации

Согласно существующему зонированию данный участок уже был предназначен для девелопмента офисных зданий, и единственным требованием (если не считать получения обычных разрешений на строительство) было представить на

Сводные данные по расходам проекта

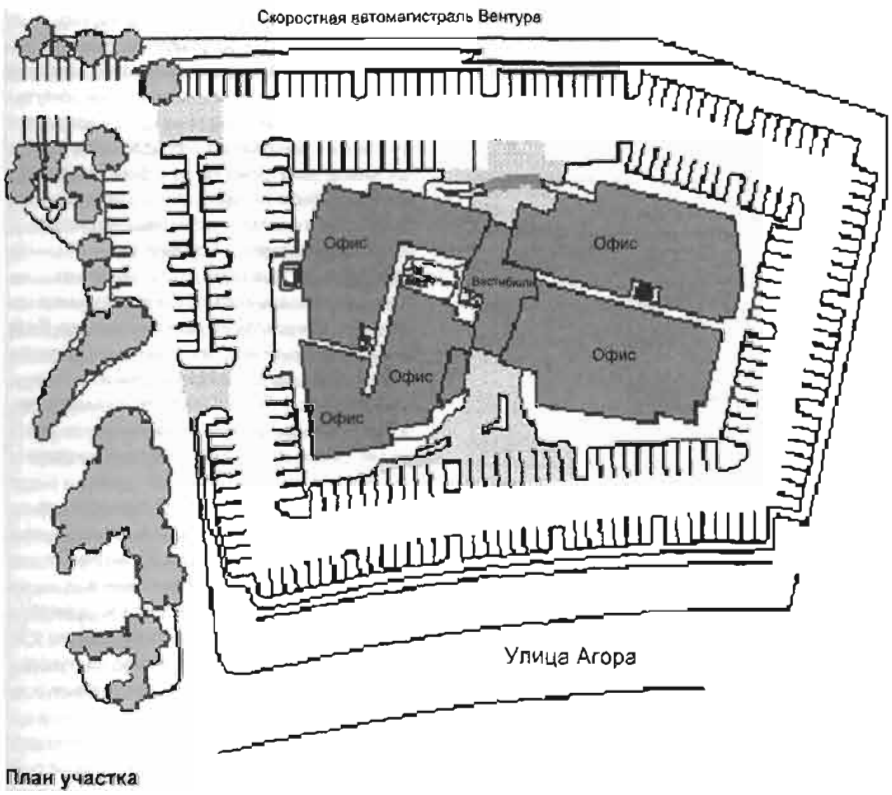
	Всего	На кв.фут	Процент от общей суммы
Расходы на приобретение земли	$793,722	$11.67	6.78%
Консультанты по землепользованию и получению разрешений	132,445	1.95	1.13
Архитектурные и инженерные работы	804,091	11.82	6.87
Основные расходы	5,553,491	81.67	47.44
Улучшения для арендаторов	1,836,000	27.00	15.68
Комиссионные и расходы по сдаче в аренду	640,947	9.43	5.47
Сборы и разрешения	674,830	9.92	5.76
Накладные расходы	243,422	3.58	2.08
Непредвиденные расходы (2,0%)	213,707	3.14	1.83
Вознаграждения и расходы по получению строительного кредита (1,25%)	160,370	2.36	1.37
Проценты по строительному кредиту (8,75%)	654,274	9.62	5.59
	$11,707,300	$172.16	100.00%

рассмотрение план участка и архитектурный проект. Сначала компания *Katell* ожидала, что это будет несложно осуществить, так как планировалось построить здание в том же стиле, что и первые пять зданий данного бизнес-парка. Однако оказалось, что такой проект для данного участка не соответствует ожиданиям жителей *Agoura Hills*. В городе пытались сохранить сельский облик, и многие жители, включая начальника департамента планирования, считали, что существующие здания не вписываются в архитектурный облик города. Здания, построенные по технологии панельного строительства с производством панелей на стройплощадке, казались слишком монолитными, а их поверхности — слишком однообразными. Хотя главная цель проектирования состояла в том, чтобы здания гармонично вписались в свое окружение, органы планирования предпочитали, чтобы строящееся здание отличалось от других, чтобы форма была более разнообразной, чтобы были использованы другие материалы; желательно было также, чтобы использовалась иная технология строительства, нежели технология панельного строительства с производством панелей на стройплощадке.

Тем не менее компания *Katell* была решительно настроена на использование именно этой технологии. Было бы легче получить разрешение на строительство каркасного здания, со стенами из штукатурных плит и крышей из черепицы, но в этом случае было бы невозможно достичь такого корпоративного стиля, который был нужен *Katell*. Технология панельного строительства с производством панелей на стройплощадке позволяла добиться большей экономии, чем использование стального каркаса, и при должном внимании ко всем деталям позволяла создать такой имидж, который привлек бы корпоративных арендаторов и арендаторов, работающих в сфере высоких технологий. Однако решение настаивать на использовании технологии панельного строительства с производством панелей на стройплощадке стоило *Katell* двух лет задержки. Здание было перепроектировано дважды, прежде чем проект был одобрен. В окончательном проекте по-прежнему предусматривалось использование технологии панельного строительства с производством панелей на стройплощадке, но форма стала более разнообразной, более детализированной, а поверхность была отделана камнем, что позволило улучшить внешний вид и сделать его не таким мрачным, как у большинства аналогичных конструкций. Эти усовершенствования также значительно уменьшили экономию, достигаемую благодаря использованию данной технологии.



Просторная парковка является важным маркетинговым аспектом девелопмента.



План участка

Проектирование и строительство

План участка очень простой: парковка расположена по периметру участка, а в его центре находится здание. Структурный каркас здания состоит из наружных панелей, изготавливаемых на строительной площадке, и сетки несущих колонн размером 30 на 30 футов (9 на 9 м), задающей внутреннюю структуру. Сооружение состоит из двух крыльев, соединенных вестибюлем с доступом к единственному лифту, лестнице, ведущей на второй этаж и к туалетам. Каждое крыло здания может быть разделено на две части ведущим к выходу коридором,

Центр *Agoura Hills*

благодаря чему каждый этаж может быть поделен на два, три или четыре отдельных помещения. Глубина модулей довольно большая — от 45 до 60 футов (13,7 - 18,3 м) — и рассчитана на крупных пользователей. Тем не менее гибкий план сдачи помещений в аренду обеспечивает возможность выделять небольшим клиентам помещения площадью всего 5 000 кв.футов (465 кв.м).

Маркетинг и арендаторы

Компания *Katell* начала строительство без предварительной сдачи помещений в аренду. Трудности предварительной аренды состояли в том, что большинство арендаторов, ищущих помещения, предпочитают снимать готовые помещения, а не те, куда можно будет въехать только через год. Особые трудности, связанные с предварительной сдачей помещений в аренду, возникают в случае офисных зданий, не выделяющихся чем-то особенным, как, например, здания в бизнес-парке *Agoura Hills*. Исходя из успеха соседнего проекта для компании *Teradyne*, девелоперы компании *Katell* были твердо уверены в возможностях рынка долины Конейо, хотя сдача помещений в аренду была замедлена экономическим спадом в стране.

Для проведения маркетинга и сдачи помещений в аренду компания *Katell* привлекла местных брокеров. На рынке, отличающемся высокой конкуренцией, каким является рынок Лос-Анджелеса, брокеры, специализирующиеся на коммерческой недвижимости, могут принести огромную пользу.

В бюджете, составленном компанией *Katell*, был предусмотрен 12-месячный резерв на операционные расходы в период сдачи в аренду. Хотя девелоперы предпочли бы не использовать этот резерв, это был разумный срок для маркетинга здания и сдачи в аренду находящихся в нем помещений.

Финансирование

Katell получила строительный кредит в размере $9,75 млн. у *Tokai Bank* — кредитора, с которым компания работала ранее. Одним из условий предоставления кредита было наличие собственного капитала в размере $1,3 млн., которые были потрачены на приобретение участка и различные дополнительные расходы. Ставка процента по кредиту была равна ставке LIBOR плюс 250 базисных пунктов и вознаграждение за получение кредита в размере 1,5%.

Полученный опыт

Оглядываясь назад, можно сказать, что, вероятно, было бы разумнее заранее проконсультироваться с городскими властями и представить им план, который они сочтут приемлемым. Настаивая на использовании технологии панельного строительства с производством панелей на стройплощадке, компания *Katell* потеряла много времени и потратила значительные суммы на оплату труда архитекторов. Результатом двухгодичной задержки стали не только прямые расходы, связанные с владением землей, но и альтернативные издержки. Если бы девелопер завершил проект на два года раньше, он смог бы потратить свои силы и время на что-то еще. Спад в экономике и на рынке офисных зданий, начавшийся за это время, увеличил понесенные девелопером убытки.

Тем не менее нет оснований полагать, что этот проект не будет успешным. Изменения, внесенные в угоду городским властям, действительно улучшили внешний вид здания и его корпоративный стиль. Здание удачно расположено в привлекательном районе, где находится множество растущих компаний, работающих в области новых технологий.

Финансовые прогнозы

При работе с простой доходной

Прогноз текущей деятельности

	кв.футы	Арендная плата за год	Арендная плата за месяц	
Валовая арендная плата	68,000	$27.60	$2.30	$1,876,800
Доходы от парковки				
Арендаторы	839	–	0.00	0
Посетители	50	–	0.00	0
Свободные площади	5.00%			93,840
Фактический валовой доход				$1,782,960

Расходы	**На кв.фут**	
Операционные расходы	$7.00	$476,000
Неоперационные расходы	0.20	13,600
Резерв	0.10	6,800
Всего расходов		496,400
Чистый операционный доход		$1,286,560
Оценка расходов	$172	$11,707,300
Рентабельность		10.99%

Норма капитализации	**9.25%**	**9.00%**	**8.75%**	
Оценка стоимости	$13,908,757	$14,295,111	$14,703,543	
Стоимость в расчете на кв.фут	204.54	210.22	216.23	
Созданная стоимость	$2,201,457	$2,587,811	$2,996,243	
Чистый операционный доход				*$1,286,560*

	DCR	Проценты по кредиту	Погашение (лет)	Сумма	
Обслуживание долга	1.25	7.00%	25	$10,431,568	884,738
Денежный поток после обслуживания долга					401,822
Потребность в собственном капитале					$1,275,732
Доходность собственного капитала					31%



Расположение к северу от делового центра Лос-Анджелеса, обеспечивающее доступ к множеству растущих фирм, работающих в сфере новых технологий, было дополнительным преимуществом в маркетинге проекта.

недвижимостью, подобной центру *Agoura Hills*, компания *Katell* использует простой расчет капитализации в качестве основного инструмента для оценки экономической целесообразности. Такой подход особенно уместен до заключения договоров аренды, и он будет весьма приблизительным при определении условий различных договоров аренды, расходов по рефинансированию и т.п.

Первые прогнозы расходов делаются на основе оценочной площади здания, затем прогнозы уточняются по мере получения дополнительной информации. Полная сумма прогнозных расходов составляет $11,7 млн. В данном случае расходы на приобретение земли составляют сравнительно небольшую часть всех расходов — менее 7%. Прямые расходы на строительство (за исключением расходов на улучшения для арендаторов) составляют чуть менее половины всех расходов.

Следующий шаг — прогнозирование операционного дохода. Без предварительной сдачи в аренду прогнозы осуществляются на основе анализа рынка, причем расходы оцениваются на основании данных по аналогичным проектам. Поскольку недвижимость новая, предусматривается небольшой резерв. Далее можно сравнить NOI с полной себестоимостью проекта и рассчитать рентабельность (отношение дохода к расходам). Рентабельность можно сравнить с нормами капитализации для аналогичных зданий. Для того чтобы проект был экономически целесообразным, рентабельность должна быть выше нормы капитализации. Для центра *Agoura Hills* рентабельность составляет приблизительно 11%, а рыночная норма капитализации — около 9%. Разница в 2% говорит от том, что стоимость объекта увеличится.

Другим подходом является капитализация NOI для определения стоимости здания в период стабильной эксплуатации, которую можно сравнить с расходами по проекту. В данном случае в период стабильной эксплуатации стоимость проекта составляет от $13,9 до $14,7 млн в зависимости от используемой нормы капитализации. Добавленная стоимость составляет от $2,2 до $3 млн.

Оценки, сделанные исходя из доходности собственного капитала, говорят о том, что проект позволяет взять кредит на сумму $10,4 млн. при DCR 1,25, ставке процента по кредиту 7% и сроке погашения кредита 25 лет. Вычитая сумму кредита из общей суммы расходов, получаем, что требуемый размер собственного капитала для проекта составляет $1,3 млн. Прогнозная доходность собственного капитала в первый год составляет 31%.

Простой расчет капитализации не дает точного значения полной доходности собственного капитала, так как для этого нужен приведенный денежный поток. Тем не менее простой расчет капитализации является быстрым методом оценки экономической целесообразности проекта.

Примечание

[a] В августе 2000 г. инвестиционный траст недвижимости *Equity Office* продал собственность компании *Lowe Enterprises*.

Источник: интервью с Джимом Смитом, вице-президентом компании *Katell Properties*, и документы, предоставленные компанией. Дополнительную информацию можно найти на Интернет-сайте www.katellproperties.com. ■

Информация по проекту

Девелопер	Katell Properties
Архитектор	Nadel Architects Inc
Подрядчик	Keller Builders, Inc
Площадь участка	3.5 акра (150,000 кв.футов)
Общая площадь здания	68,000 кв.футов FAR 0.45
Общая арендуемая площадь	67,000 кв.футов
Полезная площадь	60,000 кв.футов (зависит от окончательной планировки помещений арендаторов)
Парковка	230 мест 4 места 1,000 кв.футов
Высота здания	30 футов до верхней части парапета 35 футов до верхней части декоративной стены, закрывающей техническое оборудование
Глубина арендуемых помещений	35 - 60 футов
Себестоимость строительства	$5,550,000 (работы на участке и строительство здания без отделки и планировки) $82 на кв фут общей площади здания
Общие расходы на девелопмент	$11,700,000 $172 на кв.фут общей площади здания

долгосрочного кредита кредитор будет исходить из той ставки, которая ниже.

Иногда кредиторы удерживают часть денежных потоков на покрытие капитальных затрат и резерва расходов по аренде. Даже если арендатор заключил долгосрочный договор аренды, срок которого превышает срок кредита, кредитор может потребовать выделить резерв расходов по аренде и на проведение улучшений для арендатора, таким образом создаются резервные средства на случай неплатежей арендаторов.

Требования по аренде

Условия, на которых девелоперы заключают договор аренды, должны удовлетворять требованиям кредиторов (речь идет как о строительном, так и о долгосрочном кредитовании). Разные кредиторы обращают внимание на разные аспекты аренды, поэтому нужно заранее выяснить их требования, чтобы впоследствии при получении финансирования не пришлось изменять уже достигнутые с будущими арендаторами договоренности по условиям аренды. Ниже перечисляются некоторые моменты, на которых кредиторы особенно часто акцентируют свое внимание. Однако в любом случае до заключения каких-либо договоров девелоперу следует обратиться за помощью к опытным юристам; нельзя полагаться на стандартные формы договоров аренды.

Кредиторы требуют, чтобы права по договорам аренды могли переуступаться, чтобы в случае неуплаты долга права на получение денег переходили напрямую к ним (т.е. они получали бы арендную плату напрямую). Больше всего их беспокоит то, что в случае неплатежей заемщика они не смогут контролировать денежные потоки до момента отчуждения прав на недвижимость. Правильная эксплуатация здания и обслуживание арендаторов важны с точки зрения защиты интересов кредитора.

Кредитор предпочитает аренду на условиях, обязывающих арендатора вносить плату за помещение даже в том случае, если здание будет разрушено землетрясением или сгорит дотла. Опытный арендатор на такие условия не пойдет (несмотря на то, что существует специальное страхование, покрывающее выплату арендной платы в случае стихийного бедствия). Кредитор стремится в случае стихийного бедствия первым получить возмещение убытков и страховые выплаты и только потом заплатить девелоперу. Владелец недвижимости, со своей стороны, хочет получить страховые выплаты, для того чтобы восстановить здание, особенно если договоры аренды обязывают его в таких случаях проводить восстановительные работы.

Кредиторы не любят, когда увеличение расходов компенсируется повышением арендной платы. Большинство договоров аренды обязывают арендатора компенсировать рост операционных расходов выше некоторого базового показателя. Таким образом, рост расходов перекладывается на арендаторов. Кредиторам не нравится, когда в договорах аренды исключена возможность увеличения вознаграждения за управление и т.п., так как это увеличивает вероятность того, что владелец здания не сможет покрыть расходы в случае их увеличения.

Виды ипотечных кредитов

Единовременно погашаемые кредиты (стандартные тридцатилетние самопогашаемые ипотечные кредиты с 10-15-летним периодом досрочного взыскания) — возможно, самая распространенная форма долгосрочного финансирования проектов офисных зданий. Процентные ставки по краткосрочным ипотечным кредитам обычно ниже, так как в этом случае процентный риск для кредитора меньше. Если, однако, в будущем ожидается снижение темпа инфляции и падение долгосрочной процентной ставки, процентные ставки по краткосрочным ипотечным кредитам могут оказаться выше, чем по долгосрочным. Другие распространенные формы финансирования — ипотечные кредиты с правом участия, конвертируемые ипотечные кредиты, продажа с правом обратной аренды, т.е. разнообразные формы совместных предприятий девелопера и кредитора (см. Главу 4).

Резервные и условные обязательства

Если опытный девелопер может найти возобновляемое строительное финансирование без обеспечения долгосрочного рефинансирования, то новичку, чтобы получить строительный кредит, почти всегда приходится заручаться обязательствами о рефинансировании.

Одним из возможных решений являются *резервные обязательства (standby commitments)*. Это получаемые от кредитных компаний и ипотечных инвестиционных трастов (REIT) обязательства, которые являются дополнительным обеспечением строительного финансирования, но очень дороги для того чтобы реализовать их в действительности. Стоимость резервных обязательств в случае их использования может на 3% и более превышать базовую ставку процента. Ставка по неиспользуемому обязательству обычно составляет 1-2% в год. Девелоперы используют такие обязательства для того, чтобы начать строительство, а затем, после того, как здание уже частично сдано в аренду, начинают искать источники долгосрочного финансирования. В идеале резервное обязательство никогда не финансируется, вместо него девелопер получает единовременно погашаемый кредит или другой тип ипотечного кредита.

Резервные обязательства таят в себе определенную опасность. В период спада 1973-74 гг. многие девелоперы были вынуждены обратиться к источникам резервного кредитования и использовать эти обязательства. При этом некоторые из ипотечных инвестиционных трастов рассчитывали на то, что им придется гасить лишь небольшую долю резервных обязательств, и в результате вообще не смогли выполнить некоторые из своих обязательств; даже те ипотечные кредиты, которые были получены, имели такие высокие ставки процента, что по некоторым проектам были прекращены платежи по кредитам.

Другой альтернативой долгосрочному ипотечному кредиту являются *условные обязательства (forward commitment)* или обязательства по предварительной продаже здания с какой-либо компанией. В этом случае девелопер ведет переговоры о продаже недвижимости до ее строительства. Строительный кредит может быть получен под гарантии поступлений от продажи здания в будущем.

Предварительная цена продажи определяется путем капитализации чистого операционного дохода по рыночной норме капитализации.



Courtesy Billingsley Company

Принимая во внимание вопросы управления будущей недвижимостью на этапе подготовки проекта, можно добиться того, чтобы инфраструктура и характеристики здания наилучшим образом соответствовали долгосрочным требованиям арендаторов и инвесторов.

Условное обязательство часто включает положение о дополнительных выплатах в зависимости от результата, согласно которому девелоперу выплачивается часть цены покупки, а остаток погашается после завершения сдачи построенного здания в аренду (см. рис. 5-6 на стр. 266). Предположим, например, что договорная цена покупки здания определяется капитализацией валовой арендной платы по заключенным договорам аренды на 95% арендуемой площади здания и составляет 10,467%, что соответствует примерно 8,5% нормы капитализации исходя из расчета стоимости на основе NOI. Рассмотрим теперь здание, арендуемая площадь которого составляет 100 тыс. кв.футов при номинальной арендной плате $28 за кв.фут и $5 расходов на кв.фут. Цена покупки вычисляется следующим образом (соответствует общей норме капитализации):

Валовая арендная плата (100 тыс. кв.футов по $28 за кв.фут)	$2,800,000
Доля свободных площадей (5%)	−140,000
Скорректированный валовой доход	$2,660,000
Расходы (5$ на кв.фут)	−500,000
NOI	$2,160,000

$$\frac{NOI}{k} = \frac{\$2,160,000}{0.085} = \$25,412,000$$

$$\frac{\text{Скорректированный валовой доход}}{k} = \frac{\$2,660,000}{0.10467} = \$25,412,000$$

Дополнительные выплаты покроют выплату покупателем капитализированной стоимости по той части здания, которая на момент заключения сделки уже сдана в аренду (к примеру, 50%), а в дальнейшем — погашение остатка по мере того, как договоры аренды заключаются на остальную часть здания.

Например, если 50% здания арендовано по $28 за кв.фут, при заключении сделки покупатель заплатит $13 375 000 ($28 x 50 тыс.кв.футов / 0.10467). Остаток погашается по мере того, как девелопер сдает в аренду остальную часть здания. Если оставшиеся 45 тыс.кв.футов сдаются в аренду по $26, а не по $28 за кв.фут, девелопер получит $11 178 000, так что общая сумма составит $24 553 000. Следовательно, девелоперу не удастся полностью выручить запланированные $25 412 000.

Собственный капитал

Обычно кредиторы требуют, чтобы собственный капитал составлял от 20% до 30% расходов на девелопмент. Требуемая доля собственного капитала зависит от того, насколько опытна команда, занимающаяся девелопментом, от разницы между себестоимостью проекта и его оценочной стоимостью, от ситуации на рынке и от состояния финансовой сферы в целом.

Одним из самых простых способов удовлетворить потребности девелопера в собственном капитале является образование совместных предприятий с участием кредиторов и арендаторов. Начиная с 80-х гг. крупные кредиторы и арендаторы все чаще высказывают желание получить — и получают — долю в собственном капитале. Совмещение их интересов может принимать различные формы. Кредиторы предпочитают кредиты с участием, обеспечивающие им долю в денежных потоках в период эксплуатации недвижимости и долю прибыли от продажи, при этом защищая их от ответственности и от риска падения процентных ставок. После того, как крупные арендаторы осознали преимущества запуска проекта девелопмента, они также стали стремиться получить долю во владении зданиями. Девелоперы, со своей стороны, соглашались на такого рода участие, так как избыток новых зданий значительно обострил конкурентную борьбу за арендаторов.

Некоторые формы совместных предприятий с участием кредиторов, изначально предназначавшиеся для девелопмента офисных зданий, сейчас используются в девелопменте всех типов недвижимости (см. Главу 4).

Маркетинг и сдача в аренду

Маркетинг офисного здания — это процесс, который начинается на первоначальном этапе планирования и продолжается вплоть до привлечения потенциальных арендаторов или покупателей и успешного завершения переговоров с ними. Главное в плане маркетинга — выявить целевой сегмент рынка (об этом шла речь выше, в разделе "Анализ рынка"), а затем убедиться в том, что данное здание необходимо для данного сегмента.

Ключ к успешному маркетингу проекта — концентрация усилий на том критерии, который является наиболее важным для целевого рынка, и акцентировании внимания потенциальных арендаторов на качественном уровне его



***Valencia Town Center Drive*, открытая в 1998 г., интегрирует главную улицу, которая сочетает несколько видов землепользования, и главную торговую галерею, построенную ранее. Офисные здания, в которых работает более 3 000 человек, способствуют созданию активной рабочей, торговой и жилой среды.**

исполнения. Важные элементы проекта могут включать следующее:

- *исключительно удачное местоположение и удобный доступ;*
- *конкурентные ставки арендной платы;*
- *эффективную планировку этажей;*
- *отличное техническое оснащение систем здания;*
- *особый дизайн;*
- *высокие стандарты улучшений для арендаторов;*
- *особые дополнительные удобства и прочие особенности проекта.*

Основным элементом программы маркетинга является донесение до потенциальных арендаторов информации об отличительных особенностях здания в тот момент, когда они готовы арендовать или покупать помещения. Офисные здания сдают в аренду не в вакууме, и реальность такова, что за исключением случаев крайне сильного оживления на рынке независимо от того, насколько хорошо спроектировано и построено офисное здание, оно не может само создать для себя рынок.

Стратегия маркетинга

Системный подход к маркетингу дает отличные результаты. Девелоперу следует предпринять ряд действий для привлечения потенциальных арендаторов и удовлетворения их потребностей, руководствуясь при этом анализом рынка и стратегическим планом маркетинга.

Стратегия маркетинга устанавливает основной план рекламы проекта и определяет роли членов маркетинговой команды. Стратегия должна содержать описания проекта и его целевого рынка, реалистичный анализ того положения, которое занимает на рынке данный проект, а также изложение финансовых целей девелопера и инвестиционной стратегии, в том числе стратегии выхода. Кроме того, необходим план по сдаче помещений в аренду, содержащий указания по определению ставок арендной платы и возможным скидкам.

Предварительная сдача в аренду — это своего рода заколдованный круг. Кредиторы, разумеется, хотят, чтобы здание было сдано в аренду до того, как они предоставят строительный кредит. Предварительная сдача в аренду также снижает риск девелопера, и девелоперы обычно начинают маркетинг помещений еще на этапе проектирования здания. Однако арендаторы неохотно арендуют помещения в здании, куда можно будет въехать лишь через год или позднее, особенно в тех ситуациях, когда условия коммерческой деятельности быстро меняются и нет недостатка в помещениях, сдаваемых в аренду. Чем больше здание и чем дольше период строительства, тем сложнее оказывается предварительная сдача в аренду. Девелопер с хорошей репутацией, достаточно инвестировавший в собственный капитал проекта (предпочтительно денежными средствами) и обладающий прочими существенными активами, может убедить кредитора предоставить строительный кредит без предварительной сдачи в аренду. Однако в этом случае кредитор будет требовать гарантий, по крайней мере, от компании, осуществляющей девелопмент и, скорее всего, персональных гарантий девелопера.

Хорошее местоположение часто может привлекать арендаторов, заказывающих здания *специально для себя (build-to-suit)*. Девелопер должен быть готов приспособить здание к требованиям данного арендатора, что может впоследствии оказаться источником проблем при сдаче здания в аренду другому арендатору. Тем не менее преимущества проектов строительства на заказ, особенно наличие гарантированного арендатора, перевешивают их недостатки.

Реклама. Реклама является неотъемлемой частью стратегии маркетинга, которая создает имидж проекта и привлекает интерес потенциальных арендаторов. Будет ли девелопер осуществлять маркетинговую деятельность со своими штатными сотрудниками или пригласит специализированное агентство, зависит от масштабов проекта и доступных ресурсов. Однако в любом случае реклама должна быть хорошо продумана и качественно выполнена, чтобы она создавала соответствующее впечатление о проекте.

Вся реклама должна быть объединена общей темой и стилем. Название, логотип и символика проекта, которые будут использоваться во всех печатных материалах, включая рекламные объявления и фирменные бланки, могут быть разработаны на ранней стадии работы над концепцией проекта, что обеспечит целостность образа проекта, начиная с проектирования и заканчивая маркетингом.

Хотя некоторые девелоперы полагают, что рекламные объявления в газетах скорее дадут результат в плане PR, чем привлекут новых арендаторов, реклама в печатных изданиях может быть эффективным методом маркетинга офисного здания. Особенно действенной может быть реклама в специализированных изданиях, если известно, какие именно издания читают потенциальные арендаторы. Кроме того, эффективными инструментами маркетинга являются периодические издания, ориентированные непосредственно на потенциальных арендаторов, и справочники, содержащие информацию по офисным зданиям. Информационные бюллетени также являются эффективным средством для информирования брокеров и потенциальных арендаторов о зданиях и ходе его девелопмента.

Прямая почтовая рассылка может быть эффективным инструментом для донесения информации до определенной аудитории. Некоторые девелоперы ориентируют свои кампании прямой рассылки в большей степени на местных брокеров, чем на потенциальных арендаторов. В этом случае прямая почтовая рассылка используется для того, чтобы снабдить брокеров рекламными проспектами и поэтажными планами.

На надписях и щитах, размещенных на строительной площадке, должны быть указаны имеющаяся площадь, номер телефона и контактное лицо. Для того чтобы средства визуальной рекламы могли привлечь внимание тех, кто проезжает мимо, они должны быть расположены перпендикулярно дороге, а буквы на них должны быть достаточно большими, чтобы их было легко прочитать пассажирам транспорта, проезжающего мимо строительной площадки. Все средства визуальной рекламы должны быть выполнены в том же стиле, что и само здание, и требуют регулярного ухода.

В дополнение к уже упомянутому, в качестве эффективного инструмента для рекламы офисных зданий можно использовать Интернет. Создание и обновление отдельного сайта в Интернете для данного объекта недвижимости или отдельной записи в списке объектов недвижимости, доступной с веб-страницы брокера, не представляет особой сложности. На веб-странице, как минимум, должны содержаться обзор проекта, информация о здании, типовые поэтажные планы, краткое изложение технической информации, предлагаемые условия аренды и карта, показывающая местоположение здания. Кроме того, размещение фотографий, иллюстрирующих ход строительства, и последней информации о сдаче помещений в аренду может поспособствовать заключению сделок с потенциальными арендаторами до завершения строительства.

Фирмы по связям с общественностью (PR). Фирмы, занимающиеся PR, помогают девелоперам офисных зданий в подготовке пресс-релизов, рекламных объявлений и особых церемоний. Для средств массовой информации могут представлять интерес сообщения о начале строительства, заключении договоров о покупке земли или договоров аренды с крупными арендаторами, получении исходно-разрешительной документации, ходе и завершении строительства, въезде первых арендаторов и интересные истории об отдельных арендаторах. Многие газеты бесплатно публикуют сообщения о подписании договоров аренды и новых назначениях в компаниях. Эти сообщения способствуют тому, чтобы имя компании оставалось на виду.

PR-мероприятия проводятся для того, чтобы добиться освещения проекта средствами массовой информации и пробудить к нему интерес. Однако эти мероприятия, включающие вечеринки для представителей прессы, приемы для брокеров и мероприятия для местных жителей, могут стоить дорого и при этом не дать нужного результата в том, что касается оповещения соответствующей группы арендаторов, особенно в случае девелопмента небольших зданий. Поддержка общественных или благотворительных организаций — еще один хороший способ привлечь внимание средств массовой информации; кроме того, это возможность внести свой вклад в улучшение жизни местного населения.

Мерчандайзинг. Мерчандайзинг столь же важен для сдачи в аренду офисных помещений, как и для продажи жилых зданий, и девелоперу следует ответить на те же самые вопросы. Поддерживается ли на объекте чистота во время строительства? Производит ли построенное здание впечатление высокого качества? Создана ли в вестибюле соответствующая атмосфера?

В идеале из офиса по сдаче в аренду должен открываться вид на строительную площадку. По крайней мере, там должен быть офис для руководства, офис для персонала, открытое пространство для вспомогательного персонала и конференц-зал. Что касается отделки, в офисе должны быть представлены стандартные улучшения для арендаторов, чтобы потенциальные арендаторы могли видеть, насколько привлекательными будут их помещения со стандартными улучшениями.

В офисе по сдаче в аренду должны быть представлены модели, рисунки, фотографии и прочие визуальные средства, способствующие пробуждению интереса и способствующие перемещению по офису продаж. Модели могут оказаться полезными при получении финансирования

и исходно-разрешительной документации, а также помочь потенциальным арендаторам представить себе, как будут выглядеть помещения. Поэтажные планы служат той же цели, кроме того, они могут быть источником информации, которую потенциальные арендаторы унесут с собой, уходя с объекта. Также весьма полезными могут оказаться компьютерные презентации, включающие в себя виртуальные экскурсии по офисам.

Брокеры

Один из основных вопросов, связанных с проведением маркетинга, — использовать ли для сдачи недвижимости в аренду команду, состоящую из собственных сотрудников, или привлекать сторонних брокеров? У обоих вариантов есть свои преимущества и недостатки. При использовании собственных сотрудников девелопер получает больший контроль над процессом. Однако для начинающего девелопера это может повлечь за собой слишком большие расходы и слишком много управленческих обязанностей. Соглашения с брокерскими агентствами недвижимости могут дать ему опыт в сфере продажи и возможность привлечения профессиональных продавцов, но у него действительно будет меньший контроль над процессами маркетинга и сдачи в аренду.

Работа со сторонними брокерами. Брокерская фирма, работающая с недвижимостью, может владеть детальной информацией об основных конкурентах и крупных арендаторах, ищущих помещение, и может оказать немалую помощь в маркетинге офисного здания. У таких компаний часто имеются обширные базы данных, содержащие информацию об основных параметрах недавно заключенных договоров аренды, включая ставки арендной платы, условия, скидки и суммы, выделяемые на улучшения для арендаторов. Брокеры также играют важную роль в распространении информации о новом девелопменте благодаря своим связям в агентствах по развитию, торговых палатах, коммерческих и иных организациях. По оценкам Джима Смита из компании *Katell Properties*, брокеры находят 90% арендаторов офисных помещений.[25]

При найме сторонних брокеров девелоперам следует рассмотреть несколько вопросов:

- Каков размер штата брокерской фирмы и компетентность персонала, занимающегося сдачей в аренду?
- Со сколькими конкурирующими зданиями работает брокер? Брокеры, у которых много клиентов, возможно, не смогут уделить достаточно времени новому проекту девелопера. Они также могут рекомендовать потенциальным арендаторам другие проекты, с которыми они работают. Более молодое или менее крупное агентство, у которого меньше клиентов, может предложить более качественное обслуживание, но у него может оказаться меньше связей.

Брокеры могут заключить контракт с девелопером, дающий им эксклюзивное право на ведение всех сделок с данным зданием. Другой вариант, который может выбрать девелопер, — это открытое агентское соглашение, позволяющее любому брокеру действовать в качестве основного брокера по данной сделке. Некоторые девелоперы предпочитают до середины строительства не предоставлять эксклюзивных прав одному брокеру.

Девелоперам следует информировать сторонних брокеров о своих проектах, устраивая презентации, завтраки, выпуская ежемесячные пресс-релизы и проводя мероприятия на объекте, который сдается в данный момент. Некоторые девелоперы затрачивают до 20 - 30 часов на информирование брокеров о своих продуктах. Чем больше брокеров ознакомятся с проектом, тем больше вероятность того, что они покажут его потенциальным арендаторам.

Обычно брокер приводит потенциального арендатора к девелоперу и содействует переговорам по коммерческим условиям аренды. В некоторых случаях девелопер может предпочесть вести переговоры самостоятельно или с участием юриста.

Комиссионные, выплачиваемые брокерам, обычно представляют собой процент дохода от арендной платы. Комиссионные зависят от традиций рынка, условий, существующих в настоящий момент, и уровня конкуренции на рынке. Однако приблизительно можно сказать, что брокер за первый год запросит комиссионные около 6%. В большинстве случаев в последующие годы процент от дохода снижается. Например, при заключении договора на пять лет комиссионные в первый год могут составлять 6% и постепенно уменьшиться до 3% на пятый год.

Типичный график выплат комиссионных брокера — половина после подписания договора аренды и половина после въезда в помещение или одновременно с поступлением первых арендных платежей. В том случае, когда в начале периода аренды предусмотрен продолжительный период бесплатной аренды, девелопер обычно выплачивает одну треть комиссионных при подписании договора аренды, треть при въезде в помещение и еще треть одновременно с первыми арендными платежами.

Использование штатных брокеров. Некоторые девелоперы предпочитают использовать штатных агентов по сдаче недвижимости в аренду. Это позволяет обеспечить непрерывность выполнения программы маркетинга. Хотя эта форма работы требует больших расходов на заработную плату, использование штатных брокеров может дать существенное снижение расходов по сдаче недвижимости в аренду, так как штатные брокеры получают меньшие комиссионные (обычно 3 - 4% от общей стоимости аренды за весь срок).

В хорошем брокерском отделе компании сотрудники проходят многие из тех программ обучения, которые есть в сторонних брокерских фирмах. Например, в некоторых компаниях есть еженедельные занятия для сотрудников, занимающихся продажами, на которых разбираются такие вопросы, как внутренняя мотивация, презентация продукта, умение слушать, техника ведения переговоров, преодоление возражений, заключение договоров, продолжение работы с потенциальным клиентом и завершение сделок.

Выбор между штатными и сторонними брокерами определяется главным образом рыночными условиями, а также числом сотрудников в компании девелопера и их опытом. Даже те девелоперские фирмы, которые используют штатных брокеров, признают важность сотрудничества со сторонними брокерами.

Типы арендной платы

В проектах девелопмента офисных зданий используются три основных типа арендной платы: арендная плата на условии "все включено", чистая арендная плата и арендная плата с пределом расходов. У каждого из них есть свои преимущества и недостатки как для арендатора, так и для владельца.

Арендная плата на условии "все включено". В этом случае владелец недвижимости несет все операционные расходы и, таким образом, принимает на себя риск, связанный с ростом расходов. Этот тип арендной платы предпочитают небольшие арендаторы, которым нужна постоянная арендная плата, которая не будет увеличиваться с течением времени. Типичный состав затрат, входящих в *арендную плату на условии "все включено" (gross lease)* за офисные помещения, показан в таблице 5-7.

Чистая арендная плата. Распространены три разновидности *чистой арендной платы (net lease)*, однако важно помнить, что определения этих типов на разных рынках могут быть различными. В случае чистой арендной платы арендатор обычно платит базовую арендную плату и свою долю некоторых операционных расходов по содержанию здания, например, коммунальных платежей. В случае *двойной чистой арендной платы (net-net lease)* арендатор платит все то же самое, что и в случае чистой арендной платы, плюс расходы на текущий ремонт и обслуживание. В случае *тройной чистой арендной платы (net-net-net lease, или triple-net lease)* арендатор несет все операционные расходы здания, включая расходы по капитальному ремонту.

Девелоперам следует уточнить, какие определения для различных типов чистой арендной платы используются в данной местности, чтобы избежать путаницы в переговорах с потенциальными арендаторами и брокерами. В конечном итоге вопрос о том, какие расходы должен будет нести арендатор, а какие владелец, будет определен в договоре аренды, являющемся результатом переговоров между владельцем и арендатором.

Использование чистой арендной платы позволяет девелоперу переложить на плечи арендаторов часть переменных расходов (если не все расходы), связанных со сдачей недвижимости в аренду, а именно растущие операционные расходы, расходы на обслуживание, налоги, коммунальные платежи и страхование.

Арендная плата с пределом расходов. В этом случае арендатор и владелец недвижимости делят расходы между собой. Владелец выплачивает определенную фиксированную сумму, а арендатор несет любые расходы сверх этой суммы. Обычно предел расходов определяется путем оценки расходов за первый год работы. Таким образом, арендатор несет все расходы, превышающие установленный размер, на протяжении срока аренды после второго года. Предел расходов перекладывает ответственность за выплаты, связанные с увеличением расходов, на плечи арендатора, — по сути, так же, как это делается при использовании чистой арендной платы. Возможна также такая структура арендной платы, при которой арендатор отвечает за расходы, связанные с увеличением коммунальных платежей, но не за другие расходы.

Условия аренды и ставки арендной платы

Арендная плата, вносимая арендаторами, определяется путем умножения установленной ставки арендной платы на арендуемую площадь, кроме того, арендаторы платят за свою долю помещений общего пользования. Большинство арендаторов знают, что такое коэффициент полезной площади и как он влияет на общую сумму арендной платы. Поэтому те, кто занимается сдачей в аренду, когда называют потенциальным арендаторам ставки арендной платы и условия аренды, должны знать отношение R/U (отношение арендуемой площади к полезной) и его значение для данного здания.

Базовая арендная плата, которую можно взимать с арендаторов, зависит от рыночных условий. Если доля свободных площадей на данном рынке превышает 15%, то у арендаторов более удачная позиция при проведении переговоров, и, возможно, базовую арендную плату придется снижать.

Договор аренды определяет условия, на которых арендатор получает право пользования помещением. У большинства девелоперов офисных зданий есть собственные стандартные формы договоров, которые используются в качестве основы при проведении переговоров с потенциальными арендаторами. У многих корпоративных арендаторов также есть свои формы, и переговоры с такими арендаторами часто начинаются с решения вопроса о том, какая форма будет использована в качестве исходной.

Обычно основное внимание в переговорах уделяется четырем вопросам: арендной плате, сроку аренды, улучшениям для арендатора, а также скидкам и уступкам, — таким, как период бесплатной аренды или возмещение расходов на переезд. Ставки арендной платы меняются в зависимости от того, какую площадь будет занимать арендатор и на какой стадии реализации проекта он подписал договор. Первым арендаторам в здании не только устанавливают более низкие ставки арендной платы, но иногда даже выделяют долю собственности на здание.

Срок аренды для первого арендатора обычно составляет от десяти до пятнадцати лет с увеличением арендной платы каждый год или каждые пять лет. Для большинства остальных арендаторов срок аренды обычно составляет от трех до пяти лет. Более короткий срок позволяет владельцу здания вести переговоры об изменении условий аренды с учетом инфляции и дает арендаторам большее пространство для маневра. Боб Каган из компании *Levin Menzies and Associates* говорит, что его фирма редко владеет недвижимостью в течение долгого времени и предпочитает краткосрочные договоры аренды, что дает возможность будущему покупателю здания повысить арендную плату при возобновлении договоров аренды.[26]

Характер долгосрочной аренды и риск, связанный с долгосрочными договорами аренды, послужили причиной для разработки нескольких регулирующих положений, позволяющих корректировать арендную плату в зависимости от рыночной стоимости арендуемого помещения. В соответствии с положениями *договора о возмещении превышения установленного уровня расходов (dollar stop или full stop clauses)* на арендатора возлагается покрытие любого превышения операционных расходов и расходов на страхование в течение всего срока аренды. В начале периода аренды производится денежная оценка величины налогов на недвижимость (предел), а также величины прочих операционных расходов и страховки. Далее производится сопоставление действительных

результатов деятельности за год и установленных пределов. Соответствующая доля от разницы между действительными расходами и пределом записывается на кредит или на дебет счета арендатора.

В соответствии с положениями об индексации, арендная плата ежегодно корректируется в соответствии с указанным в положении индексом потребительских цен (ИПЦ), устанавливаемым правительством, или *индексом оптовых цен (wholesale price index)*, который привязан к стоимости жизни в США. В соответствии с ИПЦ индексируется какая-либо часть арендной платы (от 20 до 100%). В периоды высокой инфляции девелоперы предпочитают предусматривать в договорах аренды индексацию на ИПЦ. Привязка арендной платы к какому-либо индексу цен защищает девелопера от последствий инфляции. На рынках, где предложение превышает спрос, бывает сложнее договориться об индексации на ИПЦ. В периоды низкой инфляции фиксированные увеличения арендной платы могут быть более распространенными. Арендаторы часто готовы согласиться на ежегодное увеличение арендной платы на 3%. В последние годы это давало большее увеличение арендной платы, чем простая привязка к ИПЦ, поскольку в тот же период времени ИПЦ менялся в диапазоне от 1 до 2%.

Покупатели проекта оплачивают часть, но не всю стоимость будущего роста арендной платы. Поскольку текущий рынок не полностью капитализирует будущее увеличение арендной платы, некоторые девелоперы выбирают стратегию откладывания продажи зданий до тех пор, пока не вырастет арендная плата. Часто девелоперам бывает необходимо найти институциональных партнеров, которые помогут им удерживать здание в собственности на протяжении первых двух-трех лет.

Способность удовлетворить потребности арендаторов — ключ к успешному ведению переговоров. Нужна ли арендатору бесплатная аренда на протяжении некоторого периода, или низкая первоначальная арендная плата с последующим увеличением, или дополнительные улучшения для арендаторов сверх стандартного набора? Все может быть предметом обсуждения, включая стоимость дополнительных улучшений. В принципе небольшие арендаторы предпочитают больший размер возмещения расходов по проведению улучшений, поскольку у них зачастую недостаточно средств, для того чтобы заплатить авансом за проведение улучшений. Более крупные арендаторы часто предпочитают некоторый период бесплатной аренды.

В каждом договоре аренды должна содержаться следующая информация:

- местоположение помещений в здании;
- его размеры и метод измерения площади;
- возможности для расширения, если они есть;
- срок действия договора аренды, возможности продления и льготные условия отмены действия договора;
- арендная плата в расчете на квадратный фут (кв.м);
- услуги, предоставляемые согласно договору аренды, и стоимость этих услуг;
- работы по отделке помещений, которые должны быть выполнены девелопером за базовую арендную плату;
- часы работы здания;
- обязанности владельца здания по обслуживанию и предоставлению услуг;
- обязанности арендатора по обслуживанию и предоставлению услуг;
- условия увеличения арендной платы на протяжении срока аренды;
- количество мест стоянки, их местоположение и условия использования (например, будут они закреплены за определенным пользователем или нет);
- допустимое назначение сдаваемых в аренду помещений, разрешенное положениями о зонировании и строительными правилами;
- дата, начиная с которой арендатор получает право владения, и дата, начиная с которой производится выплата арендной платы
- субаренда и возможности передачи права пользования, если они предусмотрены.

Расчет фактической арендной платы, приведенный на странице 247, показывает разницу между номинальной и фактической арендной платой. Хотя номинальная арендная плата в этом примере составляет $24 за кв.фут, фактическая арендная плата, рассчитанная с учетом улучшений для арендаторов (расходы на их проведение взял на себя владелец недвижимости), бесплатной аренды, периода с фиксированной арендной платой и индексации арендной платы на ИПЦ, составляет $20,04, что гораздо меньше номинальной величины. Арендаторы и брокеры сравнивают различные варианты аренды исходя из фактических ставок арендной платы с учетом всех скидок, сделанных для данного здания.

Эксплуатация и управление

Управление офисным зданием предполагает не только обслуживание недвижимости и обеспечение ее эффективной эксплуатации, но и повышение ее стоимости как актива. С точки зрения начинающего девелопера, управление — это в первую очередь ежедневная деятельность, обычно осуществляемая управляющим недвижимостью. Управляющий должен поддерживать хорошие отношения с арендаторами. В его обязанности входит также получение арендной платы, разработка операционного плана и бюджета, ведение бухгалтерского и управленческого учета, найм подрядчиков и поставщиков для обслуживания здания, оплата счетов, ведение договоров аренды, подготовка и реализация графика технического обслуживания и управление персоналом здания, обеспечение безопасности, решение вопросов, связанных с управлением рисками и страхованием и другие вопросы, связанные с сохранением и (по возможности) увеличением стоимости здания.

Управляющий крупным объектом недвижимости обычно постоянно находится в здании. Несколько небольших зданий могут обслуживаться одним управляющим. Владельцам офисных зданий, у которых нет собственных кадровых ресурсов для управления принадлежащей им недвижимостью, важно заручиться профессиональной помощью сотрудников опытной управляющей компании. Привлечение фирмы, специализирующейся на управлении недвижимостью, имеет то преимущество, что такая фирма владеет

современными методами управления, чем редко могут похвастаться владельцы отдельных зданий.

В соглашении между девелопером и управляющим должны быть четко определены обязанности и ответственность каждой из сторон. Договор об управлении может предоставлять право подписи договоров аренды и других документов, предусматривать ответственность за покрытие определенных расходов, право на осуществление рекламной деятельности и ведение банковских соглашений и соглашений о доверительном управлении. Кроме того, в договоре оговариваются правила ведения счетов, вопросы страхования, возмещение убытков, кадровые вопросы и вознаграждение за управление. Последнее чаще всего вычисляется как процент от валового дохода, ежемесячно поступающего по договорам аренды (как новым, так и возобновленным). Размер вознаграждения колеблется от 1% до 6% валового дохода от аренды.

Многие девелоперы считают, что эффективное управление недвижимостью не менее важно, чем реализация новых проектов девелопмента. Представление о максимально эффективном управлении недвижимостью хорошо передается емкой формулировкой *управление активами*. Несмотря на то, что для начинающих девелоперов может оказаться удобнее (и полезнее с точки зрения выстраивания имиджа, необходимого при поиске источников финансирования) нанять для управления недвижимостью персонал со стороны, большинство девелоперов сами управляют своими зданиями, не только в целях экономии на оплате услуг управляющей компании, но и для того чтобы устанавливать и поддерживать тесные связи с арендаторами. Некоторые девелоперы активно предлагают свои услуги в сфере управления активами институциональным владельцам недвижимости, например, пенсионным фондам. Другие девелоперы расширяют свою деятельность в этой сфере, покупая существующие здания. Управление активами позволяет смягчить последствия спада девелопмента новых офисных зданий, одновременно способствуя увеличению числа арендаторов, с которыми работает девелопер. Если компания-девелопер эффективно управляет недвижимостью, она сможет обеспечить спрос на свои новые проекты за счет привлечения своих же арендаторов, нуждающихся в новых офисных помещениях.

Бюджетирование и ведение учета

Управляющий персонал обычно предоставляет девелоперу разнообразную информацию по ведению финансового учета, в том числе прогнозы годовых доходов и расходов. В ежеквартальных отчетах прогнозы обновляются и изменения обосновываются. Доходы включают арендную плату, рассчитанную из предположения о полной аренде здания, сборы за гараж и парковку, компенсации арендаторами увеличения операционных расходов и другие виды дохода. Возможный валовой доход корректируется с учетом прогнозируемых потерь от незанятости части помещений, смены арендаторов и неплатежей. Управляющий персонал представляет детализацию затрат, в том числе расходы на электричество, водоснабжение и канализацию, отопление, заработную плату и пособия сотрудникам, расходы на средства для уборки здания, ремонт, украшение помещений, рекламу, вознаграждение за управление, управленческие расходы, налоги, расходы на страхование, безопасность, мытье окон, ландшафтные работы, уборку мусора и снега.

В обязанности управляющего входит ежемесячная или ежеквартальная подготовка операционного отчета о прибылях и убытках, включающего поступления от аренды (т.е. все данные по арендаторам, в том числе доход, прямые расходы и истечение сроков договоров аренды) и отчет о расходах денежных средств.

Как угодить арендаторам

Первый шаг к удовлетворению нужд арендаторов — разработка эффективной программы улучшений для арендатора. Многие девелоперы имеют своего собственного управляющего, который отвечает за этот отнимающий много времени и сил этап строительства. Впоследствии девелоперы должны следовать определенному курсу, направленному на то, чтобы арендаторы чувствовали себя комфортно. Во-первых, они должны проявлять заботу о поддержании репутации своей компании и ее проектов. Во-вторых, они должны обеспечить выполнение всех обещаний и гарантий по отношению к арендаторам, которые они в явном виде взяли на себя. В-третьих, они должны позаботиться о том, чтобы договоры аренды и защитительные условия четко оговаривали все услуги и работы по обслуживанию недвижимости, которые берет на себя каждая из сторон. И, наконец, они должны создать структуру, ответственную за обслуживание здания и предоставление услуг. Следующие четыре момента оказываются ключевыми при обслуживании любого типа офисной недвижимости: работы по текущему ремонту и уборке здания, обслуживание лифтов, системы вентиляции и кондиционирования и обеспечение безопасности. Чаще всего арендаторы считают такого рода услуги сами собой разумеющимися и обращают на них внимание только тогда, когда в этой области возникают проблемы.

Если договор аренды устанавливает ответственность арендаторов за техническое обслуживание здания или проведение ландшафтных работ, но арендаторы игнорируют взятые на себя обязательства или не справляются с ними, девелопер имеет право найти подрядчика, который выполнит эти работы вместо арендаторов. (Это важно для девелопера потому, что состояние одного из зданий влияет на привлекательность для потенциальных арендаторов других зданий, относящихся к тому же комплексу.) Согласно подобному положению, обычно называемому условием о состоянии недвижимости, девелопер должен заранее поставить арендатора в известность о необходимости выполнить данную работу, предоставив ему возможность подготовиться. Если же арендатор и в этом случае не выполнит обязательств, девелопер имеет право позаботиться о выполнении этой работы и выставить арендатору соответствующий счет.

Одним из самых важных инструментов управления является договор аренды. Девелоперы должны следить, чтобы в договорах было оговорено следующее:

- арендатор не должен вносить изменения в конструкцию здания без согласия домовладельца;
- арендатор не должен делать ничего, что может увеличить стоимость противопожарного страхования

или стать причиной шума или неудобства для других арендаторов;
- здание не должно использоваться арендатором в аморальных или противозаконных целях;
- если арендатор демонтирует покрытие пола, стен или потолка, он должен впоследствии привести эти поверхности в то состояние, в котором они были на момент вступления арендатора во владение помещением.

Несмотря на необходимость придерживаться столь жесткого курса, управляющий недвижимостью не должен забывать о том, что его первая и основная обязанность — обеспечивать комфорт для арендаторов.

Продажа законченного проекта

В жизни почти любого проекта наступает момент, когда его нужно продать. Принятие решения о продаже зависит от таких факторов, как нужды партнеров по собственному капиталу, сроки строительства и долгосрочного кредита, ситуация на рынке инвестиций в офисное строительство и анализ существующих инвестиционных возможностей.

Офисные здания чаще всего продаются в один из трех моментов в течение всего периода девелопмента: 1) после стабилизации заполняемости; 2) по истечении первого полного года заполняемости (когда будут произведены первые корректировки на ИПЦ или фиксированные корректировки); 3) после возобновления договоров аренды. Цель девелопера — продать проект в тот момент, когда здание достигнет максимального уровня доходности в рамках поставленных девелопером инвестиционных задач. Два наиболее распространенных типа задач — обеспечить максимально высокий уровень доходности или владеть зданием для долгосрочного инвестирования. Обычно максимальная внутренняя норма доходности достигается в том случае, если здание продается сразу после стабилизации заполняемости. Хотя на рынках с сильной конкуренцией девелоперы предпочитают дождаться первой пролонгации договора аренды или первого повышения арендной платы, наивысшее значение чистой приведенной стоимости здания часто достигается именно в этот момент (при ставке дисконтирования 12-15%). В то же время долгосрочные инвесторы часто планируют владеть зданием в течение по меньшей мере семи лет.

Перед тем, как выставить здание на продажу, девелопер должен предпринять следующие шаги:

- нанять группу строительных инспекторов, которые тщательно исследуют технические системы здания или иные системы и подготовят отчет, который можно будет предъявлять потенциальным покупателям;
- подготовить обзорные отчеты о доходах и расходах по проекту и, если это необходимо, привести в порядок ведение счетов;
- убедиться в том, что здание чистое и находится в хорошем состоянии, проведены необходимые ландшафтные работы, а подъезды к зданию выглядят достаточно привлекательно;
- подготовить обзор всех наиболее значимых договоров аренды;
- подготовить рекламный буклет, описывающий отличительные особенности и преимущества проекта: арендаторов, управляющих, местоположение и позицию на рынке недвижимости.

Заключение

Девелопмент офисных зданий — один из наиболее проблемных и в то же время наиболее простых типов девелопмента. Офисные помещения в каком-то смысле универсальны, их проектируют достаточно гибко в расчете главным образом на нужды финансового сектора и сферы услуг, которые будут играть в экономике все более и более важную роль. Даже в тех случаях, когда помещения проектируют под определенных арендаторов, возникает необходимость производить изменения в относительно короткие промежутки времени. Обычно сроки аренды составляют всего пять лет, и домовладельцу надо быть готовым к тому, что арендаторы по истечении срока аренды покинут занимаемые помещения. С другой стороны, гибкость в отношениях между арендатором и домовладельцем может быть ограничена очень жесткими рамками.

Как бы то ни было, арендная плата очень сильно зависит от местоположения. Хотя офисные здания могут быть построены почти где угодно, компании предпочитают находиться там, где хотят работать их сотрудники. Арендаторы готовы гораздо больше платить за местоположение в нужной им части города, в пределах пешеходной досягаемости ресторанов и предприятий сферы услуг, если это необходимо для того, чтобы привлечь и удержать ключевых сотрудников. Девелопмент офисных зданий в наиболее выгодно расположенных местах может дать более высокую стоимость земли, чем любое другое ее использование.

Основной отличительной чертой центра города является концентрация офисных зданий, по крайней мере с начала промышленной эры. Когда универмаги и другие предприятия розничной торговли вслед за потребителями перебрались в пригороды, офисные здания остались сосредоточенными в центре. Сегодня деловые районы в центре города не являются местом расположения подавляющего большинства офисных зданий, и офисные здания можно найти в любой части города. Большая концентрация офисных зданий является отличительной чертой сегодняшних *компактных деловых центров*, которые можно найти у транспортных развязок на границе любого большого города в Америке. С другой стороны, городские власти создают агентства по редевелопменту или иные механизмы для стимулирования девелопмента офисных зданий и ищут новые идеи и девелоперов, которые творчески относятся к своей работе, для возрождения деловых районов в центре города.

Офисные здания, в отличие от промышленных, не вредят окружающей среде и хорошо соседствуют с жилыми районами: сотрудники офисов не создают шума, особенно в вечерние часы и в выходные дни, когда местные жители, как правило, находятся дома. Офисные здания отличаются сравнительной компактностью, и для них нужно меньше земли в расчете на одного работающего, чем для промышленных зданий и даже для зданий розничной торговли. Однако офисные здания являются причиной интенсивного движения транспорта в часы пик. Они также не дают

больших поступлений в бюджет в виде налога с продаж, в чем больше всего заинтересованы местные органы власти. Тем не менее чиновники местных органов власти часто поддерживают девелопмент офисных зданий как инструмент экономического развития и в районах редевелопмента больше всего земли отводится под офисные здания.

Барьеры входа в область девелопмента офисных зданий сравнительно низки. Тем не менее, поскольку офисные здания обычно довольно велики, на их строительство и сдачу в аренду, как правило, уходит от двух лет и более, и, когда проект завершится, рынок может оказаться совсем не таким, каким он был, когда проект начинался. Хотя в начале первого десятилетия XXI в. строительные кредиторы отличались большей осторожностью, чем в 80-е гг. XX в., многие рынки офисных зданий были перенасыщены во время спада в сфере Интернета и телекоммуникаций. Для растущих отраслей экономики нужны новейшие офисные здания в новых местах, построенные с использованием самых лучших технологий. Но те же самые отрасли, скорее всего, первыми пострадают во время экономического спада, как видно на примере краха компаний, занимавшихся торговлей через Интернет, и компаний телекоммуникационной отрасли в 2001 г. За время, которое уходит на строительство крупного офисного здания, ситуация на рынке может измениться и спрос может понизиться.

Примечания:

1. Джон Лопер, будучи студентом программы подготовки Магистров *девелопмента недвижимости* в университете Южной Калифорнии, подготовил первоначальную черновую версию этой главы для первого издания книги, вышедшего в 1992 г. Текст главы был пересмотрен и исправлен Кеннетом Беком, старшим вице-президентом компании *ASW Realty Partners*, г. Вудланд-Хиллз, штат Калифорния. Более подробную информацию по девелопменту офисных зданий можно найти в книге Jo Allen Gause et al., *Office Development Handbook*, 2nd ed. (Washington, D.C.: ULI–the Urban Land Institute, 1998).
2. Robert Lang, *Office Sprawl: The Evolving Geography of Business* (Washington, D.C.: The Brookings Institution, 2000).
3. Там же.
4. Это гораздо больше, чем то, что считалось "нормальным" (5%) в 1970-е и начале 80-х гг.
5. Joel Kotkin, www.REISource America, December 29, 2000.
6. См. Christopher B. Leinberger, "The Beginning of the End of Sprawl," *Urban Land*, January 2000, pp. 74–77+.
7. См. William H. Hudnut III, "Promoting Reuse," *Urban Land*, December 1999, pp. 69–75.
8. William Drebs, "Space Squeeze" (Holland, Mich.: Haworth, Inc., 2000).
9. См. Diane Anderson, "The Race for Office Space," *The Industry Standard*, January 11, 2000; и Joe Gose, "How Dot.Coms Pushed Office Markets to New Heights," *Barron's*, June 5, 2000.
10. Аналитик рынка акций интерпретирует рост игры на понижение как свидетельство того, что большинство инвесторов ставят на вероятное падение рынка. Точно так же увеличение площади помещений, выставляемых в субаренду, свидетельствует о вероятности падения арендной платы в ходе борьбы за арендаторов.
11. Интервью с Алланом Котиным, доцентом Школы стратегического планирования и девелопмента, Университет Южной Калифорнии, и *Allan D. Kotin & Associates*, г. Лос-Анджелес, июнь 2002 г.
12. Размеры индивидуального парковочного места могут составлять от 8,5 футов в ширину на 16 футов в длину (2,5 на 4,9 м) до 10 футов в ширину на 18 футов в длину (3 на 5,5 м). Компактное парковочное место несколько уже и/или короче, а стоянки для водителей-инвалидов имеют большую ширину. Ширина проездов с двухсторонним движением для парковок, перпендикулярных проезду, составляет 24-27 футов (7,3-8,2 м). Парковочные модули для парковки в два ряда требуют общей ширины 60-63 фута (18,3-19,2 м) для самих рядов и проезда, плюс ширина стен. В самом простом проекте предусматривается минимум два модуля (суммарная ширина около 130 футов, или 40 м) с постоянным уровнем наклона потолков, обеспечивающим движение между парковочными уровнями. Максимальный наклон для парковочных площадок составляет 5%, так что стофутовая (тридцатиметровая) поверхность поднимается на 5 футов (1,5 м), т.е. на половину *расстояния между этажами стандартной многоуровневой парковки*. При условии наличия движения и парковки на краях конструкции минимальный размер сооружения составит около 130 на 190 футов (36,5 на 57,9 м.). Во многих населенных пунктах в местном законодательстве приняты индивидуальные требования к устройству парковки, с которыми девелоперу необходимо ознакомиться.
13. Интервью с Джимом Гуделлом, *Goodell Associates*; г. Лос-Анджелес, штат Калифорния; июнь 1989 г.
14. Интервью с Джоном Томасом, *Ware Malcomb Architects*, г. Ирвин, штат Калифорния, октябрь 2001 г.
15. Интервью с Маршаллом Крамером, *Walker Parking Consultants*, г. Элджин, штат Иллинойс, январь 2002 г.
16. BOMA International, *Standard Method for Measuring Floor Area in Office Buildings* (Washington, D.C.: BOMA International, 1996).
17. См. Bernard R. Boylan, *The Lighting Primer* (Ames, Iowa: Iowa State University Press, 1987).
18. L. Harriman et al., *Humidity Control Design Guide for Commercial and Institutional Buildings* (Atlanta, Ga.: American Society of Heating, Refrigerating and Air-Conditioning Engineers, 2001).
19. См. D. Michelle Addington, "The History and Future of Ventilation," in *Indoor Quality Handbook*, ed. J. Spengler, J. Samet, and J. McCarthy (New York: McGraw-Hill, 2001).
20. U.S Green Building Council, www.usgbc.org.
21. David S. Chartock, "4 Times Square: New York's First Green Office Building," *Construction News*, June 1998.
22. Интервью с Томом МакКаслин и Джоном Вонгом, *Tishman Construction Corporation*, New York, New York, September 2000.
23. Интервью с Джудит Хопкинсон, бывшим исполнительным директором компании *Ameriquest Capital*, г. Ориндж, штат Калифорния, и членом правления Калифорнийского университета; ноябрь 2002 г.
24. Интервью с Робертом Кейганом, *Levin Menzies and Associates*, г. Сан-Франциско, штат Калифорния; сентябрь 2001 г.
25. Интервью с Джимом Смитом, *Katell Properties*, г. Лос-Анджелес, штат Калифорния, январь 2002 г.
26. Интервью с Робертом Кейганом, сентябрь 2001 г.



6. Девелопмент промышленных зданий

Обзор

Девелопмент промышленных зданий включает в себя проектирование участков, составление проектов планировки и межевание участков, а также прокладку инженерных сетей и внутренних дорог. Должны быть приняты во внимание доступ к участку, парковка, проект здания и ландшафт.

Начинающие девелоперы могут начать свою деятельность с работы над зданием, предназначенным для сдачи в аренду, или с участком, рассчитанным на одного или нескольких промышленных пользователей. Если не удалось найти арендатора или покупателя, для которых будет вестись строительство на заказ, девелопер может начать строительство здания на свой страх и риск, с тем чтобы сдать его в аренду или продать в будущем. В зависимости от состояния рынка строительство здания на свой риск, в принципе, может принести больше прибыли, чем строительство на заказ, поскольку может быть трудно достичь компромисса в переговорах по условиям аренды с главным потенциальным арендатором. С другой стороны, для строительства, которое ведется на свой страх и риск, гораздо труднее получить финансирование. Как правило, строительные кредиторы не будут работать с девелопером, если у него нет больших финансовых ресурсов и иного дополнительного обеспечения, и он не желает нести личную ответственность по возврату кредита.

На рисунке слева изображено здание проекта *Short Run* корпорации *Phillips Plastics Corporation*, г. Нью-Ричмонд, штат Висконсин.

Девелоперам, начинающим работать в области девелопмента промышленных зданий, следует опасаться следующих подводных камней:

- переплатить при покупке земли;
- недооценить конкуренцию;
- построить продукт, не подходящий для данного рынка, чего обычно можно избежать, привлекая к работе соответствующих консультантов с самого начала процесса девелопмента;
- нанять архитектора, у которого нет опыта работы с выбранным типом продукта — девелоперам следует искать того, кто знает местный рынок и может подготовить функциональный, ориентированный на данный рынок и максимально гибкий проект.

Девелопмент бизнес-парков обеспечивает девелоперам достаточную гибкость, так что они могут сами решать, продавать ли им неподготовленные участки земли или готовые здания. Обычно девелопмент бизнес-парков проходит поэтапно, что позволяет минимизировать риски, связанные с изменением рыночных условий.

Сегодняшние бизнес-парки являются результатом эволюционного процесса, у истоков которого находились промышленные зоны и парки конца XIX - начала XX столетия. Развитие первой спроектированной промышленной зоны началось в 1896 г. в Манчестере (Англия), когда частная компания *Trafford Park Estates* приобрела загородный участок земли площадью 1 200 акров (485 га), примыкающий к Манчестерскому судоходному каналу.[1] Промышленная зона *Trafford Park Estate* оставалась крупнейшей в мире вплоть до 50-х гг. XX в., пока в США и Канаде не появились более крупные объекты.

В Северной Америке первые спроектированные промышленные районы появились в Чикаго. Основным направлением их деятельности было производство, а катализаторами их развития были доступ к железнодорожным линиям и богатые источники электрической и паровой энергии. Чикагский *Центральный производственный округ (Central Manufacturing District)*, построенный в 1902 г. на 260 акрах (105 га) земли, состоял из типовых четырехэтажных зданий, предназначенных для *вертикально ориентированных технологических линий (gravity flow production)*, когда производство продукции начиналось на самом верхнем этаже, продолжалось на более низких этажах, и, в конце концов, на самом первом этаже формировался конечный продукт, готовый к отправке потребителю. В районе были предусмотрены частные железнодорожные ветки, прямоугольная сеть улиц, ландшафтное оформление, зеленые полосы и декоративное освещение улиц. В 1909 г. был построен промышленный округ *Clearing Industrial District* площадью 530 акров (215 га), где впервые были предусмотрены сверхбольшие кварталы площадью 40 акров (16 га), в которых не было внутренних пересечений железнодорожных путей на одном уровне и существовала возможность проектирования участков различных размеров и глубины. Построенный в 1910 г. округ *Pershing Road District* площадью 91 акр (37 га) состоял из расположенных вдоль автомагистрали зданий с красивыми фасадами, а железнодорожные пути были подведены к ним сзади.[2]

Одноэтажные промышленные здания приобрели популярность главным образом благодаря появлению сборочных конвейеров. Механизированные промышленные предприятия, инициатором создания которых был Генри Форд, послужили причиной перехода от многоэтажных зданий к одноэтажным строениям, предназначенным для размещения предприятий с горизонтальной организацией производственного процесса.[3] Девелопмент промышленных зданий в 20-е — 30-е гг. XX в. был сосредоточен вокруг железнодорожных сортировочных станций и линий, и каждый объект так или иначе обслуживался железной дорогой. Крупными проектами девелопмента промышленных зданий, осуществленными на протяжении последующих 30 лет, были *Slough Estates* в Англии (1920), *Central Manufacturing District* в Лос-Анджелесе (1922), *New England Industrial Center* в г. Нидхем, штат Массачусетс (1949), а также *Stanford Industrial Park* в г. Пало-Алто, штат Калифорния (1951).[4]

В 1950-е гг. появились первые бизнес-парки, в которых земля использовалась преимущественно под офисные здания, а не под объекты промышленного назначения. В следующем десятилетии были созданы специализированные научно-исследовательские парки, с выгодой использовавшие связи между университетами и частными компаниями. В таких парках встречаются помещения разного типа — от офисов и исследовательских лабораторий до помещений для производства товаров широкого потребления.

Использование земли для объектов легкой промышленности, например, производственных, складских и товарораспределительных зданий, по-прежнему является неотъемлемой особенностью современных бизнес-парков, однако в них возрастает доля офисных помещений и помещений новых типов — например, информационно-справочных центров.

Предприятия тяжелой промышленности, которые когда-то были существенным элементом проектируемых промышленных районов, теперь редко включаются в состав бизнес-парков. Тяжелая промышленность уже не играет такой важной роли в экономике, и население, обеспокоенное возможным воздействием на окружающую среду, предпочитает в качестве инструментов для создания рабочих мест предприятия, ориентированные на высокие технологии. Зонирование часто ограничивает размещение предприятий тяжелой промышленности в бизнес-парках и вблизи центра города, в то же время крупные компании, как правило, предпочитают размещать крупные производственные площади на автономных участках, расположенных вне городов, где земля стоит дешевле.

В 1950-е и 1960-е гг. бизнес-парки переместились с участков, расположенных в черте города поблизости от железнодорожных путей, в пригородные районы, где есть доступ к скоростным автомагистралям и аэропортам. Близость жилья, предприятий торговли, мест культуры и отдыха, а также образовательных учреждений стала играть более важную роль, и население начало осознавать эти преимущества. В начале XXI в. продолжилось удаление промышленных объектов, таких, как склады и бизнес-парки, от городов по мере появления новых бизнес-парков на окраинах. С другой стороны, старые промышленные зоны внутри городов, имеющие доступ к скоростным автомагистралям, вновь обретают свою привлекательность в связи с нехваткой свободных территорий в пригородах и наличием зданий и инфраструктуры в местах точечного девелопмента.

Типы продуктов

Девелопмент промышленных зданий охватывает широкий спектр продуктов и мест их расположения. Общепринятой классификации недвижимости промышленного назначения не существует, и одни и те же термины часто используются для обозначения разных типов зданий.

Категории зданий

У всех типов недвижимости промышленного назначения есть общие черты, несмотря на различия функций и характера их использования. При классификации недвижимости промышленного назначения обычно используют три основные категории: 1) складские и товарораспределительные здания, 2) производственные здания, 3) здания комбинированного назначения. Эти категории, в свою очередь, подразделяются на подкатегории со своими отличительными особенностями, основанными на выполнении специфических функций.[5] Такие здания могут располагаться в промышленных зонах или в бизнес-парках, построенных в соответствии с генеральным планом, либо это могут быть отдельно стоящие строения.

Складские и товарораспределительные здания. Главная цель складских и товарораспределительных зданий — это хранение и распределение товаров. В рамках этой категории выделяют пять основных типов сооружений: 1) региональные склады, 2) оптовые склады, 3) крупные товарораспределительные базы, 4)

Здания комбинированного назначения обычно отличаются хорошо спроектированными фасадами с большим количеством компонентов из стекла.



С разрешения "Spieker Properties"

крупные товарораспределительные склады-холодильники, 5) складские здания с высотным стеллажным хранением. У этих типов зданий есть некоторые отличия в том, что касается их размеров, высоты потолков и требований к проведению погрузочно-разгрузочных работ, но в целом для всех этих зданий нужны похожие условия: большие участки с ровной поверхностью, достаточное пространство для маневров грузовых машин и доступ к транспортным артериям.

В складских и товарораспределительных зданиях преобладает невысокое отношение количества сотрудников к площади зданий — обычно это один или два сотрудника на 1 000 кв.футов (95 кв.м). В результате требуется очень небольшая площадь парковки для сотрудников. В большинстве таких зданий площадь офисных помещений минимальна (5-10% от общей площади здания). Однако в некоторых зданиях под офисы может отводиться до 10-20% площади, главным образом, для размещения персонала торговой или производственной компании, отвечающего за закупки, бухгалтерию и маркетинг. Обычно в таких зданиях красивые фасады с большими окнами в офисной части и удобный доступ грузовых машин к задней или боковой части здания. Для выполнения складских функций предусматриваются ворота для въезда транспортных средств и (или) ворота на высоте погрузочно-разгрузочных площадок.

За последние годы высота потолков в складских и товарораспределительных зданиях увеличилась от 26-28 футов (8 - 8,5 м) до 36 футов (11 м) или даже больше в самых современных зданиях. Большая высота свободного пространства означает большую высоту заполнения. Для получения и выдачи товаров необходимо большое количество погрузочно-разгрузочных отсеков для грузовиков (желательно на противоположных сторонах склада), поскольку дополнительным преимуществом складов для крупногабаритных грузов является возможность быстрого перемещения товаров с минимальным временем хранения.

По сравнению с 90-ми гг. XX в., сегодняшние складские и товарораспределительные здания стали гораздо больше. Ранее большими считались здания площадью 400 000 кв.футов (37 175 кв.м). В начале первого десятилетия XXI в. помещения площадью 750 000 - 800 000 кв.футов (70 000 - 74 350 кв.м) используются одним арендатором. Одна из причин спроса на более крупные помещения — это рост торговых компаний. Многие из хорошо организованных сторонних логистических компаний теперь занимаются транспортировкой товаров и компонентов, принадлежащих другим компаниям.[6]

В некоторых населенных пунктах возникает противодействие девелопменту складов, поскольку, по сравнению с другими промышленными зданиями, они позволяют получить меньше налоговых льгот и увеличивают поток грузового транспорта. С другой стороны, такие здания не создают больших автомобильных потоков в дневное время и могут иметь красивое ландшафтное оформление.

Производственные здания. Производственные здания представляют собой крупные сооружения, предназначенные для размещения оборудования для производственных процессов. Производственные здания для легкой промышленности могут иметь площадь до 300 000 кв.футов (27 880 кв.м), а производственные здания для тяжелой промышленности — более 1 миллиона кв.футов (93 000 кв.м).

Высота потолка может составлять от 14 до 60 футов (4,3 - 18,3 м), в среднем — от 20 до 24 футов (6 - 7,3 м). Обязательными условиями являются большие ворота на всю ширину конструкционного пролета, парковка на уровне земли или на высоте погрузочно-разгрузочных площадок, а также большое свободное пространство для маневров грузовых автомашин. За исключением сооружений, в которых выполняются сборочные операции, требования к парковкам очень низкие — обычно всего полтора парковочных места на 1 000 кв.футов (95 кв.м) площади здания, хотя это отношение зависит от количества сотрудников. Благодаря минимальным требованиям к парковкам традиционные промышленные здания часто занимают 45-50% площади участка.

В недавнем прошлом произошло существенное замедление темпов девелопмента объектов тяжелой промышленности, а на смену им приходят предприятия



Штаб-квартира компании *Compaq Computer Corporation* в Хьюстоне, штат Техас, состоит из 6 производственных и 13 административных зданий.

легкой промышленности, что создает значительный спрос на новые промышленные здания. Поскольку на таких предприятиях основной упор делается на высокотехнологичные процессы, они характеризуются меньшим числом "побочных эффектов", которые налагали ограничения на местоположение более старых предприятий тяжелой промышленности. Производственные сооружения часто проектируют специально для производственного процесса определенной компании, поэтому количество арендаторов, заинтересованных в аренде производственных сооружений, принадлежавших другой компании, уменьшается. Тем не менее на таких предприятиях часто есть специальное оборудование (например, сверхмощные краны), которое представляет большую ценность для некоторых компаний. Когда новый арендатор находится, он обычно остается надолго вследствие специализированного характера здания и оборудования.

Здания комбинированного назначения. Четкого определения зданий комбинированного назначения не существует, хотя иногда так называют любые здания от офисных до складских. Они обычно сочетают в себе как офисные, так и складские помещения. В общем случае высота зданий комбинированного назначения составляет один-два этажа, площадь — от 20 000 до 100 000 кв.футов (1 860 - 9 295 кв.м). Ранее около 25% площадей отводилось под офисы и 75% — под складские помещения, но сейчас эта пропорция часто меняется в сторону большей доли офисных помещений. Снаружи здания обычно отличаются чистыми прямоугольными формами и большим количеством стеклянных компонентов на переднем фасаде. Глубина здания может быть разной, поэтому девелоперам следует хорошо знать рынок, чтобы определить наилучшую конфигурацию здания.

Специализированные научно-исследовательские центры отчетливо подразделяются на две категории. Первая включает в себя здания, в которых научные исследования являются основным или единственным видом деятельности. В этом случае специально для того вида исследовательской работы, который будет выполняться в данном здании, разрабатывается индивидуальный проект внутренних помещений. Другой тип научно-исследовательских центров рассчитан на несколько видов деятельности. В таких зданиях, высота которых может составлять один или два этажа, в передней части здания располагаются офисные и административные помещения, а в задней — помещения, предназначенные для научно-исследовательской работы и других видов деятельности, связанных с высокими технологиями.

Офисы в научно-исследовательских центрах обычно имеют открытую планировку, что способствует совместной командной работе, а также позволяет легко менять конфигурацию помещений и меблировку при быстрой смене рабочих групп. Арендаторами этих офисов часто являются небольшие, недавно появившиеся компании или дочерние компании крупных корпораций. Их деятельность варьируется от разработки новых технологий и видов продукции до разработки,

испытания и производства продукции на основе существующих технологий.

Конструктивные изменения чаще необходимы в помещениях, предназначенных для научно-исследовательской деятельности, чем в промышленных помещениях иного назначения; они обычно проектируются в соответствии с нуждами определенных арендаторов. Доля помещений, отводимых под лаборатории, офисы научных сотрудников, служебные зоны и складские помещения и сборочные цеха, варьируется в очень широких пределах. Помещения без окон, которые обычно трудно сдать в аренду, очень хорошо подходят для лабораторий и компьютерных залов, где очень большое значение имеет контроль микроклимата.

Здания для большого количества арендаторов. В зданиях для большого количества арендаторов располагаются помещения небольших арендаторов, ориентированных на обслуживание клиентов. Им нужны помещения площадью от 800 до 5 000 кв.футов (75 - 465 кв.м) — обычно это офисы, демонстрационные залы или предприятия сферы услуг. Здания эти чаще всего одноэтажные, с парковкой перед зданием и подъемными воротами в задней части здания для погрузки и разгрузки грузовых автомобилей. На 1 000 кв.футов (95 кв.м) площади здания приходится два-три парковочных места, а радиус поворота на погрузочных площадках должен быть достаточен для небольших грузовиков. Помещения, сдаваемые в аренду, строятся так, чтобы их можно было разделить на модули площадью всего 800 кв.футов (75 кв.м). Часто улучшенная отделка внутренних помещений проводится в помещениях, площадь которых составляет 25-50% от общей площади здания, а остальная площадь отводится под производственные, сборочные и складские помещения.

Некоторые девелоперы проводят все улучшения для арендаторов по данному проекту одновременно со строительством самого здания, тогда как другие изначально строят только каркас, а улучшения для арендаторов проводят после сдачи помещений в аренду. Первый способ сужает поле для маневра и увеличивает первоначальные расходы, а второй может потребовать больших затрат, если материалы для улучшений нельзя приобрести по оптовым ценам. Компромиссный вариант — купить материалы оптом в начале работы по отделке помещений арендаторов, а затем проводить улучшения по мере необходимости. Методы проведения улучшений для арендаторов часто зависят от плана маркетинга данного проекта и ожидаемого темпа продаж.

Проектные решения внешнего облика могут быть разными. Некоторые рынки требуют более эффектного внешнего облика, что может достигаться более высокой арендной платой. На других рынках здания для большого количества арендаторов считаются недорогими, поэтому при их сооружении используется наиболее экономически выгодное сочетание строительных материалов.

Офисно-технологические здания. Офисно-технологические здания используются, главным образом, под офисы. В них также может быть предусмотрен ограниченный доступ грузовых автомобилей и отведена некоторая площадь под складские помещения. Пользователям таких зданий обычно нужно много пространства для размещения сотрудников и ограниченная площадь для лабораторий или компьютерного оборудования. Организациям с большим оборотом бумажных документов, например, страховым компаниям и банкам, нужны большие площади офисных помещений и желательны более низкие издержки на аренду помещений для осуществления документооборота, поэтому такие организации предпочитают экономичность и эффективность офисно-технологических промышленных зданий. Для пользователей таких зданий важным фактором является высокий коэффициент парковки (3,5 - 4 парковочных места на 1 000 кв.футов [95 кв.м] чистой арендуемой площади).

Транспортные сооружения. Транспортные сооружения не всегда рассматривают как категорию недвижимости промышленного назначения, но они играют все большую роль в управлении цепями поставок. Процесс доставки грузов, включающий в себя перегрузку товаров с одних грузовых автомобилей на другие и с самолетов на грузовые автомобили, требует наличия специализированных зданий, к каждому из которых есть свои требования по возможностям погрузки-выгрузки, конфигурации и отделке здания.

Телекоммуникационные здания. За время, прошедшее с конца 90-х гг. XX в., появилось два новых типа телекоммуникационных зданий: хранилища данных и коммутационные центры. Их девелопмент возможен путем реконструкции уже существующих зданий, в которых есть доступ к волоконно-оптическим кабелям, или же путем строительства новых зданий исключительно телекоммуникационного назначения.



©Abassi Productions/Courtesy HLKB Architecture

Склад в г. Анкени, штат Айова, был реконструирован компанией *Praxair Distribution* для размещения офисов, конференц-залов, учебных, складских и товарораспределительных помещений.

Виды бизнес-парков

Бизнес-парки включают в себя несколько зданий, спроектированных для использования в разных целях — от производств легкой промышленности до офисных помещений — и располагающихся на территории, которая организована в единое целое наподобие парка. Кроме того, там располагаются вспомогательные сооружения и дополнительные удобства для сотрудников. Площадь бизнес-парка может составлять от нескольких акров до нескольких сотен акров и более.

Для большинства бизнес-парков характерно традиционное сочетание складов, зданий комбинированного назначения и офисных зданий, рассчитанных на удовлетворение потребностей различных организаций, занимающих эти помещения. Однако за последние 20 лет появились новые, более специализированные, типы бизнес-парков. Хотя каждый из них может быть выделен по своим специфическим функциям и конструктивным особенностям, все эти виды бизнес-парков и их пользователи имеют много общего. Основные виды таковы:[7]

- Промышленные парки. В современных промышленных парках располагаются крупные производственные и складские здания, в них очень мало или совсем нет офисных помещений. Название *промышленный парк* подразумевает тяжелую промышленность и производство, однако и его иногда используют как синоним названия *бизнес-парк*.
- Складской/товарораспределительный парк. Складские и товарораспределительные парки содержат большие, часто малоэтажные складские сооружения, при этом большая площадь отводится под погрузку и разгрузку грузовых автомобилей и парковку. Небольшая часть площадей может отводиться под офисные помещения — в зданиях складов или в отдельно стоящих строениях. Предусматриваются также ландшафтный дизайн и парковка, но в связи со сравнительно малым количеством сотрудников, приходящихся на единицу площади здания, набор находящихся на объекте дополнительных удобств для сотрудников ограничен.
- Логистический парк. В таких бизнес-парках основное внимание уделяется не складированию, а дополнительным услугам по логистике и обработке товаров. Поскольку они являются оптовыми торговыми парками, в них могут быть также предусмотрены демонстрационные помещения для показа продукции, хранящейся в них или через них доставляемой.
- Научно-исследовательские парки. Научно-исследовательские парки проектируются таким образом, чтобы использовать связи с каким-либо университетом для содействия новым разработкам и распространению технологий. Здания обычно многофункциональны, и в них располагаются офисы, лаборатории, в которых применяются "сухие" и "мокрые" методы исследований, а иногда мелкое производство и склады. Особую разновидность таких парков представляют собой биомедицинские центры.
- Технологический парк. В технологических парках размещаются работающие в сфере высоких технологий компании, которым нужна обстановка, способствующая инновационной деятельности. Такие компании предпочитают расположение не рядом с университетом, а поблизости от аналогичных или связанных с ними компаний для взаимовыгодного сотрудничества в целях общего развития.
- Бизнес-инкубаторы. Бизнес-инкубаторы, существующие как в виде отдельных парков, так и в виде специально выделенных частей исследовательских или технологических парков, рассчитаны на удовлетворение потребностей небольших недавно появившихся компаний. Часто местные власти оказывают поддержку бизнес-инкубаторам через свои агентства по развитию или колледжи. Бизнес-инкубаторы предоставляют своим клиентам недорогие помещения с гибкой планировкой, возможность совместного доступа к услугам и консультациям по ведению бизнеса.
- Корпоративный парк. Корпоративные парки являются последней ступенью в эволюции бизнес-парков. Корпоративные парки часто располагаются на престижных участках и могут напоминать офисные парки, однако в них гораздо шире набор видов деятельности и, наряду с офисными, присутствуют другие помещения, в том числе лаборатории и даже мелкое производство. Вспомогательные помещения, такие, как сервисно-ориентированные торговые центры, места отдыха и развлечений, гостиницы и конференц-залы, предусматриваются как центральные элементы, а не как дополнения к чему-то уже существующему.

Реконструкция и адаптация под новое использование

Старые промышленные зоны городов могут предоставлять хорошие возможности для начинающих девелоперов, главным образом, благодаря наличию зданий, используемых с недогрузкой и пригодных для реконструкции, а также небольших участков, пригодных для точечного девелопмента. В населенных пунктах по всей стране приняты программы содействия редевелопменту старых промышленных зон. У агентств по редевелопменту и экономическому развитию могут быть такие стимулы, как, например, налоговые льготы и предоставление финансирования для девелоперов, ведущих строительство в установленных зонах редевелопмента. Восстановление старых промышленных зон открывает следующие возможности перед девелоперами:

- модернизация зданий предприятий легкой промышленности, не использующих высокие технологии, с тем, чтобы сделать их конкурентоспособными по сравнению с более новыми сооружениями;
- редевелопмент зданий предприятий легкой промышленности, не использующих высокие технологии, с тем, чтобы переориентировать их на использование под офисы и научно-исследовательскую работу, связанную с высокими технологиями;
- реконструкция старых крупных предприятий, например, автомобильных заводов, для дальнейшего использования в качестве складов для большого количества арендаторов и офисно-технологических зданий;

Пример анализа рынка для склада для большого количества арендаторов

Ниже приводится пример анализа рынка для девелопмента складских площадей в Далласе, который дает представление о необходимых этапах анализа рынка промышленной недвижимости. Здесь анализируется географический сегмент рынка г. Валвуд с очень выгодным местоположением для строительства промышленных зданий в городской агломерации Далласа, штат Техас.

Анализ предложения площадей в Далласе и Валвуде (таблица А) показывает историческую перспективу развития сегмента рынка за последние годы. На момент проведения исследования доля свободных площадей оставалась сравнительно низкой — от 6 до 7%, хотя в Валвуде тенденция к некоторому ее увеличению была очевидной.

Характеристика арендной платы и условий аренды в этом сегменте рынка была получена путем изучения данных брокеров и обзора сравнительных данных по сдаче в аренду (табл. В). Информация, полученная от брокеров, позволила разделить арендаторов промышленных помещений в Валвуде на группы по отраслям промышленности (рис. С). Эта классификация позволила понять, что арендная плата находилась на привлекательном для девелоперов уровне благодаря отсутствию скидок и больших возмещений расходов арендаторов на проведение улучшений.

Прогнозы относительно продаж складских площадей в городской агломерации Далласа составлялись на основании изменений в валовом продукте и населении агломерации; учитывался и общий рост занятости как

таблица А

Предложение площадей в Валвуде и Далласе

	Валвуд		Даллас	
Тип	кв.футы (млн.)	Доля свободных площадей, %	кв.футы (млн.)	Доля свободных площадей, %
Здания комбинированного назначения	9.1	5.6	37,464	9.0
Складские здания	42.6	7.6	202,185	7.2
Все типы недвижимости	51.7	7.1	239,650	7.5
Год				
1989	39.6	12.1	NA	NA
1990	39.3	10.0	192,391	13.0
1991	39.5	11.0	192,952	12.0
1992	39.3	9.4	192,648	11.0
1993	39.5	6.0	192,949	10.0
1994	39.8	4.5	192,180	8.0
1995	41.1	5.0	192,548	7.0
1996	41.6	7.6	202,186	7.2
1997	44.3	6.8	213,248	6.4

NA = нет данных.

Источник: *M/PF Research* и *RREEF Research*.

рисунок С

Классификация промышленных арендаторов по отраслям промышленности (Валвуд)



Источники: *Cognetics Real Estate, Inc.*, и *RREEF Research*.

таблица В

Ставки арендной платы и условия аренды по складским помещениям в Валвуде

	Объекты, сдаваемые большому количеству арендаторов *Менее 20,000 кв.футов	Объекты, сдаваемые большому количеству арендаторов *20,000–40,000 кв.футов	Объекты, сдаваемые * одному арендатору 100,000 кв.футов и более
Годовая арендная ставка в расчете на квадратный фут (двойная чистая арендная плата)	$3.50–4.25	$3.25–3.50	$3.00–3.25
Срок	3–5 лет	3–5 лет	5–10 лет
Рост арендной платы	равномерный в течение 3-5 лет; среднесрочное повышение для более долгих сроков аренды		
Бесплатная аренда	1-2 месяца/условия аренды		
Улучшения для арендаторов	$0.50-1.00 на кв.фут общей площади $2.00-3.00 на кв.фут (офисные помещения)		
Расходы	$0.85-1.05 на кв.фут		

*Ставки и условия аренды приводятся для "новых" складских объектов минимальной видимой высотой 24 фута, доля офисных помещений в которых составляет 10-15% (менее 10% для единичных арендаторов). Источник: *RREEF Research*

Пример анализа рынка для склада для большого количества арендаторов

таблица D

Ожидаемое строительство складов на рынке Валвуда

Название объекта	Площадь (кв.футы)	Девелопер	Завершение работ
Проекты, завершенные в начале 1998			
2515 Tarpley Road	36,000	Group R.E.	3/1998
1808 Monetary Lane	67,200	Industrial Prop.	3/1998
Строительство на свой риск	75,000	Off Valwest Parkway	3/1998
	178,200		
Проекты, находящиеся в стадии строительства			
Frankford Trade Center #6	709,920	Argent/Meridian	7/1998
Luna Distribution Center III	260,000	Billingsley Co.	8/1998
Luna Distribution Center IV	260,000	Billingsley Co.	8/1998
	1,229,920		
Планируемые проекты			
Frankford Trade Center 1–14	2,433,774	Argent/Meridian	
Luna Distribution Center II	250,000	Billingsley Co.	
	2,683,774		

Источник: *RREEF Research*.

индикатор спроса на рынке. Эти прогнозы были затем использованы для прогнозирования продаж складских площадей в городской агломерации на примере Далласа. Для оценки объема продаж в рамках городской агломерации, который мог впоследствии перейти в валвудский сегмент рынка, учитывалась справедливая доля рынка. Выгодное местоположение территории позволяло предположить, что ее доля рынка составит 10-15% в краткосрочной перспективе и 15-20% в долгосрочной. Согласно проведенной оценке, объем чистых продаж в Валвуде в течение последующих 10 лет должен был составить 9-10 млн. кв.футов (836 400 - 929 400 кв.м).

Строительство складских площадей в Далласе происходило на нескольких сегментах рынка, включая Валвуд. К 1998 г. ожидалось завершение 6 проектов общей площадью примерно 1,5 млн. кв.футов (139 400 кв.м), в период с 1999 по 2001гг. ожидался вывод на рынок площадей общим размером от 2 до 3 млн. кв.футов (от 185 900 до 278 800 кв.м).

Последний этап анализа заключался в анализе перспектив и составлении прогнозов для данного сегмента рынка в области арендной платы. Для получения необходимых результатов объем продаж складских площадей и объем строительства сравнивались и измерялись с учетом прогнозируемой доли свободных площадей. Эти прогнозы выявили тенденцию к увеличению свободных площадей в течение 2001 г. На основе проведенного анализа было сделано заключение, что строительство складских площадей в Валвуде перегонит продажи даже при условии ожидаемого значительного темпа роста экономики Далласа. Дисбаланс между спросом и предложением в соответствии с ожиданиями должен был исчезнуть к 2002 г. в связи с понижением активности в сфере девелопмента и сохранением положительных показателей по продажам, но угроза непрекращающегося увеличения предложения сохранялась долгое время.

В свете этих тенденций на валвудском сегменте рынка ожидалось лишь незначительное увеличение арендной платы (рис. E). Для крупных объектов недвижимости площадью 100 000 кв.футов (9 300 кв.м) и более повышение арендной платы представлялось невозможным, поскольку на этом сегменте рынка наблюдался значительный рост предложения. Краткосрочный прогноз для складских площадей, попадающих в категорию "менее 25 000" и "25 000 - 40 000 кв.футов" (2 325 и 2 325 - 3 720 кв.м) был более благоприятным из-за отсутствия предложений на этих сегментах рынка (табл. F).

Источник: по материалам исследования Мартина Ф. Кристенсена, RREEF Funds, г. Сан-Франциско, штат Калифорния, опубликованного в Real Estate Market Analysis: A Case Study Approach (Washington, D.C.: ULI-the Urban Land Institute, 2001). ■

- снос объектов тяжелой промышленности и последующее использование земли под бизнес-парки;
- адаптация устаревших городских многоэтажных складов под помещения офисного и коммерческого назначения.

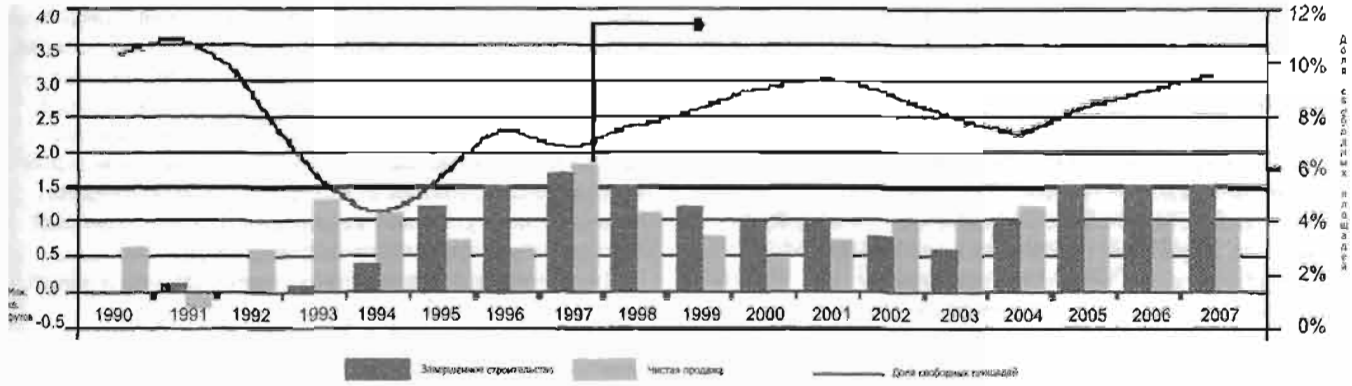
Хорошее состояние экономики в последние годы XX - первые годы XXI в. побудило многих девелоперов к поиску новых видов использования для неполностью загруженных старых промышленных зданий. Многие из объектов недвижимости, где проблемы решаются сравнительно просто, уже нашли новых владельцев, остались же те, где можно ожидать серьезных трудностей. Тем не менее у девелоперов остается большой выбор объектов, которые можно приобрести по сходной цене, — при условии, что до покупки будет выполнен соответствующий комплексный анализ деятельности.

При реконструкции старых зданий могут возникнуть проблемы, связанные с перерасходом средств, с получением прав собственности, со строительным законодательством, с плохой инфраструктурой (улицы и инженерные сети) и с непредвиденными трудностями при строительстве. Особое внимание следует уделить очистке загрязненных участков. Вопрос о том, кто именно в цепи владельцев должен отвечать за очистку и что считать приемлемой очисткой для различных видов землепользования, все еще остается открытым.

Особая проблема — это переоборудование старых промышленных зданий, имеющих историческое значение. Архитектурные особенности здания должны быть

рисунок E

Завершенные проекты, продажа и свободные площади на рынке Валвуда с 1990 по 2007



Источник: *M/PF Research* and *RREEF Research*.

таблица F

Прогноз изменений ставок арендной платы по складским помещениям на рынке Валвуда с 1999 по 2007

	100,000 кв.футов и более		На несколько арендаторов 25,000–40,000 кв.футов		На несколько арендаторов 25,000 кв.футов и менее	
	Интервал арендной платы	Процент изменения	Интервал арендной платы	Процент изменения	Интервал арендной платы	Процент изменения
Текущий	$3.00–3.25		$3.25–3.50		$3.50–4.25	
2Q 1999	3.00–3.25	0	3.25–3.50	0	3.65–4.40	3–5
2Q 2000	3.05–3.30	0–2	3.30–3.55	0–2	3.80–4.60	3–5
2Q 2001	3.15–3.40	2–4	3.45–3.70	3–5	3.90–4.75	2–4
2Q 2002	3.30–3.55	3–5	3.60–3.85	3–5	4.00–4.90	2–4
2Q 2003	3.45–3.70	3–5	3.75–4.00	3–5	4.10–5.05	2–4
2003–2007	Изменения в арендной плате будут зависеть от темпа изменений будущего строительства и продаж.					

Примечание: ставки рассчитаны с использованием прогнозной интервальной оценки.

Источник: *RREEF Research*.

сохранены настолько, насколько это возможно, а дополнения и улучшения должны гармонировать с существующим архитектурным стилем. Обычные наружные изменения — это замена кровли и теплоизоляции, вставка новых окон с энергосберегающими двойными или тройными рамами, ремонт и очистка наружных поверхностей стен, а также покраска и прочие косметические улучшения. Значительную долю бюджета на реконструкцию внутренней части здания могут составлять расходы на приведение его в соответствие с действующими нормами противопожарной безопасности и правилами техники безопасности: ограждение лестниц, установка спринклерных противопожарных систем и систем пожарной сигнализации, прокладка или модернизация электропроводки и системы водоснабжения и канализации, а также модернизация или установка системы отопления, вентиляции и кондиционирования воздуха.

Экономическая целесообразность проекта

Анализ рынка, проводимый до выбора участка. Анализ рынка, который проводится до выбора участка для девелопмента промышленных зданий, преследует три цели: 1) определить тип клиентов, которым будут предоставляться услуги; 2) определить тип продукта, который будет построен, и, следовательно, параметры

участка, который необходимо купить; 3) определить *местоположение продукта*. Для девелопмента промышленных зданий процедура анализа рынка будет сходной с процедурой для офисных, поскольку анализируемая рыночная группа состоит из работодателей, занимающихся производством товаров или предоставлением услуг.

Как и при девелопменте офисных зданий, девелопер должен иметь общее представление о местной экономике и ее месте в экономике региона и страны в целом. Ниже перечислены факторы, на которые следует обратить особое внимание:

- национальные, региональные и местные экономические тенденции;
- рост занятости и изменения численности людей, занятых на работах различных категорий (в соответствии со *Стандартизированным Промышленным Классификатором (Standardized Industrial Classification codes)*;
- социально-экономические характеристики агломерации, включая темп роста населения и структуру занятости;
- местная политика развития и отношение к девелопменту офисных и промышленных зданий;
- прогноз спроса на различные типы офисных и промышленных объектов;
- текущее предложение помещений по отраслям промышленности;
- исторически сложившиеся тенденции в области продаж и текущая деятельность по сдаче в аренду;
- исторически сложившаяся доля свободных площадей и площади, доступные в настоящее время.

Получить эту информацию можно из огромного количества источников, включая правительственные и коммерческие веб-сайты, местные университеты, рыночных аналитиков, информационные агентства, торговые палаты и крупные компании, предоставляющие брокерские услуги по операциям с недвижимостью. Девелоперу следует не только оценить статистические данные, но и проконсультироваться у местных брокеров, арендаторов и других девелоперов, чтобы проверить точность полученной информации. Девелопер, не знакомый с ситуацией на местном рынке недвижимости, должен рассмотреть целесообразность использования услуг маркетинговой фирмы, имеющей опыт работы с промышленной недвижимостью.

Лишь в некоторых источниках информация о рынке подразделяется на более мелкие категории, чем складские/товарораспределительные здания, производственные здания и здания комбинированного назначения; в большинстве случаев второстепенная информация о рынке помещается в одну категорию — промышленные здания, что усложняет анализ ситуации с отдельными типами недвижимости. Одним из способов получения примерного представления о ситуации с различными типами недвижимости, когда имеющаяся информация не классифицирована должным образом, является разделение недвижимости на категории по площади: "менее 5 000 кв.футов", "более 25 000 кв.футов" (или "менее 1000 кв.м", "более 2500 кв.м").



Dowe Business Park **в Юнион Сити, штат Калифорния, построенный компанией *Chamberlin Associates* в середине 1980-х, с успехом пережил спад деловой активности на рынке благодаря тому, что его создатели предложили здания различных типов, способные удовлетворить широкий спрос.**

Прежде чем приступить к поиску участка, девелопер должен тщательно ознакомиться со схемами девелопмента промышленных зданий, характерными для всей городской агломерации. В ходе подобного исследования девелопер должен стремиться узнать как можно больше о ситуации на местном рынке и о том, какие категории арендаторов промышленных зданий становятся более распространенными или, наоборот, сокращаются. В процессе поиска крупного единичного участка девелопер или промышленная компания должны учитывать следующие факторы:

- наличие и стоимость земли;
- качество и стоимость рабочей силы;
- структура налогообложения и налоговые льготы;
- инженерные сети и удаление отходов;
- тарифы на энергоносители;
- сравнительная стоимость транспортных тарифов.

Рыночные предпочтения, расходы на покупку земли, расходы на оплату труда, расходы на коммунальные и транспортные услуги могут значительно отличаться в пределах одного города или региона. Компании, чьи рынки расположены за пределами города, при выборе участка руководствуются критериями, отличными от критериев компаний, чьи рынки расположены преимущественно в черте города. В ходе анализа рынка, проводимого девелопером до выбора участка, должны быть оценены предпочтения целевого рынка, в том что касается местоположения и доступа к транспортным путям.

Местные связи. Местные связи очень важны для большинства компаний. Компании, которым необходимы частые контакты с поставщиками, дистрибьюторами, клиентами, консультантами или правительственными организациями, при выборе местоположения учитывают следующие факторы:

- близость к месту, где расположены компании, с которыми они постоянно сотрудничают;
- интенсивность предполагаемых поездок в другие офисы своей компании, расположенные в пределах городской агломерации, и обратно;
- транспортные перегрузки на участке и за его пределами;
- время, необходимое сотрудникам, чтобы добраться до места работы, и доступность общественного транспорта;
- стоимость транспортного средства, включая налоги, техническое обслуживание и стоимость топлива в расчете на милю пробега.

Объединение в кластеры и агломерация. В ряде отраслей промышленности (в частности, связанных с реализацией продуктов питания, производством одежды, печатным делом, оптовой торговлей цветами, запасными частями и ремонтом механизмов, поставками бакалейных товаров и кухонного оборудования для предприятий) наблюдается тенденция к формированию кластеров, иначе — агломерации или *близкому взаимному расположению (co-location)*. Эта тенденция зачастую характеризует компании, имеющие дело с продуктами, не подлежащими длительному хранению (например, быстро портящимися продуктами питания), или взаимозависимые компании, принадлежащие к одной отрасли промышленности. Фирмы, работающие в сфере высоких технологий, имеют тенденцию к расположению в непосредственной близости от исследовательских центров крупных университетов, где они могут воспользоваться преимуществом доступности ресурсов (лаборатории, библиотеки, профессорский состав, аспиранты) и большого количества квалифицированной рабочей силы. Университеты также притягивают компании, специализирующиеся на венчурных инвестициях, поскольку именно там делаются коммерчески выгодные открытия.

Близость к аэропортам. Близость к аэропортам значительно повышает привлекательность промышленных зданий. Во многих случаях размещение бизнеса рядом с аэропортом позволяет регулярно пользоваться услугами по перевозке грузов и пассажиров. В иных ситуациях "эффект аэропорта" возникает при наличии удобного доступа к крупным транспортным магистралям, пригодной для девелопмента земли и благоприятного зонирования.

Внешнеторговые зоны. Внешнеторговая зона — это территория в Соединенных Штатах в порту ввоза, подконтрольном таможне Соединенных Штатов или рядом с ним, где зарубежные или отечественные товары, как правило, считаются находящимися под действием режима международной торговли. Фирмы, расположенные во внешнеторговых зонах, могут ввозить детали из-за рубежа, собирать и экспортировать конечный продукт без уплаты таможенных пошлин, если эти товары не покидают зону. Фирмы могут также хранить товары в пределах зоны без уплаты пошлины. Многие зарубежные производители ввозят свою продукцию на склады в торговой зоне, хранят её до тех пор, пока она не будет приобретена покупателем или дистрибьютором, и уплачивают импортную пошлину, когда продукция покидает склад для доставки покупателю. Таким образом, фирмы могут иметь легко доступный запас товаров на складе и не уплачивать связанные с импортом платежи до тех пор, пока товар не востребован.[8]

Доступ к транспортным магистралям. Доступ к транспортным магистралям очень важен для всех типов промышленной недвижимости, хотя конкретные требования могут меняться в зависимости от назначения каждого объекта. Теоретически, любое промышленное использование объекта предполагает грузовые перевозки, поэтому большое значение имеет наличие транспортных путей, которые соединяют объект с системой автомагистралей, связывающей разные штаты. За последнее время все возрастающая "потребность в скорости" в сфере сбыта, особенно когда речь идет о дорогостоящих товарах, сделала близость к автомагистралям и аэропортам как никогда важной. Хотя железнодорожные перевозки продолжают играть существенную роль в определенных производственных и промышленных процессах, небольшие компании стали в меньшей степени зависеть от доступности железнодорожного сообщения.

Уровень жизни. При оценке участка под строительство не следует упускать из виду и менее явные факторы — такие, как уровень жизни. Пригодность для проживания становится все более важной составляющей при принятии решения о местоположении бизнеса. Наличие доступного жилья, качественных школ, объектов

культуры и мест отдыха сильно влияет на способность компании привлекать квалифицированных работников.

Выбор участка

Правильный выбор участка имеет решающее значение для успешного девелопмента промышленных зданий. При этом важно, чтобы он удовлетворял как можно большему числу требований. Расположение участка прямо влияет на рыночную привлекательность девелопмента, ставку, по которой могут быть сданы в аренду площади, величину возможной арендной платы и последующую стратегию выхода из проекта.

Оценка конкретных земельных участков. Начинающим девелоперам следует избегать покупки земли, которая не готова к немедленному девелопменту, потому что у них нет ресурсов, необходимых для преодоления препятствий, связанных с многочисленными непредсказуемыми задержками в процессе получения исходно-разрешительной документации. Получение разрешений на изменение зонирования и на отклонение от ограничений зонирования, на проведение большинства улучшений инфраструктуры за пределами участка или ожидание завершения запланированных улучшений транспортной системы вокруг участка, как правило, требует больших временных и финансовых затрат, чем начинающие девелоперы могут себе позволить.

Особенно важно, чтобы на участке для промышленного строительства вода, газ, электричество, телефонная связь и канализация были доступны в соответствующих объемах за конкурентоспособную цену. Участок для строительства должен быть ровным — для устройства крупных площадок под промышленные здания — и иметь минимальное количество выступающих скальных пород, грунтовых вод и торфяников (мягкого грунта).

Близость нефтяных скважин, источников природного газа, загрязнение почв, наличие грунтовых вод или резервуаров, трубопроводов и иных подобных объектов способна повлечь значительные проблемы, так что данный вопрос должен быть тщательно изучен с целью выявления существующих и потенциальных рисков.

Выбирая участок для использования под офисы или высокотехнологичные объекты, девелоперы также должны учитывать следующие критерии:

- отличительные особенности местности (например, наличие водоемов и растительности), которые могут помочь найти рынок сбыта для проекта;
- стандарты девелопмента в ближайших районах и уровень обязательств, принимаемых соседями-девелоперами для поддержания высоких стандартов;
- близость к жилым и торговым районам;
- близость к местам культуры и отдыха;
- доступность общественного транспорта, активная работа организаций по управлению транспортной системой и ассоциаций по совместному использованию легковых автомобилей;
- наличие магазинов, гостиниц, ресторанов, объектов медицинского обслуживания, фитнес-центров;
- близость к образовательным учреждениям (университеты, колледжи, технические учебные заведения);
- удобный доступ со стороны автомагистралей, основных дорог или маршрутов общественного транспорта.

Несмотря на желательность дополнительных удобств — таких, как близость торговых центров и мест отдыха — арендаторы промышленных зданий, часто использующие грузовой транспорт, предпочитают здания, расположенные исключительно в промышленных зонах, а не в районах смешанного назначения, окруженных жилыми зданиями. Близлежащие многоквартирные дома могут быть отрицательным фактором, особенно если уровень преступности в таком районе выше среднего.

Поиск и приобретение участка. Государственные учреждения — такие, как местные органы планирования, агентства по редевелопменту и агентства по экономическому развитию, — обладают значительным объемом информации, которая может быть полезна девелоперам, занятым поиском потенциальных участков. Если интересующий девелопера район располагается в пределах города, то ему следует обращаться в муниципальный орган планирования, окружной департамент планирования или региональный совет по планированию. Большинство населенных пунктов имеют комплексные или генеральные планы, в которых указаны районы, предназначенные для девелопмента промышленных зданий.

Брокеры по операциям с недвижимостью, специализирующиеся на промышленной недвижимости, являются еще одним полезным источником информации о потенциальных участках. В первую очередь, девелоперам следует четко определиться с интересующим их районом и затем работать с брокерами, знакомыми с ним, — чтобы получить информацию о тех участках, которые на текущий момент могут отсутствовать на рынке.

Свободные пространства на территории бизнес-парков, предназначенные для застройки, также стоит рассматривать как потенциальные участки. Примыкающая к существующим промышленным зданиям земля, часто используемая для складирования, может использоваться для увеличения площади здания для уже имеющихся арендаторов или строительства еще одного здания. Собственники такой недвижимости могут участвовать в подобном проекте в качестве партнеров или продать землю сразу. Если такой земельный участок расположен за уже существующим зданием, то, чтобы убедиться в возможности привлечения арендаторов для нового здания, нужно внимательно отнестись к тому, есть ли доступ к зданию и насколько хорошо он просматривается.

Участки для точечного девелопмента предоставляют девелоперам ряд преимуществ в виде наличия улиц, канализации, водоснабжения и прочих коммунальных услуг. Однако существующие улицы могут оказаться узкими и перегруженными, а соседние домовладельцы могут воспротивиться увеличению транспортного потока — особенно это касается грузового транспорта. Сами площади могут оказаться слишком ограниченными, что не позволит построить объекты в соответствии с высокими стандартами, которых потенциальные арендаторы ждут от современных бизнес-парков. Девелопер должен проконсультироваться с местными общественными группами, управляющими

При проектировании бизнес-парков и зданий нужно добиться выполнения трех основных условий: функциональности, экономичности строительства и простоты долгосрочного обслуживания. На фотографии изображено небольшое здание проекта *Short Run* компании *Phillips Plastics Corporation*, расположенное в Нью-Ричмонде, штат Висконсин.



©Don Wong Photography/Courtesy Julia Snow Architects

недвижимостью на соседних промышленных и других объектах, чтобы заранее выявить возможные проблемы.

Приобретению участка для строительства промышленной недвижимости предшествуют те же четыре стадии, которые были описаны выше для других форм девелопмента: 1) проведение исследования до того, как будет сделано предложение о покупке, 2) само предложение, 3) проведение комплексного анализа и 4) вступление в силу договора о покупке (см. Главы 3 и 4).

В ходе комплексного анализа девелоперам следует обратить особое внимание на наличие опасных веществ — особенно, если поблизости уже есть промышленные объекты. Локализованные в одном месте опасные вещества через грунтовые воды могут распространиться на другой, незагрязненный, участок. Опасные вещества в виде небольшого количества растворителя или бензина могут обнаруживаться через два - три года после выброса. Инженеры, имеющие соответствующую лицензию, должны провести исследования воды и почвы; при необходимости девелоперы, заплатив за отсрочку заключения сделки, должны обеспечить себе достаточное количество времени, в течение которого они смогут убедиться в том, что на участке нет токсичных отходов. Обычно продавцы дают покупателям 60 дней на проведение комплексного исследования почвы и проверки на наличие токсичных отходов и от 30 до 60 дней на все остальные процедуры.

Большинство девелоперов в процессе приобретения участка сталкиваются со стандартной дилеммой. Им требуется время, чтобы провести тщательный комплексный анализ, тогда как продавец хочет заключить контракт как можно быстрее. Оба желания совершенно обоснованны, но задержки перед заключением договора обычно не приветствуются настойчивым продавцом, и сделка может не состояться. В то же самое время, за необдуманность покупки можно заплатить слишком высокую цену, если позднее обнаружится, что на участке требуется провести очистку от загрязняющих веществ или что придется продолжать работы без наличия полного финансирования.

Как уже было подробно описано в третьей главе, приобретение участка, как правило, состоит из трех стадий: 1) ознакомительный период, 2) период, в течение которого можно вернуть задаток, 3) вступление договора в силу. Согласованные сроки зависят от условий рынка. На оживленном рынке приобретение может быть непростым делом для большинства девелоперов и практически невозможным — для девелоперов, имеющих непредвиденные сложности с получением финансирования. Покупатель, который платит только денежными средствами, избавляется от большинства конкурентов, имеющих непредвиденные проблемы с финансированием.

В середине 1997 г. Говард Швиммер, исполнительный вице-президент компании *Daum Commercial Real Estate Services* в г. Коммерс, штат Калифорния, столкнулся с одним из наиболее оживленных рынков недвижимости из тех, на которых ему приходилось работать. Тем не менее, следуя нескольким основным принципам, он смог успешно провести переговоры по поводу покупки промышленной недвижимости площадью 240 000 кв.футов (22 300 кв.м), которая была отчуждена в пользу залогодержателя. Понимая, что сложные контракты и

юридические процедуры на первой стадии сделки обычно не приветствуются продавцом, Шваммер направил протокол о намерениях, подтверждающий его способность заключить сделку за три недели и сразу же расплатиться. Спустя неделю или две после того, как продавец принял первый протокол о намерениях, стороны согласились заключить договор о купле-продаже, который оговаривал переход прав собственности только после проведения экологической экспертизы. Недвижимость располагалась на участке, находившемся в непосредственной близости от загрязненной территории, с которой на него проник свинец. Свинец был обнаружен в ходе экологической проверки; дальнейшие проверки и снижение цены отсрочили завершение сделки на два месяца.

За это время покупатель смог провести тщательный комплексный анализ и обеспечить более выгодное финансирование проекта. Недвижимость была успешно приобретена по цене, значительно ниже рыночной.[9]

Техническое обоснование. Проведение технического исследования представляет собой неотъемлемую часть предварительного проектирования участка. В случае покупки уже существующих промышленных зданий техническое исследование должно быть одним из первых этапов анализа целесообразности проекта. Землеустроитель обычно проводит изучение участка под руководством девелопера. В Главе 3 приводится подробное описание процесса оценки участка для всех типов девелопмента. В случае девелопмента промышленных зданий двумя важнейшими предметами оценки будут инженерные сети и природоохранное законодательство.

Инженерные сети. Из-за невысокого соотношения количества сотрудников и площади здания на промышленных объектах потребность в инженерных сетях, предназначенных для обслуживания сотрудников, меньше, чем на объектах, предназначенных под офисы или предприятия розничной торговли. Однако для многих производственных и научно-исследовательских сооружений требуется очень большое количество воды. Поскольку большая часть воды после использования сбрасывается в канализационную систему, это влияет не только на водоснабжение, но и на канализацию. Способность удовлетворить потребности таких клиентов может стать значительным преимуществом, особенно на территориях с ограниченными водными ресурсами.

Девелоперу следует как можно раньше встретиться с представителями местной водоснабжающей компании и обсудить с ними свои планы. Девелопер сможет узнать о технических возможностях компании коммунального обслуживания, которая, в свою очередь, узнает о возможном увеличении будущих потребностей. Инженер девелопера сможет получить предварительную информацию об объемах и напоре воды. Пожарные инспекции обычно требуют, чтобы системы водоснабжения и пожарные гидранты были установлены и готовы к использованию до начала строительства зданий.

В некоторых случаях местные органы власти требуют прокладки трубопроводов для очистки воды, используемой для орошения и ряда промышленных целей. В таких районах, как Ирвин, штат Калифорния, на каждом участке должны устанавливаться две параллельные системы — водоснабжения и очистки воды.

Девелоперу следует встретиться с представителями компании, занимающейся канализационным обслуживанием, чтобы получить следующую информацию:

- мощность водоочистительных сооружений;
- пропускная способность канализационной сети;
- достаточно ли безнапорного стока для ливневой и бытовой канализации или необходима установка насосов;
- кто отвечает за оплату строительства канализационной сети за пределами участка;
- срок внесения платежей и сборов на инфраструктуру;
- ограничения по качеству для канализационных стоков: некоторые очистные станции накладывают строгие ограничения на тип и количество химических веществ, которые могут быть сброшены в общую канализационную систему;
- пропускная способность канализационных стоков;
- технические требования к стоку;
- каковы регулярные платы за услуги: хотя схема оплаты за услуги напрямую не влияет на деятельность девелопера, она важна для будущих покупателей недвижимости, особенно для тех, кто будет пользоваться услугами в больших объемах — к примеру, для производителей напитков.

В городах, где объем потребляемой воды является основой для расчета стоимости коммунальных услуг, предоставляемых системой канализации, на объекты, потребляющие большое количество воды для орошения зеленых насаждений, могут накладываться штрафы. В подобных случаях девелопер может попытаться договориться о том, чтобы стоимость обслуживания рассчитывалась, исходя из ожидаемого объема стока, а не потребления воды.

Девелоперам земли под строительство промышленных зданий, как правило, приходится брать на себя расходы по прокладке трубопроводов для систем водоснабжения/канализации, по строительству очистных сооружений, а затем покрывать их путем включения в цену продажи или учитывать в арендной плате. Эти расходы также могут быть возмещены девелоперами других земельных участков или владельцами другой недвижимости, которые впоследствии будут подключены к данным сетям водоснабжения и канализации. В большинстве городов, в которых разрешено возмещение расходов последующими девелоперами, первому девелоперу участка не разрешается возмещать текущие расходы по их содержанию. Более того, из-за невозможности предсказать сроки подобных возмещений, девелоперы не могут рассчитывать на то, что им помогут найти требуемые денежные средства.

Девелоперам бизнес-парков, состоящих из нескольких зданий, следует предоставить местным компаниям, которые будут обеспечивать будущие объекты электричеством, телефонной связью и газом, информацию о типе и размере планируемых к возведению зданий с тем, чтобы они могли планировать предполагаемые потребности проекта. Электроснабжение может стать большой проблемой, особенно для промышленного производства и для компаний, занимающихся исследовательскими разработками. Прогнозируемый объем спроса используется для планирования местной

распределительной электросети, а также более крупных сетей, обеспечивающих местные сети.

Следует выяснить частоту перебоев в снабжении электроэнергией и газом в зимние периоды, так как их наличие может отпугнуть потенциальных арендаторов и покупателей. Частые перебои также могут повлиять на выбор девелопером целевого рынка или полностью изменить его решение о покупке участка.

Природоохранное законодательство. На девелопмент промышленных зданий могут оказывать влияние множество федеральных природоохранных законов:

- *Закон о политике в области окружающей среды (National Environmental Policy Act)* требует, чтобы девелоперы проектов, финансируемых за счет федеральных средств, предоставляли на утверждение заключение об оценке воздействия этих проектов на окружающую среду.
- *Закон о контроле чистоты воздуха (Clean Air Act)* требует предоставления информации об ожидаемом транспортном потоке и косвенном увеличении использования транспортных средств.
- *Закон о контроле чистоты воды (Clean Water Act)* строго ограничивает сброс загрязняющих веществ в судоходные и некоторые несудоходные воды.
- *Закон об охране труда (Occupational Safety and Health Act)* требует, чтобы работодатели обеспечивали работникам безопасные условия труда.
- *Закон о национальном страховании от наводнений (National Flood Insurance Act)* ограничивает девелопмент на территориях, подверженных затоплениям, и девелоперы, возводящие здания на таких территориях, должны соблюдать нормы, касающиеся высоты, уклона и местоположения здания относительно канала для стока воды. Закон требует, чтобы проект ни коим образом не влиял на скорость и объем стока воды — они должны оставаться на уровне, который был до начала девелопмента.
- *Закон о комплексных мерах по охране окружающей среды, компенсациях и ответственности (Comprehensive Environmental Response, Compensation, and Liability Act)*, также известный как *Superfund*, посвящен проблемам, касающимся токсичных отходов.

Можно добавить, что каждый штат и муниципалитет принимают собственные законы об охране окружающей среды, которые могут повлиять на девелопмент промышленных зданий.

Проблемы, связанные с токсичными отходами, водоснабжением, очисткой сточных вод и экологически чувствительными районами, заставляют девелоперов очень тщательно исследовать участок перед вступлением в силу договора о его покупке. Законы большинства штатов дают девелоперам право регрессного требования к предыдущим собственникам участка по последовательному ряду передач права собственности в случае возникновения проблем с токсичными отходами, однако в подобной защите мало пользы, если девелоперы не могут продолжить осуществление намеченных планов.

Органы власти штатов работают над тем, чтобы уменьшить ответственность девелоперов, вовлеченных в проекты с непредсказуемыми экологическими факторами, которые предполагают значительные расходы. В Массачусетсе администрации главного прокурора штата удалось добиться принятия ряда соглашений о том, чтобы не предъявлять иски девелоперам, занимающимся девелопментом нарушенных земель. По словам Раймонда Бумгара, государство признало, что будущие владельцы участка не должны нести ответственности за загрязнения, возникшие в результате деятельности других лиц.[10] Данные соглашения защищают девелоперов от финансовой ответственности по очистке участка после вступления в права собственности и в случае выхода из проекта.

Одной из последних тенденций в области использования городских объектов является *адаптивное использование (adaptive use)* — преобразование промышленной недвижимости в жилые здания или помещения, в которых можно жить и работать. Тем самым, для девелоперов промышленных зданий возникают новые задачи. Такие преобразования могут оказывать положительный эффект на экономическое



Courtesy Homart Development Co.

До начала девелопмента заболоченные территории в *Prairie Stone Business Park* вблизи Чикаго, штат Иллинойс, были расширены и впоследствии стали главными достопримечательностями данного проекта.

развитие территорий со слабой экономической активностью, но в то же время могут привести к появлению несовместимых объектов в одной зоне. Как следствие, девелоперы должны предоставлять отчеты о воздействии на окружающую среду, которые, среди прочих сведений, должны содержать информацию о воздействии дорожного движения и шума на прилегающие объекты недвижимости. В прошлом девелоперам проектов промышленных зданий не нужно было задумываться о том, как эксплуатация объекта повлияет на жителей близлежащих домов.

Анализ рынка, проводимый после выбора участка

После подписания контракта с условием задатка начинается второй, более детальный этап анализа рынка. Цель этой стадии состоит в том, чтобы получить информацию о ставках арендной платы, заполняемости, новом предложении и характеристиках конкурирующих проектов на рынке.

Перед началом этого этапа анализа рынка важно определить тип или типы недвижимости, которые планируется построить на участке, — чтобы сделать исследование целенаправленным и выяснить, какие объекты недвижимости могут быть конкурентоспособными. Этот шаг, о котором часто забывают, может помочь сузить область исследования и избежать ненужных усилий.

Анализ предложения промышленной недвижимости. При проведении анализа предложения, в первую очередь, необходимо узнать, какие объекты недвижимости в настоящее время находятся в стадии девелопмента или строительства. Объехав территорию нужного сегмента рынка и сделав затем несколько звонков брокерам и активным девелоперам, можно получить информацию о масштабе проектов, датах завершения, затратах и арендной плате. Информация о намечающихся проектах, которые еще не запущены, может быть получена в местных департаментах по строительству и планированию.

Оценить объем площадей, которые будут добавлены к предложению на рынке объектов промышленной недвижимости в течение двух или трех лет, довольно сложно. Строительство промышленных зданий занимает относительно короткое время, и когда доля свободных площадей становится небольшой, объем строительства может резко возрасти. Полезно провести анализ такого фактора, как количество земли для девелопмента промышленных зданий, имеющейся на данном сегменте рынка, и, приняв во внимание вероятную интенсивность девелопмента, оценить, сколько лет пройдет до тех пор, когда имеющееся предложение земли будет исчерпано. Ряд рыночных аналитиков и специалистов, занимающихся сбором информации, пользуются эконометрическими моделями для прогнозирования новых объемов строительства. Полученные данные могут быть не совсем точными, но они позволяют получить общее представление о будущей ситуации.

Девелоперы также не должны забывать о том, что на будущее предложение может оказать влияние государственный сектор. Городские власти и агентства по редевелопменту применяют определенные методы стимулирования по отношению к промышленным арендаторам — в отличие от арендаторов офисных зданий и помещений, предназначенных для розничной торговли. Если девелоперам не предоставляется преимуществ, которые получают другие, это является для них конкурентным барьером.

Анализ потенциальных конкурентов помогает оценить сильные стороны планируемого проекта по сравнению с конкурирующими. Начинать сбор подобной информации следует опять же с управляющих компаний, занимающихся маркетингом в сфере девелопмента промышленных зданий, или с брокеров по операциям с недвижимостью — они охотно предоставляют планы, рекламные проспекты или маркетинговые материалы по отдельным объектам недвижимости.

Девелопер должен располагать следующей информацией по конкурирующим проектам:

- общая площадь участка и размер отдельных участков и зданий, если на участке планируется строительство нескольких объектов;
- график выполнения проекта (включая дату начала маркетинга);
- уровень заполняемости на время проведения исследования (проданные площади, общий объем сданных в аренду площадей по каждому типу помещений, процентная доля занятых площадей);
- предполагаемый ежегодный объем продаж земельных участков;
- предполагаемый ежегодный объем продаж по типам недвижимости;
- первоначальные и текущие цены продажи и ставки арендной платы в расчете на 1 кв.фут (по земельным участкам и зданиям);
- условия аренды и скидки;
- возмещения арендаторам расходов по отделке помещений;
- характеристики зданий, качество архитектурного проекта и ландшафтного дизайна, степень законченности, качество материалов, средства визуальной рекламы, внешний облик всего парка, обслуживание;
- стоимость девелопмента в расчете на акр;
- доступ к основным автомагистралям и железнодорожным путям и инженерные сети;
- дополнительные удобства (торговые точки, рестораны, свободное пространство, места отдыха, детские учреждения, медицинские учреждения, помещения для проведения конференций);
- девелопер или текущий владелец.

Анализ спроса на промышленную недвижимость. Моделирование спроса на промышленную недвижимость часто происходит так же, как и моделирование спроса на офисную недвижимость; здесь основным фактором, определяющим потенциальный объем продаж, являются изменения занятости населения. Предполагаемый объем будущей потребности в площадях вычисляется путем умножения предполагаемого количества новых рабочих мест в городской агломерации на размер площади, выделяемой на одного человека. (При этом необходимо помнить о том, что нормы площади различны для разных типов промышленных помещений). Аналитики должны также принимать во внимание другие показатели роста городской агломерации — такие, как валовой продукт, а также изменения численности населения или количества домашних хозяйств. Рост валового продукта городской агломерации является положительным показателем при

Рекомендации по работе с органами власти

Девелоперы промышленных зданий дают следующие рекомендации по работе с различными инстанциями в процессе правового регулирования:

- Территории, зонирование которых предусматривает промышленное использование, имеют меньше всего ограничений для всех видов девелопмента, но на некоторых территориях запрещены некоторые виды промышленного использования.
- Сверьтесь с генеральным планом города, чтобы удостовериться, что недвижимость действительно предназначена для промышленного использования. В случаях, когда девелоперы хотят внести изменения в зонирование, проблем удается избежать довольно редко.
- При разукрупнении участка и его последующей продаже в качестве неподготовленной земли или вместе со строениями потребуется провести процедуру межевания, которая займет, по крайней мере, шесть месяцев.
- Будьте внимательны ко всем направлениям общественной деятельности, которые могут повлечь за собой введение городскими властями ограничений или отсрочек на девелопмент посредством принятия чрезвычайных распоряжений — например, водных мораториев.

Источник. Большая часть этих рекомендаций была предоставлена Дональдом С. Грантом, *O'Donnell Group*, и Тимоти Л. Стрейдером, *Legacy Companies*. ■

прогнозировании продаж складских и товарораспределительных площадей, поскольку он является критерием эффективности местной экономики.

Другим критерием является объем производства, который измеряется на основе индекса объема производства *Совета управляющих Федеральной резервной системы (Federal Reserve Board's Index of Manufacturing Output)*.[11] Иногда уровень спроса может быть соотнесен с ростом, наблюдающимся в соседнем городе. Так, количество складских площадей, расположенных вдоль границы США в южной Калифорнии, напрямую связано с ростом складских площадей в мексиканских городах к югу от границы.

После того как произведен анализ спроса для городской агломерации, остается только оценить, какая доля продаж будет поглощена сегментом рынка, на котором расположена недвижимость. Часто для этого используется понятие справедливой доли рынка — например, если на данном сегменте рынка находится 8% общего предложения в городской агломерации, то его справедливая доля составляет 8%. Другой способ заключается в том, чтобы оценить долю чистых продаж данного сегмента рынка за прошлый период по отношению к чистым продажам всей городской агломерации. Эта информация поможет получить представление о том, насколько выгодной является выбранная территория по сравнению с другими. Если сегмент рынка перенасыщен, девелопер может предпочесть отложить начало строительства на несколько месяцев.

По мнению Алана Котина, при анализе рынка промышленной недвижимости существует гораздо больше потенциальных опасностей, чем при анализе, который проводится для других типов девелопмента. При зонировании промышленных территорий ограничений на землепользование гораздо меньше, чем при зонировании территорий, предназначенных для строительства торговых, офисных и жилых помещений. Промышленное зонирование зачастую предполагает возможность любого другого использования (за исключением жилищного строительства), что может привести к переоценке рынка сбыта. "К подобным ошибкам может привести неспособность четко выделить отдельные составляющие, которые входят в общую категорию, — отмечает Котин. — Номинально промышленные площади, в которых переделка под офисные помещения закончена наполовину и которые сдаются в аренду по цене $0,90 - $1,00 за кв.фут ($9,70 - $10,75 за кв.м.) в месяц, нельзя сравнивать с промышленными помещениями в традиционном понимании, которые закончены на 10% и сдаются в аренду по цене $0,45 за кв.фут ($4,85 за кв.м)".[12] При определении величины арендной платы девелоперы должны принимать во внимание степень законченности объекта и его назначение.

Девелопмент промышленных зданий связан с девелопментом офисных зданий и зданий розничной торговли, и рыночные аналитики иногда ошибочно включают данные по пользователям офисных и торговых помещений в свои оценки спроса со стороны промышленных пользователей. Таким образом, из общих данных следует исключить долю непромышленных арендаторов. Различия между типами продуктов основаны, в первую очередь, на количестве улучшений для арендаторов. Арендаторы офисов в промышленных зданиях часто склонны переезжать в более престижные офисные здания, особенно при слабом спросе на рынке офисных помещений. Этот феномен имел место в начале 1990-х гг. в Калифорнии, Техасе и на других рынках недвижимости, переживавших спад активности, когда ставки арендной платы за офисные помещения стремительно упали после кризиса на рынке недвижимости конца 1980-х.

Еще одна потенциальная проблема связана с промышленными инкубаторами, отношение к которым часто бывает негативным. Изначально промышленные инкубаторы предполагалось использовать для размещения небольших компаний, у которых есть потенциал для значительного роста. Однако на практике многие из них оказываются малодоходными, и компании, которые растут и увеличивают прибыль, оказываются в меньшинстве; таким образом, необходимо тщательное изучение потенциальных арендаторов. Другие вопросы, которые рассматриваются в ходе анализа рынка для девелопмента промышленных зданий, связаны с оценкой арендной платы. Одни арендаторы предпочитают договоры аренды на условии "все включено", по условиям которых арендодатели несут все расходы, тогда как другие заключают договоры, предусматривающие тройную чистую арендную плату, по которым все операционные расходы несет арендатор. Некоторые арендаторы заключают модифицированные договоры с арендной платой на условии "все включено", по которым арендатор берет на себя прямые расходы на коммунальные услуги, уборку внутренних помещений и страхование, но арендодатель оплачивает обслуживание территорий общего пользования. Если девелоперы по ошибке примут модифицированную арендную плату на условии "все включено" за ее чистый вариант, то их оценка ставки арендной платы окажется заниженной. Если же модифицированная арендная плата на условии "все включено" будет рассчитываться как тройная чистая



Планировка дорог на территории объекта *ConAgra Corporate Campus* в г. Омаха, штат Небраска, отражает топографию участка и обеспечивает возможности для дальнейшего роста.

арендная плата, то оценки арендной платы будут завышены.[13]

Вопросы правового регулирования

Процесс получения разрешительной документации для девелопмента промышленных парков сходен с аналогичным процессом, который имеет место при девелопменте земельных участков под жилищное строительство (см. Главу 3). Хотя основные процедуры межевания промышленных участков зависят от того, в каком регионе они расположены, в большинстве случаев начинать нужно с предварительного утверждения в той или иной форме, подобного процедуре утверждения предварительной карты участка, принятой в Калифорнии. После проведения соответствующего открытого рассмотрения проекта девелопер получает право на разработку конечной карты участка. Конечная карта участка (также называемая кадастровым планом) содержит информацию о границах участка, требования к расстояниям между стенами зданий и границами участка, допустимые значения коэффициента плотности застройки (FAR) и другие ограничения, определяющие площадь, пригодную для застройки, и плотность застройки.

Процесс получения разрешительной документации на строительство отдельных зданий может быть как простым, — состоящим из получения одного разрешения на строительство, — так и сложным, повторяющим все стадии подобного процесса при девелопменте полноценного бизнес-парка. Обычно, если девелопер собирается вести строительство в соответствии с существующим зонированием и ограничениями на разукрупнение, процесс получения разрешительной документации будет во многом таким же, как и в случае с отдельными офисными или торговыми зданиями. Однако если требуется внесение изменений в зонирование, процесс получения разрешительной документации может быть длительным и дорогостоящим. Комиссии по планированию и городские советы проявляют особое беспокойство по поводу дорожного движения (интенсивность дорожного движения в прилегающих районах, изменения направления движения на противоположное, грузовые перевозки, дорожные съезды и т. д.), а также шума, выхлопных газов и других негативных последствий планируемого проекта девелопмента. В некоторых регионах местные власти заинтересованы в создании новых рабочих мест, которые могут возникнуть в результате девелопмента промышленных зданий, в то время как в других местные власти больше волнует ограничение движения грузового транспорта и сохранение облика деловых и жилых районов.

Зонирование. Для девелопмента деловых и промышленных центров обычно используются несколько основных типов районов зонирования. Наиболее распространенными являются *функционально зонированные районы (by-right districts)*, *планировочные единицы застройки* (PUD) или *районы гибкого девелопмента*, и *особые районы*.

- *Функционально зонированные районы* представляют собой наиболее традиционный тип района зонирования. Строительство объектов, соответствующих нормам зонирования, можно начинать без получения дополнительных разрешений.
- *Планировочные единицы застройки* (PUD) известны как районы гибкого девелопмента, потому что этот тип зонирования может применяться везде, где местные власти одобрят его. В отношении планировочных единиц застройки действуют гибкие меры по контролю землепользования, которые дают возможность расширять границы участков и застраивать их зданиями разного назначения. Они также позволяют девелоперу проявлять определенную гибкость, поскольку не требуют предварительных соглашений по зонированию площади участка для строительства объектов промышленного или торгового назначения и разрешают не предоставлять окончательный план участка до начала продаж.
- Статус *особого района* утверждается местными властями для специфических участков земли. Особый район затем вносится в местное законодательство о зонировании. Требования, предъявляемые к таким районам, специфичны для каждого участка и касаются таких аспектов, как землепользование, планировка, транспорт и ландшафт.[14]

Предусмотренные зонированием ограничения определяют размер и расположение строений, которые могут быть построены на данном участке. Типичные нормы зонирования для промышленных зданий включают:

- расстояния между стенами здания и границами участка (спереди, сбоку, сзади здания);
- ограничения по высоте здания;
- требования к доступу;
- коэффициенты парковки;
- проект парковки и погрузочной площадки;
- требования к ландшафту и ограждениям.

Большинство населенных пунктов имеют максимальные значения коэффициента плотности застройки (FAR) промышленных зон. Эти коэффициенты могут определяться как для целого участка, так и для парковочных площадей.

Местные законодательства о зонировании традиционно разделяли различные виды землепользования и ограничивали смешанное землепользование в бизнес-парках, но в последние годы наблюдался переход к совмещению на одной территории различных типов землепользования. Осознание того, что бизнес-парки зачастую представляют собой рабочее место в чистом виде без организации элементарного обслуживания сотрудников и создания каких бы то ни было дополнительных удобств, заставило местные власти в некоторых регионах предусматривать в планах строительства таких объектов магазины, рестораны, гостиницы и даже жилые дома.

Соглашения, условия и ограничения. *Соглашения, условия и ограничения (covenants, conditions, and restrictions, CC&Rs)* позволяют контролировать частное землепользование и стандартизировать строительство бизнес-парков. CC&Rs прилагаются к кадастровому плану и документам, удостоверяющим право собственности на здания, и являются правовым инструментом. Они служат дополнением к муниципальной нормативной базе по зонированию и разукрупнению земли и затрагивают практически все аспекты девелопмента бизнес-парка, включая границы участка, архитектурный проект, строительные материалы, требования к парковке, средства визуальной рекламы и ландшафт.

Общие принципы проектирования могут быть частью CC&Rs или прилагаться в виде отдельного документа. В нем определяются особые унифицированные принципы и критерии относительно массива застройки, высоты, типов материалов, световых проемов и общего

таблица 6-1

Поездки автотранспортных средств в рабочие дни

	На 1,000 кв.футов общей площади здания	На 1 акр территории девелопмента	На одного сотрудника	На одного сотрудника
	В среднем	В среднем	В среднем	Интервал
В среднем по легкой промышленности	6.97	51.80	3.02	1.53–4.48
В среднем по тяжелой промышленности	1.50	6.75	0.82	.75–1.81
Промышленный парк	6.96	63.11	3.34	1.24–8.80
Производство	3.82	38.88	2.10	.60–6.66
Склады	4.96	57.23	3.89	1.47–15.71
Мини-склады	2.50	38.87	56.28	17–19.40
Офисный парк	11.42	195.11	3.50	2.92–3.85
Научно-исследовательский центр	8.11	79.61	2.77	96–10.63
Бизнес-парк	12.76	149.79	4.04	3.25–8.19

Источник: Institute of Transportation Engineers, *Trip Generation*, 6th ed. (Washington, D.C.: Author, 1997).

таблица 6-2

Характеристики автотранспортных средств, обычно используемых в бизнес-парках

Типовые размеры (в футах)

Тип транспортного средства	Колесная база	Передний свес	Задний свес	Полная длина	Полная ширина	Высота	Минимальный наружный радиус поворота[a]	Минимальный внутренний радиус поворота[b]
Легковой автомобиль	11	3	5	19	7.0	–	24	14.9
Грузовик без прицепа	20	4	6	30	8.5	13.5	42	27.8
Грузовик с полуприцепом среднего размера	13 + 27 = 40	4	6	50	8.5	13.5	14	17.7
Грузовик с полуприцепом большого размера	20 + 30 = 50	3	2	55	8.5	13.5	45	16.6
Грузовик с полуприцепом и прицепом	9.7 + 20 + 9.4[c] + 20.9 = 60	2	3	65	8.5	13.5	45	21.4

Примечание: размеры могут незначительно отличаться в зависимости от производителя автотранспортных средств.

[a]До траектории левого переднего колеса.

[b]До траектории правого переднего колеса.

[c]Расстояние между задними колесами переднего прицепа и передними колесами заднего прицепа.

Источники: Wolfgang S. Homburger, ed., *Transportation and Traffic Engineering Handbook*, 2nd ed. (Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice-Hall, 1982); and Patrick Meehan, "Industrial Park Guidelines," *Landscape Architecture*, November/December 1985, p. 90.

Перечень ландшафтных работ по проекту

При проектировании ландшафта бизнес-парков следует учитывать следующие основные характеристики:

1 Внешний вид улиц. Неважно, имеете ли вы дело с отдельным участком земли или с парком для большого количества арендаторов, цель в том, чтобы объект девелопмента имел привлекательный вид с улицы, а улица выгодно смотрелась с участка и была удобна для пешеходов и для движения автомобилей. Элементы проекта включают в себя обочины, пешеходные дорожки, тротуары и тропинки.

2. Ландшафтное оформление входа. Большие вывески и указатели идентифицируют бизнес-парк. На индивидуальных участках наружные надписи не должны должны содержать название всего объекта. Размещение и тип надписей и указателей определяются стандартами, установленными для всего парка.

3 Движение пешеходов и транспортных средств. Маршруты движения пешеходов и транспортных средств должны четко обозначаться и быть прямыми. Средства ориентации включают надписи, указатели, обочины, деревья, сезонные зеленые насаждения, скульптуры и декоративное оформление участка.

4. Парадный вход. Ландшафтная архитектура может подчеркнуть значимость основного входа за счет использования материалов и узоров для мощения, зеленых насаждений, фонтанов и открытых площадок. Каждому варианту соответствуют определенные затраты, и если встает вопрос об уменьшении стоимости проекта, последнее, что подвергается сокращению, — это расходы на оформление парадного входа.

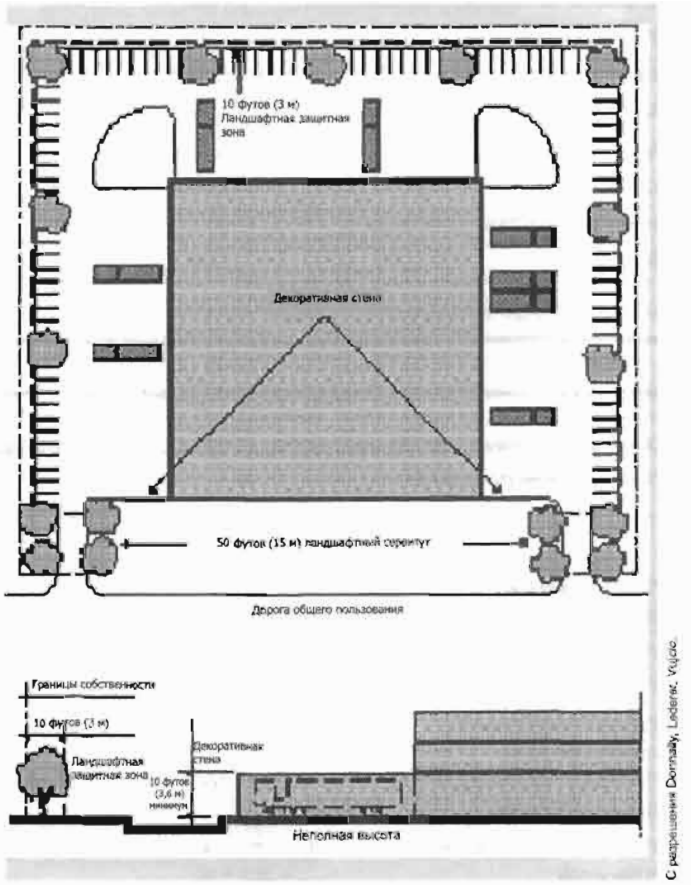
5. Служебные зоны. В служебные зоны включаются погрузочные площадки и рампы для грузовиков, контейнеры для мусора, зоны утилизации отходов, а также наружное техническое, электрическое и коммуникационное оборудование. Когда расположение здания не позволяет полностью загородить служебные зоны, могут быть использованы другие методы, — например, сделанные из вечнозеленых растений заграждения, стены и насыпи. Различные растения в разной степени подходят для этих целей; оптимальный вариант для данного участка может рекомендовать архитектор по ландшафту.

6. Организация ливневой канализации. Требования, предъявляемые к организации ливневой канализации, определяются местным законодательством. Обычно необходимо, чтобы вода задерживалась на участке в течение определенного периода времени, прежде чем она будет отведена за пределы территории. Могут быть использованы различные методы задержания поверхностного стока — от искусственных водоемов, которые либо постоянно содержат воду, либо в обычном состоянии являются сухими, до подземных резервуаров. Размер участка, топография и бюджет помогают найти наиболее практичный и экономичный вариант. ■



©James Oesch Photography/Courtesy Donnally, Lederer, Vujcic

Ландшафтное оформление и дизайн подчеркивают вход в здание *Audubon at the Branches* в г. Рестон, штат Вирджиния, за счет изогнутой пешеходной дорожки, освещения вдоль нее, цветов и взрослых деревьев.



С разрешения Donnally, Lederer, Vujcic

Ограждение погрузочной площадки

эстетического облика здания. Ограничения на разукрупнение земли иногда предполагают наличие зон, оборудованных для приема пищи на свежем воздухе, мест отдыха, свободных пространств.

Переговоры с государственными органами. Девелоперам все чаще приходится достигать различных соглашений с местными муниципалитетами, чтобы добиться одобрения предлагаемых проектов. Подобные соглашения бывают особенно полезны в регионах с нестабильной политической обстановкой, в которых давление со стороны противников роста может заставить городские советы неожиданно изменить правоустанавливающие документы на девелопмент. Соглашения с государственными органами также необходимы в том случае, когда девелоперу предстоит совместно работать с государственным агентством на земле, находящейся в муниципальной собственности, или на территориях, подлежащих редевелопменту.

В Калифорнии соглашения с государственными органами принимают форму соглашений о девелопменте, которые требуют значительного времени для согласования условий.[15] Такие соглашения защищают девелоперов от дальнейших изменений зонирования или других предписаний, которые могут повлиять на правоустанавливающие документы для девелопмента, они позволяют заранее придать определенность процессу регулирования путем определения прав, требований и методов. После принятия такого соглашения никаких неожиданностей, связанных с получением разрешительной документации, быть уже не должно. Большинство органов регулирования, однако, требуют определенного возмещения в виде создания дополнительных удобств, уплаты сборов или взносов девелопера.

Использование переговоров с государственными органами для согласования условий девелопмента промышленных зданий широко распространено, хотя и не стало общепринятой практикой. В быстро растущих регионах общественное недовольство негативными последствиями девелопмента привело к прямому участию представителей общественности в переговорах с девелоперами некоторых проектов. Во многих муниципалитетах и округах местные власти пришли к пониманию того, что тщательно спланированные промышленные объекты — такие, как бизнес-парки, — могут приносить им значительные доходы в виде налогов на имущество. В некоторых населенных пунктах были созданы агентства по редевелопменту, основная задача которых заключалась в контроле за переговорами с частными девелоперами и представлении интересов общественности в ходе осуществления девелопмента.

Роль государственного сектора может состоять в:

- распределении рисков между государственным сектором и девелопером путем частичного снижения цен на землю и участия в денежных потоках;
- создании новых районов коммунального обслуживания и вложениях в развитие инфраструктуры за пределами участка;
- участии в соглашениях о предоставлении займа и ипотечных кредитов;
- распределении операционных расходов и капитальных затрат;



© 1996 Gary Knight and Associates/© разрешение ICI

Современные склады и товарораспределительные центры — это оснащенные по последнему слову техники высокие сооружения с удобными подъездами и погрузочными приспособлениями для грузовых автомобилей, современными системами противопожарной защиты и расстоянием между колоннами, удовлетворяющим действующим стандартам.

- упрощении бюрократических процедур;
- обеспечении благоприятного режима налогообложения.

Роль частных девелоперов также становится более значительной. Их функции могут заключаться в финансировании основной инфраструктуры за пределами участка и в строительстве дорожных развязок.

Сборы за девелопмент и на содержание социальной инфраструктуры. Некоторые этапы правового регулирования предполагают открытые слушания, и практически на всех этапах необходимо уплачивать определенные виды сборов или платежей. Девелоперу следует узнать о видах и объеме всех необходимых платежей до вступления в силу контракта на землю. Перечень наиболее часто взимаемых платежей в процессе осуществления проектов девелопмента промышленных зданий включает:

- сборы за получение разрешительной документации и внесение изменений в зонирование (либо единовременно выплачиваемая сумма, либо плата за количество времени, затраченного правительственными служащими на рассмотрение заявления);
- сборы за проверку плана (как правило, в процентах от стоимости проекта);
- сборы за получение разрешения на строительство (как правило, в процентах от стоимости проекта);
- сборы на систему водоснабжения (либо расчет на основе объема потребляемой воды, размера или протяженности трубопроводов, либо комбинированное исчисление);
- сборы на систему канализации (обычно — исходя из ожидаемого объема сточных вод);
- сборы на ливневую канализацию (обычно — исходя из объема стока или площади участка);

- транспортные сборы (исходя из интенсивности поездок или площади; в некоторых районах существует плата за пользование автомагистралями, региональные сборы и местные сборы на улучшение транспортной системы);
- сборы на содержание школ (в некоторых районах даже промышленные здания облагаются сборами на содержание школ, исчисляемыми из расчета на кв.фут площади);
- сборы на содержание полиции и пожарных служб (обычно рассчитываются исходя из площади участка);
- сборы на содержание библиотек, детских учреждений и другие виды сборов.

В разных городах виды и размеры сборов значительно варьируются. Девелопер должен ознакомиться с системой расчета сборов в каждом органе власти и организации. Из-за того, что сборы могут начисляться большим количеством инстанций, девелопер должен узнать о платежах, взимаемых каждой из них. Согласно законодательству многих административных единиц, большинство платежей определяется департаментом по строительству, который может быть хорошим источником предварительной информации.

Системы стимулирования, действующие на уровне штата и на местном уровне. Местные органы власти и органы власти на уровне штатов разработали набор стимулов, способствующих развитию девелопмента промышленных зданий:

Сравнение типов промышленных зданий

Складские и товарораспределительные здания

- Высота 24 фута (7,3 м), но наблюдается тенденция к росту до 30 футов (9,1 м) и более.
- Большое расстояние между колоннами внутри здания (40x40 футов [12,1x12,1 м]).
- Рампы высотой от земли 4 фута (1,2 м) (высота платформы грузовых автомобилей может составлять от 3 футов 8 дюймов до 4 футов 8 дюймов [1,1 - 1,4 м]).
- Ворота на высоте рамп шириной 9 или 10 футов (2,7 или 3 м) и высотой 10 футов (3 м) и двойные ворота шириной 20 футов (6 м) и высотой 10 футов (3 м).
- Ворота на уровне земли шириной 10 футов (3 м) и высотой 12 или 14 футов (3,6 или 4,2 м), если есть необходимость въезда грузовых автомобилей внутрь склада.
- Минимум 120 футов (36,5 м) перед рампами для движения грузовых автомобилей. Некоторые девелоперы предпочитают увеличивать это расстояние до 125-130 футов (38,1-39,6 м) для парковки в два ряда на случай более интенсивного использования здания в будущем.
- В среднем одна рампа на каждые 10 000 кв.футов (930 кв.м) площади в случае обычных складов или на каждые 5 000 кв.футов (465 кв.м) в случае крупных товарораспределительных зданий.
- Место для хранения прицепов (о чем нередко забывают).
- Пандусы для грузовых автомобилей с оптимальным уклоном не более 5%.
- Декоративные ограждения, скрывающие рампы и места парковки грузовых автомобилей.
- Средства обеспечения безопасности — такие, как ограждение, ворота и служба безопасности.
- Коэффициент парковки — одно-два парковочных места на 1 000 кв.футов (95 кв.м).

Производственные здания и сооружения

- Высота редко превышает 30 футов (9,1 м).
- Отдельные въезды для легковых и грузовых автомобилей, отдельные парковки для сотрудников и посетителей, подъемные ворота и оборудование для погрузочно-разгрузочных работ.
- Коэффициенты парковки — от двух до четырех парковочных мест на 1 000 кв.футов (95 кв.м) при среднем значении приблизительно 3,5 места на 1 000 кв.футов (95 кв.м).
- Большое внимание уделяется ландшафтному оформлению территорий для посетителей и сотрудников.
- Большое внимание уделяется обеспечению безопасности сотрудников.
- Расстояние между колоннами внутри здания определяется требованиями производственного оборудования.
- Подача газа для технологических нужд.

Сооружения комбинированного назначения

- Одно-двухэтажные здания, рассчитанные на максимально гибкое использование.
- Офисные помещения с высотой между перекрытиями 12-14 футов (3,6 - 4,2 м) для прокладки кабелей и других инженерных систем здания.
- Высота в складской части здания от 10 до 18 футов (3 - 5,4 м).
- Коэффициент парковки — четыре-пять мест на 1 000 кв.футов (95 кв.м).
- Привлекательный внешний вид здания со стороны улицы.
- Предпочтительна организация в виде комплекса зданий.

Здания научно-исследовательских центров

- Сочетание офисных и лабораторных помещений.
- Меньшее расстояние между несущими конструкциями и меньшая высота (14-16 футов [4,2 - 4,8 м]), чем в обычных промышленных зданиях.
- Одно-двухэтажные здания, под офисы отводится от 25 до 75% площади.
- Помещения и системы специального назначения.
- Более высокая плотность служащих, чем в зданиях складского или производственного/сборочного назначения.
- Коэффициент парковки — четыре места на 1 000 кв.футов (95 кв.м).
- Привлекательный внешний облик здания со стороны улицы.
- Архитектурные особенности, например, широкое использование стекла.
- Возможность выполнения погрузочно-разгрузочных работ, в том числе наличие рамп или ворот для въезда.

Здания для большого количества арендаторов / здания с демонстрационными помещениями.

- Доступ клиентов с главного фасада здания, а грузовых автомобилей — с заднего, либо смешанное движение, когда здания ориентированы задними фасадами друг к другу
- Просторные парковки для посетителей и возможность доступа для пешеходов.
- Широкое использование стекла и архитектурных элементов.
- Помещения, которые можно легко делить на менее крупные.
- Высота от 16 до 18 футов (4,9 - 5,5 м).
- Коэффициент парковки — два-три места на 1 000 кв.футов (95 кв.м).
- Доступ грузовых автомобилей на уровне земли.
- Комплексная программа визуальной рекламы и единый дизайн входов. ■

- *Бизнес-инкубаторы* в виде парков в форме акционерной компании проектируются для предоставления помещений небольшим начинающим компаниям; государственные исследовательские парки рассчитаны на компании, работающие в сфере высоких технологий.
- *Зоны предпринимательства*, создаваемые во многих штатах для стимулирования развития новых отраслей промышленности в регионах с экономической депрессией, предлагают льготы компаниям, расположенным в этих зонах. Такие льготы представляют собой различные сочетания снижения налогов на имущество, *облигации промышленного развития (industrial development bonds, IDB)*, вычеты из базы налога на прибыль и налогов с оборота, предоставление венчурного капитала под низкий процент, улучшение инфраструктуры и специальные коммунальные услуги.
- *Субсидии* со стороны местных властей и властей штата включают возобновляемые краткосрочные кредиты, гарантии возврата кредита и осуществления девелопмента, проекты по развитию инфраструктуры, удовлетворяющие потребности отдельных отраслей промышленности и даже предоставление венчурного капитала.
- *Финансирование за счет увеличения налогов* выгодно использовать на территориях с низкой налоговой нагрузкой. Разница между суммой новых налогов, которые нужно заплатить в связи с осуществлением девелопмента, и суммой основных налогов направляется на улучшение инфраструктуры определенной территории.

Облигации промышленного развития были очень популярны в конце 1970-х и начале 1980-х, но принятый в 1986 г. *Закон о налоговой реформе (Tax Reform Act)* ввел жесткие ограничения на типы проектов, финансирование которых могло освобождаться от налогов. Первоначально облигации были введены для того чтобы привлечь производителей в регионы с экономической депрессией, но вместо этого они зачастую использовались для освобождения от налогообложения финансирования различных видов деятельности в сфере девелопмента промышленной и торговой недвижимости. В ряде городов нарушались основные принципы выпуска облигаций промышленного развития, и их использовали для финансирования, например, сети быстрого питания и других видов бизнеса на территориях, где уже имел место девелопмент с традиционным финансированием. Представители деловых кругов жаловались на то, что права на выпуск подобных облигаций давали отдельным фирмам несправедливые преимущества по издержкам; они также ставили под сомнение тот факт, что облигации промышленного развития действительно способствовали развитию девелопмента промышленных зданий и что при иных условиях он был бы невозможен. Несмотря на эти проблемы, в ряде городов данные облигации использовались достаточно эффективно — с целью повышения активности девелоперов в регионах, находившихся в состоянии стагнации.

Анализ финансовой целесообразности

Как и в случае с другими типами продуктов, анализ рынка при девелопменте промышленных зданий проводится в несколько этапов в течение всего периода осуществления проекта. До вступления договора о покупке земли в силу данные анализа должны уточняться, по меньшей мере, трижды: 1) до предоставления контракта с условием задатка; 2) до вступления в переговоры с кредиторами; 3) до того момента, когда задаток по договору о покупке земли станет невозвращаемым.

На каждом этапе девелопмента объем информации, точность и надежность имеющихся сведений постоянно растут. По мере поступления информации на основе данных, полученных в результате изучения рынка, данных по проекту и предварительной оценки затрат производятся финансовые расчеты. Однако девелоперам не следует ждать окончания всех этих исследований, чтобы приступить к финансовому анализу; на ранних этапах финансового анализа может использоваться предварительная информация, полученная из второстепенных источников. Например, как только становятся известны размеры будущего здания, может быть проведена оценка стоимости строительства на основе средней величины затрат на кв.фут для подобных проектов. Подрядчики и другие девелоперы, как правило, предоставляют подобную информацию.

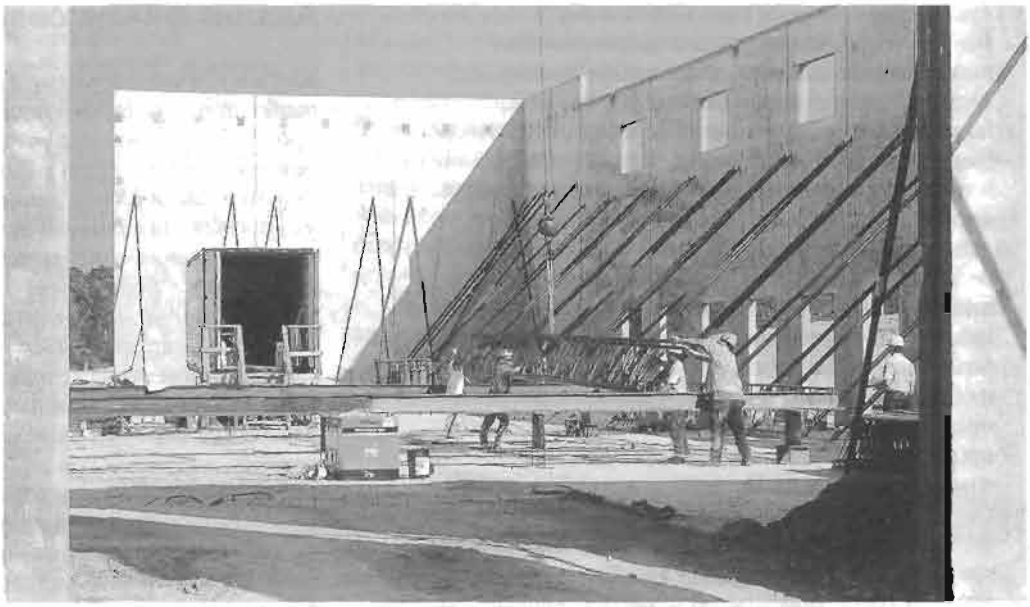
Методика, используемая для анализа девелопмента бизнес-парков, отличается от методики анализа девелопмента промышленных зданий:

- Девелопмент бизнес-парков является формой девелопмента земли и предполагает применение подхода к анализу недвижимости, описанного в Главе 3.
- Этапы анализа девелопмента промышленных зданий соответствуют пяти этапам DCF-анализа, используемого для доходной недвижимости (он описан в Главе 4).

В случае девелопмента зданий основным инструментом принятия решений является DCF-анализ в формате прогноза на пять-десять лет, отражающий все операции с недвижимостью от окончания строительства до продажи. Этот расчет учитывает ставки арендной платы, скидки, период сдачи в аренду, прогнозируемые изменения арендной платы в течение периода владения объектом.

При расчете внутренней нормы доходности за основу принимаются доналоговые и посленалоговые денежные потоки. Девелоперы промышленных зданий предпочитают, чтобы IRR для полной себестоимости проекта составлял 13-15% в тех случаях, когда проект финансируется исключительно за счет собственного капитала (без долгового финансирования) и задолженность по ипотечному кредиту равна нулю. Значение IRR без учета долгового финансирования, равное 15%, обычно соответствует значению IRR с учетом долгового финансирования (при значении LTV от 70 до 75%), превышающему 25%. Чтобы удовлетворять требованиям инвесторов, значение IRR собственного капитала с учетом долгового финансирования должно составлять от 20 до 30%.

На большей части территории США преобладает строительство с использованием панелей, изготавливаемых на строительной площадке. На рисунке изображен товарораспределительный центр *Chickasaw Distribution Center* в г. Мемфис, штат Теннеси.



© 1998 Gary Knight and Associates/С разрешения ID

Девелопер должен использовать прогнозную финансовую отчетность для проведения анализа чувствительности, чтобы проверить влияние возможных изменений на результат анализа:

- Какое влияние оказывают на IRR планы сдачи в аренду при девелопменте промышленных зданий?
- Насколько чувствительна IRR к изменениям таких показателей, как ставка арендной платы и скидки, расходы на строительство, расходы на финансирование, процентные ставки, освобождение от залога и уровень инфляции?
- Как изменится IRR при девелопменте промышленного парка, если цены на землю будут снижены, чтобы ускорить продажу?
- Как изменится IRR, если будут увеличены первоначальные вложения на создание дополнительных удобств, строительство дорог, инженерных сетей и подъездов к объекту с целью ускорить продажи или увеличить цены?

Подробные примеры многопериодного анализа денежных потоков для девелопмента земли и девелопмента зданий приводятся в Главах 3 и 4.

Проектирование и строительство

В данном разделе сначала обсуждаются вопросы проектирования бизнес-парков, а затем — проектирования основных типов промышленных зданий.

Проектирование участка

При проектировании участка для бизнес-парка необходимо учитывать множество взаимосвязанных факторов — от плана участка до дорожной системы и планов ландшафтных работ. Главное — это гибкость. План участка должен быть составлен так, чтобы можно было добавить новые здания, изменить транспортные потоки и разделить землю на более мелкие участки.

Процесс проектирования обычно состоит из трех основных этапов: разработка концепции проекта, предварительное проектирование и окончательное проектирование. На каждом этапе ведется сбор и анализ информации об участке, а также выявление и оценка альтернативных проектов. На протяжении всего этого процесса девелоперу и проектной команде следует вести конструктивный диалог с соответствующими представителями органов власти, поскольку они могут помочь девелоперу добиться соответствия требованиям и заручиться поддержкой общественности.

Межевание и размер участка. Участки глубиной 200-300 футов (60-90 м) широко используются для разного рода объектов промышленного назначения. Отдельные крупные пользователи могут нуждаться в участках глубиной 500 футов (150 м), которые при необходимости могут быть разукрупнены. Ширина участков может быть различной и зависит от потребностей пользователя. Если требования к парковкам минимальны, *коэффициент застройки (building coverage)* может составлять от 50 до 70%. Например, здание площадью 20 000 кв.футов (1 860 кв.м), построенное там, где максимальный коэффициент застройки составляет 50%, будет занимать участок площадью 40 000 кв.футов (3 720 кв.м). Если бы вся оставшаяся площадь — 20 000 кв.футов (1 860 кв.м) — была использована под парковку, то при средней площади одного парковочного места, составляющей 350 кв.футов (32,5 кв.м), на ней можно было бы разместить 57 парковочных мест и коэффициент парковки составил бы 2,9 места на 1 000 кв.футов (95 кв.м).[16]

Парковка. Размеры парковок для отдельных зданий в бизнес-парках определяются требованиями зонирования и потребностями пользователей, хотя зачастую они и различаются. В большинстве административно-территориальных образований законодательство о зонировании и строительстве устанавливает минимальное количество парковочных мест в зависимости от площади помещений различного назначения, выражаемое как количество парковочных мест, приходящееся на 1 000 кв.футов (95 кв.м) арендованной площади. Эти показатели росли на протяжении последних лет, и сейчас они составляют от одного до двух мест на 1 000 кв.футов (95 кв.м) для складских помещений и до трех, четырех и более мест

для научно-исследовательских центров и других зданий с преобладанием офисных помещений.

Проектирование улиц и движение транспорта. При проектировании дорожной сети бизнес-парков, в первую очередь, принимают во внимание расположение внутренних дорог. В идеале планировка улиц бизнес-парка должна обеспечивать быстрый доступ к ближайшей основной автомагистрали или скоростной автомагистрали и препятствовать движению по территории бизнес-парка транспортных средств, которые не имеют к нему отношения. Автомагистраль общего пользования, проходящая посредине бизнес-парка, снижает затраты девелопера на внутренние дороги и повышает стоимость участков, расположенных вдоль нее, но наряду с этим она скорее разделяет объект, чем объединяет его, создает интенсивные транспортные потоки через бизнес-парк и повышает вероятность дорожно-транспортных происшествий.

Чем больше мест въезда и выезда на участке девелопмента, тем лучше. *Предположим*, к примеру, что ведется девелопмент бизнес-парка площадью 160 акров (65 га) и число сотрудников составляет 20 человек на акр. Если в среднем на одной машине ездит 1,1 человек и количество сотрудников составляет 3 200 человек, количество автомобилей составит 2 900 единиц. Трех запланированных мест въезда, возможно, будет достаточно для того, чтобы пропустить такое количество автомобилей за время, чуть большее часа. Однако если каждый вечер при выезде с территории бизнес-парка возникает получасовая пробка, а у конкурирующего промышленного парка, расположенного рядом на той же дороге, пробок не возникает, то владелец первого парка столкнется с серьезной маркетинговой проблемой.

Дороги на объекте должны быть спроектированы так, чтобы обеспечить максимальную гибкость в выборе формы участков, поскольку в какой-то момент в будущем изменения спроса могут потребовать изменений в проекте участка. В проектах современных бизнес-парков прямоугольная сеть улиц обычно не используется. Сегодня улицы чаще изгибаются и следуют очертаниям рельефа местности.

Поскольку в большинстве населенных пунктов наиболее актуальным вопросом остается движение транспорта, девелоперам следует понимать, как на него повлияет реализация предложенных ими проектов девелопмента. Под *интенсивностью транспортного потока* подразумевают число поездок автотранспортных средств из определенного пункта отправления. В таблице 6-1 приведены некоторые типовые данные по интенсивности транспортного потока для различных отраслей промышленности.

Обычно по одной полосе проезжей части может быть сделано от 800 до 1 200 поездок в час в зависимости от планировки улиц и способов регулирования движения на перекрестках. При проектировании девелоперам следует оценить долю грузового транспорта в общем транспортном потоке и распределение маршрутов грузового транспорта по направлениям. При проектировании транспортных систем лучше предусмотреть большую, чем меньшую интенсивность движения, поскольку интенсивность будущего использования неизвестна.

Вопросы, которые должны быть решены при проектировании, включают в себя выбор толщины и типа (бетонное или асфальтовое) дорожного покрытия, кривизны дорог и расстояния видимости для остановки, обгона и для перекрестков. В большинстве организаций, работающих в этой области, можно получить типовые чертежи следующих элементов:

- типовые участки дороги;
- платные въезды и частные подъездные пути;
- тупики и развороты;
- перекрестки, транспортные развязки и разделительные полосы;
- дорожные ограждения, мосты и подъезды к ним;
- светофоры, дорожные знаки и освещение;
- дренажная система, бордюры и водосточные желоба;
- средства контроля эрозии;
- тротуары, подъезды с твердым покрытием и стыки мостовой;
- меры обеспечения безопасности;
- земляные работы по выравниванию грунта.

Стандарты постоянно пересматриваются. Обычно девелопер рассчитывает на то, что инженер по гражданскому строительству обеспечит соответствие проектов улиц и инженерных сетей самым последним версиям стандартов.

В тупиках должны быть предусмотрены площадки для разворота с твердым покрытием диаметром 100 футов (30 м), чтобы грузовики с прицепами длиной 45 футов (13,7 м) могли разворачиваться, не сдавая назад. Ширина проезжей части зависит от пропускной способности, типа разделительной полосы и наличия либо отсутствия парковки. Некоторые проектировщики предпочитают, чтобы на крупных дорогах, ведущих к участку, не было парковок, а на внутренних подъездных дорогах были ограничения на парковку. Для некоторых предприятий может быть удобна парковка на улице, так как она обеспечивает дополнительные парковочные места на случай большого наплыва посетителей.

Пешеходные дорожки и ландшафт. Хорошо спланированная система пешеходных дорожек может стать привлекательным дополнением, способствующим продажам, особенно если эта система связана с близлежащей зоной отдыха или розничной торговли. Если в бизнес-парке есть большое свободное пространство, то включающая дорожку для бега трусцой система пешеходных дорожек, проходящих через это пространство на удалении от интенсивных транспортных потоков, также станет привлекательным дополнительным удобством.

При проектировании декоративных элементов — таких, как обочины и склоны, — девелоперам следует помнить о том, что газонокосилки не могут работать на склонах с уклоном превышающим три к одному (три фута (0,9 м) по горизонтали к одному футу (0,3 м) по вертикали). Необходимо также следить за тем, чтобы элементы ландшафта и обочины не загораживали водителям обзор на перекрестках. Там, где территория промышленного назначения примыкает к жилой, в качестве защитной зоны можно использовать большую глубину участка, насыпи, заборы, элементы ландшафтной архитектуры или свободные пространства.

Доступ грузового и железнодорожного транспорта. Хорошо спроектированные подъездные пути, рампы и ворота для грузового транспорта имеют чрезвычайно важное значение для большинства промышленных

зданий и сооружений. Протяженность перрона для грузовых автомобилей, измеряемая от рамп для грузовых автомобилей, определяет маневренность грузовиков на объекте. В настоящий момент максимальная длина тягача с полуприцепом может быть немногим более 70 футов (21,3 м), следовательно, рекомендуемый стандарт протяженности перрона составляет 120 футов (36,5 м), хотя некоторые девелоперы предусматривают до 150 футов (45,7 м).

Необходимо внимательно проверить путь от площадок для грузовиков до улицы, чтобы убедиться в том, что на всем пути имеется достаточно большой радиус поворота для обеспечения маневренности грузовых автомобилей. Девелоперам следует отделить погрузочные площадки для грузовиков от площадок для легковых автомобилей, чтобы повысить безопасность и чтобы шум от погрузки и движения грузовых автомобилей не мешал работе арендаторов, занимающих офисные или научно-исследовательские помещения.

По данным Девида Хасбрука, у промышленных зданий площадки для грузовых автомобилей сейчас рассчитаны на прицепы длиной от 53 до 55 футов (16,1 - 16,8 м) по сравнению с 43-48 футами (13,1 - 14,6 м) десять лет тому назад. Глубина площадок для грузовых автомобилей увеличилась со 120 до 135 футов (с 36,5 до 41,1 м).[17]

Большинству арендаторов не нужен доступ к железной дороге. Однако если такая возможность предусматривается, необходимо в начале процесса проектирования связаться с железнодорожной администрацией, чтобы установить требования к проекту, границы маневровых участков, частоту обслуживания на подъездных путях и основные тарифы. Некоторые проекты бизнес-парков предусматривают возможность последующей прокладки железнодорожных веток, если это будет нужно новым арендаторам. Девелоперам следует получить необходимые сервитуты и публичные сервитуты на начальной стадии проекта. Позже это будет сделать очень трудно или вообще невозможно.

Дополнительные удобства. Вспомогательные услуги являются важным дополнительным удобством для арендаторов бизнес-парков. В небольших бизнес-парках можно строить небольшие служебные павильоны. Например, девелопер научно-исследовательского парка *Braker Center* в г. Остин, штат Техас, разместил в павильоне рядом с входом на главную парковку банкоматы, а также отделения почты и курьерской службы *Federal Express*. В более крупных бизнес-парках может быть оправданным строительство центра розничной торговли. Ассортимент услуг может меняться в очень широких пределах, к наиболее распространенным дополнительным удобствам относятся кафе, кафетерии или рестораны полного обслуживания. В крупных бизнес-парках могут быть небольшие центры розничной торговли, обслуживающие промышленных арендаторов и предоставляющие такие услуги, как печать, продажа канцелярских товаров и компьютерных принадлежностей, организация питания. Для крупных промышленных парков также важно наличие гостиниц и ресторанов — если это разрешено зонированием. Кроме того, полезные для арендаторов услуги предоставляют автомастерские и автозаправочные станции.

Проектирование и строительство зданий

Проектные решения для промышленных зданий выбирают с учетом экономических соображений и функционального назначения конкретного типа здания. Начинающим девелоперам следует внимательно изучить дизайн и конструкцию других зданий, функционирующих на том же рынке. Необходимо провести переговоры с арендаторами, чтобы выяснить, в чем именно они нуждаются, и с подрядчиками — чтобы узнать, на чем можно сэкономить. Наконец, необходимо выбрать архитектора, специализирующегося на том типе промышленных зданий, который проектирует девелопер, и поговорить с подрядчиками и другими девелоперами, ранее работавшими с этим архитектором. Архитектор, являющийся экспертом по проектированию зданий офисного и складского назначения, не обязательно будет экспертом по зданиям научно-исследовательского назначения. Так же как и в случае с другими типами зданий, командная работа — наиболее эффективный подход к проектированию и строительству. В идеале подрядчик, агент по сдаче недвижимости в аренду и архитектор должны быть членами команды и совместно работать над созданием проекта, который будет отличаться как функциональностью, так и рыночной привлекательностью.

Промышленные здания проектируют таким образом, чтобы добиться одновременно функциональности, экономичности строительства и простоты в долгосрочном обслуживании. Проектировщики промышленных зданий были первыми в применении многих методов строительства, которые впоследствии постепенно были взяты на вооружение проектировщиками других типов зданий. Например, панели, изготавливаемые на строительной площадке, были разработаны для недорого строительства стен большой протяженности. Данная технология затем была успешно использована при девелопменте офисных зданий и зданий розничной торговли. Потребность в больших пространствах без колонн привела к появлению структурного каркаса здания, одним из главных элементов которого является рациональная конструкция крыши. Поскольку промышленные здания, как правило, одноэтажные, основная нагрузка на колонны создается крышей.

Расстояния между несущими конструкциями и высота потолков. Расстояния между несущими конструкциями здания зависят от двух факторов: поэтажного плана заполняемости здания покупателем или арендатором и используемой конструкционной системы. В случае деревянных конструкций покрытия расстояния между несущими конструкциями здания определяются пролетами конструкции крыши — четыре на восемь футов (1,2 на 2,4 м). Таким образом, структурный каркас и проект здания должны основываться на расстояниях, кратных четырем футам (1,2 м). Расстояния сетки колонн обычно составляют 24 на 48 футов (7,4 на 14,6 м). Крупные пользователи все чаще ищут здания с расстоянием между несущими колоннами, превышающим 48 на 48 футов (14,6 на 14,6 м), чтобы там можно было разместить более эффективные системы стеллажей и хранения. Здания из бетонных блоков проектируются с использованием той же системы — суммарная протяженность трех бетонных блоков размером 16 дюймов (0,4 м) составляет четыре фута (1,2 м). В сборных металлических системах часто

Сохранение стоимости любого актива требует постоянной оценки его функциональной полезности, систем здания и внешнего вида.



© James Otesch Photography/Courtesy Donnally, Lederer, Vujcic

используются расстояния, кратные четырем футам (1,2 м) или пяти футам (1,5 м).

Девелоперу необходимо оценить качество проекта промышленного здания с точки зрения покупателя или арендатора. Для арендаторов важно, чтобы количество колонн было минимальным. Эффективность системы складирования может очень сильно зависеть от того, будет ли в здании два или три ряда колонн.

Высота здания также зависит от потенциальных арендаторов. В небольших промышленных зданиях и зданиях с несколькими арендаторами высота потолка часто составляет от 16 до 24 футов (4,8 - 7,3 м). Высотой потолка считается минимальное расстояние между самым низким элементом конструкции крыши и покрытием пола. Здания с высотой потолка 24 фута (7,3 м) были популярны 80-е и 90-е гг. XX в., потому что в них можно было легко смонтировать антресоль (девять футов (2,7 м) — высота потолка первого этажа, четыре фута (1,2 м) на конструкцию перекрытия и воздуховоды системы кондиционирования, девять футов (2,7 м) — высота потолка на втором этаже и два фута (0,6 м) на воздуховоды системы кондиционирования). Сегодня в крупных промышленных зданиях и складах высота потолка составляет от 30 до 32 футов (9,1 - 9,7 м) и более. Поскольку крыша должна иметь наклон, чтобы обеспечить сток дождевой воды, потолок должен быть на несколько футов выше. При высоте более 30 футов (9,1 м) стоимость конструкции возрастает, и такие здания следует строить только в том случае, когда спрос оправдывает дополнительные расходы. Хотя ведется строительство и более высоких зданий, Девид Хасбрук считает, что большинство арендаторов не могут использовать более значительные объемы.[18]

Старые здания вблизи международных аэропортов представляют интерес для арендаторов, которые задействованы в цепях поставок, работающих по принципу *"точно в срок" (just-in-time)*. Это послужило причиной реконструкции старых недорогих зданий, использовавшихся для работы с авиационными грузами. По данным Иззи Айкенштейна, арендаторы складов поблизости от международного аэропорта Лос-Анджелеса

ищут здания с высотой не менее 22 футов (6,7 м) и большими радиусами поворота для грузовых автомобилей. Кроме того, в начале 90-х гг. XX в. повысились требования к спринклерным противопожарным системам.[19]

Нагрузка на фундамент и перекрытия. Конструкция фундамента зависит от временной и постоянной нагрузки на каждую из частей здания. При использовании монолитного способа строительства производится заливка монолитной железобетонной плиты, называемой *подошвой фундамента (spread footing)* вдоль линии стены. В зависимости от нагрузки балка может быть шириной от одного до четырех футов (0,3 - 1,2 м), и глубиной от 12 до 24 дюймов (0,3 - 0,6 м).

В районах с хорошей почвой, где не бывает землетрясений, возможна заливка свайных фундаментов под каждым стыком панелей. Обычно свайные фундаменты имеют форму квадрата со стороной четыре фута (1,2 м), а их глубина составляет от 12 дюймов (0,3 м) при хорошем грунте до 18 дюймов (0,45 м) и более.

В районах, где бывают морозы, основание балки или подошва фундамента должны быть заглублены ниже линии промерзания, поскольку при замерзании почва расширяется. Например, в Мичигане глубина фундамента составляет от трех до четырех футов (0,9 - 1,2 м), а на Аляске она может достигать пяти футов (1,5 м) или более в зависимости от расположения линии промерзания. В районах вечной мерзлоты требуются специальные методы строительства.

В районах с плохими почвами вместо фундаментов жесткой конструкции используют фундаменты податливой конструктивной схемы для распределения нагрузки на большую площадь и предотвращения растрескивания. Неотъемлемой частью конструкции такого фундамента является стальная арматура, тогда как жесткие фундаменты требуют меньшего количества стальных арматурных стержней, и элементы податливых фундаментов связывают друг с другом только для того, чтобы предотвратить их смещение во время заливки бетона. В качестве опалубки может быть использована фанера или грунт.

Плиты перекрытия заливают отдельно от монолита фундамента, оставляя вдоль периметра *полосу железобетонного пояса (pour strip)* шириной от трех до пяти футов (0,9 - 1,5 м). Эту полосу заливают перед изготовлением стен. В районах, подверженных землетрясениям, этот пояс связывает фундамент и стены в единое целое благодаря стальным арматурным стержням, выступающим из фундамента, перекрытия и панелей, изготовляемых на строительной площадке.

Плиты перекрытия, выдерживающие давление 250 фунтов на кв.фут (1 222 кг/кв.м), обеспечивают достаточную гибкость для зданий с возможной быстрой сменой арендаторов и непредсказуемыми требованиями по нагрузке на перекрытия. Перекрытия с такой несущей способностью могут выдерживать различные нагрузки и обслуживать широкий диапазон пользователей на протяжении долгого времени.

Конструкции стен. В настоящее время используются три основных типа конструкции стен: бетонные панели, изготовляемые на строительной площадке, каменная кладка и сборные металлические панельные конструкции. На большей части территории страны доминирует строительство с использованием панелей, изготовляемых на строительной площадке, хотя каменная кладка по-прежнему сохраняет свою популярность при строительстве небольших зданий и в отдельных районах Северо-востока США, где профсоюзы замедлили внедрение панелей, изготовляемых на строительной площадке.

При строительстве зданий с использованием бетонных панелей, изготовляемых на строительной площадке, большие бетонные панели заливаются на перекрытии, поднимаются, фиксируются и, таким образом, формируются стены здания. Каждая панель изготовляется с арматурными стержнями и разнообразными стальными приспособлениями для крепления к примыкающим панелям и крыше. Эти панели, в которых могут быть дверные и оконные проемы, обычно имеют толщину от 6 до 8 дюймов (0,15 - 0,2 м) и ширину от 16 до 24 футов (4,8 - 7,3 м), а их высота равна высоте здания (от 20 до 40 футов [6 - 12 м]). Это весьма экономичный метод строительства, поскольку такие панели играют роль несущей системы каркаса здания, внутренних и наружных стен. При подготовке здания для арендаторов внутренние поверхности стен окрашиваются, а наружные — окрашиваются, подвергаются пескоструйной обработке или покрываются гравием для создания фактуры. Строительство с использованием бетонных панелей, изготовляемых на строительной площадке, является одним из самых быстрых способов строительства промышленных зданий, поскольку все стены заливаются одновременно и могут быть установлены за один-два дня — как только затвердеет бетон.

Субподрядчик, занимающийся возведением стен, начинает с закладки гравия или отделочного камня внутрь опалубки и затем заливает бетон поверх него. Субподрядчик должен обеспечить однородное распределение заполнителя бетона, иначе в конечном итоге цвет или плотность стены будут неоднородными. Во время заливки для определения прочности бетона берутся его образцы и раздавливаются по прошествии 7 и 28 дней. При необходимости время выдержки может быть уменьшено путем добавления химических веществ в бетонную смесь. Семь-десять дней спустя бетонные панели затвердеют, и их можно будет устанавливать на фундамент.

Толщина стены определяется ее высотой и типом наружного заполнителя. Оконные и дверные проемы предусматривают непосредственно в стеновых панелях. В панели шириной 24 фута (7,3 м) необходимо предусмотреть не менее двух футов (0,6 м) бетона с каждой стороны окна, чтобы предотвратить растрескивание. В офисных помещениях расстояние от пола до нижней части окна должны быть не менее 36 дюймов (0,9 м).

После подъема стен их приваривают либо прикручивают (болтовое соединение требует большой точности) к маленьким стальным пластинам, помещаемым в стену и в фундамент при заливке бетона. Сразу после подъема стены закрепляют с помощью временных стальных креплений, которые удерживают стены до тех пор, пока не будут установлены крепления крыши.

При подъеме панели часто ломаются. Джеймс Уэстлинг, директор по строительству компании *O'Donnell, Armstrong, Brigham, and Partners*, г. Ирвин, штат Калифорния, консультировался с инженером по оборудованию для монтажа панелей, занимавшимся поставкой деталей, вставляемых в стены при заливке

для предотвращения их поломки. Иногда при подъеме панелей используют *поддерживающие траверсы*, которые впоследствии снимают. При использовании каменной кладки бетонные блоки одновременно являются конструктивными элементами стен и служат опорой для крыш. Иногда снаружи бетонные блоки обкладываются облицовочным кирпичом. Потолочные балки и крыша должны опираться на высококачественные блоки с достаточно прочной стальной арматурой. Стены большой длины должны содержать компенсационные швы для предотвращения растрескивания. Кроме того, вдоль нижнего слоя кладки необходимо предусмотреть отдушины через регулярные интервалы — чтобы обеспечить вентиляцию и дренаж стены.

В качестве основного элемента строительных конструкций, как правило, используются блоки толщиной 8, шириной 16 и 8 восемь дюймов (0,2x0,4x0,2 м). Для повышения прочности конструкций в полости блоков можно закладывать арматурные стержни. Окна и двери могут быть изготовлены с использованием металлических или деревянных перемычек. Существует много разновидностей бетонных блоков различных цветов и фактуры.

Сборные металлические панельные конструкции изготовляют на заводе и поставляют на строительную площадку для монтажа. Эти конструкции состоят из рамочного каркаса и металлических панелей обшивки, которые крепятся к каркасу. Панели могут производиться с разной поверхностью: от стали или алюминия до заполнителя или эмали. Сборные металлические блочные конструкции дешевы, и для их монтажа требуется мало времени.

Сборные металлические здания, которые сейчас выглядят гораздо привлекательнее, чем раньше, и проектируются в соответствии с техническим заданием девелопера, могут быть приобретены у многих компаний, предлагающих доставку здания непосредственно на строительную площадку. Металлические панельные конструкции обойдутся дешевле конструкций других типов при строительстве зданий, в которых на балки покрытия ложится не только вес крыши или в которых высота до перекрытия превышает 40 на 80 футов (12 на 24 м). Они особенно популярны в традиционных производственных сооружениях, где оборудование подвешивается к крыше.

Конструкции крыш. Стандартная крыша промышленного здания состоит из трех слоев толя и горячей жидкой смолы, на которые сверху наносят мелкий заполнитель. В последние годы были созданы специальные эластичные пластмассы и другие материалы для изготовления крыш, обеспечивающие не только защиту от атмосферных воздействий, но нередко и теплоизоляцию. Крыши, изготовленные из таких материалов, стоят дороже, но служат дольше, чем трехслойные кровельные покрытия, срок службы которых составляет от пяти до семи лет.

В разных частях страны популярны различные конструкции крыш. Например, деревянные конструкции доминируют в строительстве промышленных зданий на западном побережье и на большей части территории Среднего Запада, тогда как в Техасе, на Юге и на восточном побережье более популярны металлические фермы. Обычно выбирают те конструкции, которые в данном регионе дешевле.

Деревянная конструкция крыши состоит из изготовленных из слоистой древесины стропил, которые поддерживают перекрытие, и деревянных и фанерных панелей размером четыре на восемь футов (1,2 - 2,4 м). Связки стропил размером два на четыре фута (0,6 - 1,2 м) приколачивают к фанерным панелям на строительной площадке и устанавливают на место после того, как будут смонтированы деревянные балки. Данная система отличается прочностью и экономичностью и требует минимального количества материалов.

Для перекрытия пролетов между балками и стенами могут быть использованы металлические фермы. Настил крыши изготовляется из фанерных или металлических панелей. При такой конструкции возможны пролеты между несущими конструкциями большего размера, чем при использовании деревянных конструкций. В качестве стен и конструктивных элементов используют металлические панели заводского изготовления.

Некоторые девелоперы, если им позволяет бюджет, предпочитают изготавливать четырехслойные крыши, состоящие из двух слоев строительного картона плотностью 15 фунтов, одного слоя строительного картона плотностью 30 фунтов и верхнего слоя плотностью 90 фунтов. Другие предпочитают трехслойные крыши, состоящие из одного слоя строительного картона плотностью 15 фунтов, одного слоя картона плотностью 30 фунтов и верхнего слоя плотностью 90 фунтов. На всех стыках между панелями используется гибкий наружный слой, для того чтобы обеспечить возможность взаимного перемещения панелей без разрыва гидроизоляции.

Соединение между покрытием и парапетом (той частью стены, которая выступает над крышей) также имеет чрезвычайно важное значение. Если высота парапета не превышает трех футов (0,9 м), слои кровельного покрытия во избежание течей должны накрывать парапет. Альтернативный (хотя и не столь рекомендуемый) метод заключается в том, чтобы при заливке вставить в стену здания на высоте 18 дюймов (0,4 м) от крыши приемную часть металлического фартука, который обеспечивает герметичное присоединение кровли к стене.

Стандартным элементом складских зданий становятся световые фонари. Благодаря им арендаторы могут сэкономить очень много на электроэнергии, используемой для освещения. Некоторые компании, поставляющие электроэнергию, предоставляют скидки или специальные кредиты девелоперам, которые монтируют не только световые фонари, но и фотоэлементы, отключающие электрическое освещение, когда естественного света становится достаточно для освещения объекта. Кроме световых фонарей в конструкции крыши должны быть предусмотрены люк и лестница, чтобы обеспечить возможность очистки водосточной системы здания, обслуживания кондиционеров воздуха и осмотра крыши. Кроме того, должны быть предусмотрены специальные люки для отведения дыма из здания при пожаре.

Системы здания. Потребности в электроэнергии сильно выросли для всех типов промышленных зданий. Растет уровень автоматизации производства и складского хозяйства и, соответственно, требуется больше машин и высокотехнологичного оборудования, что повышает потребности в электроэнергии.

Для удовлетворения существующих потребностей в электроэнергии и обеспечения достаточной гибкости для

Описание условий сделки

В таблице А приведена схема исполнения сделки с трехуровневой минимально приемлемой нормой доходности. Для простоты в нашей схеме инвестор вносит весь собственный капитал — $100 000. Если часть собственного капитала вносит управляющий партнер, общий денежный поток для каждого уровня не изменится при условии, что собственный капитал остается равным $100 000. Денежные потоки инвестора просто будут поделены между партнером по финансированию и девелопером в пропорции, соответствующей их долям в собственном капитале. Из первоначальных денежных потоков инвестор возмещает вложенные средства и получает 10% привилегированного кумулятивного дохода на оставшуюся долю собственного капитала. После того, как он получает привилегированный доход (поскольку он является кумулятивным, то накапливается только в том случае, если в текущем году нет достаточных денежных средств для его выплаты), прибыль делится в пропорции 80/20% (инвестор получает 80%) до тех пор, пока IRR на все вложенные им средства не достигнет 15%. При IRR по нераспределенным денежным средствам более 15% и IRR инвестора менее 20% прибыль делится в пропорции 70/30. После того как инвестор получает IRR в размере 20%, вся полученная после этого прибыль делится 50/50.

В таблице В приведены расчеты и данные об итоговых денежных потоках этой сделки. Общее значение IRR составило 38,8% при первоначальном инвестировании $100 000. Положительная общая сумма денежных потоков составила $290 000, общий чистый денежный поток — $190 000.

Строка 13 таблицы В показывает, что после возмещения собственного капитала и выплаты 10% привилегированного дохода для распределения остается денежный поток объемом $161 900. По распределению первого уровня (строка 20) 80% денежного потока идет инвестору до тех пор, пока его IRR не составит 15% или он не получит $17 533 ($9 520 за второй год и $8 013 за третий год).

В 37 строке таблицы В приведены расчеты денежных потоков, необходимых для того чтобы на втором уровне инвестор преодолел 20%-ный порог IRR. Поскольку общие итоги первого и второго года поглотили все доступные денежные средства, общий итог для инвестора (строка 38) за эти годы не менялся. Нехватка на конец третьего года в размере $25 180 плюс 20% составляют объем выплат в размере $30 216. На первом уровне инвестор уже получил $8 013, остаток составил $22 203. Общая сумма денежных потоков инвестора, которая обеспечит ему IRR в 20%, приведена в строке 48.

Строка 54 показывает, что после выплаты в течение четвертого года $30 216 инвестору и $11 519 управляющему партнеру по первому и второму уровням, на третий уровень для последующего распределения перешел остаток в размере $108 265. Поскольку согласно условиям сделки управляющий партнер получает 50% прибыли после того, как IRR превысит 20%, $108 265 делятся пополам.

При распределении первого уровня инвестору идет 80% денежного потока до того момента, когда значение IRR достигнет 15% (строка 21), что составляет $17 533 ($9 520 за второй год и $8 013 — за третий). На втором уровне инвестор получает 70% денежного потока до достижения IRR 20%, что составляет дополнительные $22 203 (IRR второго уровня см. в строке 59). Окончательное значение IRR инвестора на всех трех уровнях денежного потока составляет 29,6% (строка 61) для общей суммы денежных потоков в размере $121 969.

Значение IRR управляющего партнера не определенно, а его общий денежный поток равен $68 031. Обратите внимание, что в сумме денежные потоки инвестора ($121 969) и управляющего партнера ($68 031) равны общему денежному потоку ($190 000, строка 3).

В этом примере управляющий партнер получает свою долю прибыли одновременно с партнером по финансированию, то есть сделка заключена на паритетных началах, когда собственный капитал управляющего партнера имеет тот же приоритет выплат, что и собственный капитал партнера по финансированию. Таким образом, они имеют одинаковые минимально приемлемые нормы доходности и равную очередность при распределении денежных потоков. Когда сделка заключается не по принципу pari passu, инвестор на основе доходности за прошлый период получает всю прибыль, пока не достигнет минимально приемлемого для этого уровня значения IRR. Затем управляющий партнер получает свою долю прибыли для этого уровня. Данная схема исполнения сделки предполагает, что управляющий партнер получает свою долю прибыли только после партнера по финансированию. ■

таблица А

Трехуровневая минимально приемлемая норма доходности

Собственный капитал инвестора	$100,000
Привилегированный доход инвестора	10% (кумулятивный)
Уровень 1: распределение прибыли до достижения инвестором IRR равной 15%	
Инвестор	80%
Управляющий партнер	20%
Уровень 2: распределение прибыли при доходах инвестора, обеспечивающих ему от 15 до 20% IRR	
Инвестор	70%
Управляющий партнер	30%
Уровень 3: распределение прибыли после достижения инвестором IRR равной 20%	
Инвестор	50%
Управляющий партнер	50%

таблица В

Доходность за прошлые периоды со скользящим распределением прибыли

					Год				
1	**Денежные потоки к инвесторам**	**Значение**	**IRR**	**Всего**	**0**	**1**	**2**	**3**	**4**
2									
3	Денежные потоки		38.8%	190,000	(100,000)	0	50,000	90,000	150,000
4									
5	Остаток на начало				0	100,000	110,000	71,000	0
6	Инвестиции в собственный капитал			100,000	100,000	0	0	0	0
7	Привилегированный доход	10%		28,100	0	10,000	11,000	7,100	0
8	Промежуточный итог				100,000	110,000	121,000	78,100	0
9	Выплаченный привилегированный доход			18,100		0	11,000	7,100	0
10	Сокращение собственного капитала			110,000		0	39,000	71,000	0
11	Остаток на конец				100,000	110,000	71,000	0	0
12									
13	**Денежный поток к распределению**			161,900				11,900	150,000
14									
15	**Денежные потоки инвестора — Уровень 1**								
16	Собственный капитал			(100,000)	(100,000)	0	0	0	0
17	Выплаченный привилегированный доход			18,100		0	11,000	7,100	0
18	Возмещение собственного капитала			110,000		0	39,000	71,000	0
19	Промежуточный итог			128,100		0	50,000	78,100	0
20	Доля прибыли 1	80%		17,533		0	9,520	8,013	
21	IRR и общий денежный поток инвестора — Уровень 1		15.0%	45,633	(100,000)	0	50,000	87,620	8,013
22	Общий денежный поток девелопера — Уровень 1	20%		4,383		0	0	2,380	2,003
23	Всего			50,016	(100,000)	0	50,000	90,000	10,016
24									
25	**Доходность за прошлые периоды 1**	15%			(100,000)	115,000	132,250	94,588	8,013
26	Всего инвестору — Уровень 1					0	50,000	87,620	8,013
27	Нехватка средств для достижения доходности за прошлые периоды			204,218		115,000	82,250	6,967	0
28									
29	**Выплаты Уровень 1**								
30	Денежный поток к распределению			161,900				11,900	150,000
31	Доля прибыли инвестора 1	80%		17,533				9,520	8,013
32	Доля прибыли девелопера 1	20%		4,383				2,380	2,003
33	Всего для Уровня 1			21,916				11,900	10,016
34									
35	Денежные средства для Уровня 2			139,984			0	0	139,984
36									
37	**Доходность прошлых периодов 2**	20%		307,016	(100,000)	120,000	144,000	112,800	30,216
38	Всего инвестору — Уровень 1					0	50,000	87,620	8,013
39	Нехватка средств для достижения дорходности за прошлые периоды					120,000	94,000	25,180	22,203
40									
41	Доляприбыли инвестора 2	70%		22,203			0	0	22,203
42	Доля прибыли девелопера 2	30%		9,516			0	0	9,516
43	Общая доля прибыли			31,719			0	0	31,719
44									
45	**Возмещение инвестору- Уровни 1 и 2**								
46	Всего инвестору — Уровень 1						50,000	87,620	8,013
47	Всего инвестору — Уровень 2			22,203			0	0	22,203
48	Всего (обязательный объем выплат для IRR Уровня 2)		20.0%	67,836	(100,000)	0	50,000	87,620	30,216
49									
50	**Возмещение Уровень 2**			0					
51	Общий денежный поток			190,000	(100,000)	0	50,000	90,000	150,000
52	Общий денежный поток инвестора — 1 и 2			67,836	(100,000)	0	50,000	87,620	30,216
53	Общий денежный поток девелопера — 1 и 2			13,899			0	2,380	11,519
54	**Остаток к распределению**			108,265	0	0	0	0	108,265
55	Доля прибыли инвестора 3	50%		54,133				0	54,133
56	Доля прибыли девелопера 3	50%		54,133				0	54,133
57									
58	**Суммарные показатели инвестора**			0					
59	Общий объем выплат инвестору — 1 и 2		20.0%	67,836	(100,000)	0	50,000	87,620	30,216
60	Доля прибыли инвестора 3			54,133					54,133
61	Всего		29.6%	121,969	(100,000)	0	50,000	87,620	84,349
62									
63	**Суммарные показатели девелопера**								
64	Общий объем выплат девелоперу — 1 и 2			13,899			0	2,380	11,519
65	Общий объйм выплат девелоперу — 3			54,133			0	0	54,133
66	Всего			68,031			0	2,380	65,651
67									
68	Общий объем выплат инвестору и девелоперу		38.8%	190,000	(100,000)	0	50,000	90,000	150,000

приспособления к будущим требованиям здание должно быть спроектировано так, чтобы оно могло использоваться как для производства, так и в качестве склада; это обычно означает, что необходима трехфазная четырехпроводная система электропитания напряжением 480/277 вольт с максимальным током 1 200 ампер. Следует проложить подземный кабельный канал, чтобы при необходимости максимальный ток мог быть увеличен до 2 000 - 2 400 ампер путем смены трансформатора, прокладки нового кабеля и увеличения мощности без значительных расходов на строительство. Однако не следует устанавливать дополнительные источники питания в начале строительства — это дорого. Необходимо оставить место для наращивания мощности в будущем при возникновении такой необходимости.

Сегодня все больше и больше производителей требуют установки систем кондиционирования воздуха или испарительного охлаждения — отчасти потому, что современные системы дешевле и эффективней тех, что производились десять лет назад. Хотя большинству складских и товарораспределительных зданий (если только они не рассчитаны на хранение скоропортящихся продуктов) кондиционирование воздуха пока не нужно, оно может быть необходимым в зданиях, которые обслуживают склады.

Существенным изменением в системах обеспечения безопасности жизни стало внедрение *систем раннего пожаротушения и быстрого реагирования (early suppression, fast response, ESFR)*. В то время как традиционные спринклерные противопожарные системы реагируют на уже начавшийся пожар и рассчитаны на его сдерживание до прибытия пожарных, системы ESFR могут сами очень быстро гасить огонь. Спринклерные головки ESFR реагируют при воздействии на них температуры в 150°F (66°C) на протяжении всего лишь 30 секунд и могут подавать на огонь в шесть раз больше воды, чем традиционные спринклеры. Установка систем ESFR в здании стоит дорого, поскольку для обеспечения надлежащего размещения спринклерных головок и предотвращения нежелательного воздействия на водоснабжение необходим очень точный выбор конфигурации конструкции здания и его крыши.

Общие рекомендации

Чтобы фасад имел более традиционный вид, возможно сочетание металлического каркаса здания и стен из панелей, изготавливаемых на строительной площадке, или из каменной кладки. Для этого сборное здание устанавливается на готовое перекрытие, в котором должны быть установлены анкерные болты для крепления стен к фундаменту. Кровельные конструкции могут быть разными в зависимости от производителя. Хорошие конструкции, снабженные теплоизоляцией, могут быть спроектированы так, чтобы вода стекала в водосточные желоба либо прямо на землю с боков здания.

В 80-е гг. XX в. девелоперы начали использовать сочетание стального каркаса и бетонных панелей, изготавливаемых на строительной площадке, для создания привлекательного вида при строительстве зданий научно-исследовательского назначения. Обычно подобные здания имеют стеклянные фасады, а боковые стены сооружаются из бетонных панелей, чтобы обеспечить достаточное сопротивление деформации. Сочетание стальных элементов со стенами, изготовляемыми на строительной площадке, также позволяет сэкономить на стали.

Внутренняя отделка гораздо важнее для зданий научно-исследовательского и комбинированного назначения, чем для других типов промышленных зданий. Арендаторы зданий научно-исследовательского назначения ценят комфорт и возможность контроля микроклимата, поэтому девелоперам следует рассматривать такие зданиям скорее как офисные, чем как промышленные. Вблизи от аэропортов и промышленных зон для шумоизоляции могут быть использованы тройные стеклопакеты.

Если работы, выполняемые в лабораторных или складских помещениях, являются источником шума, пыли, токсичных газов или дыма, очень большое значение приобретают меры обеспечения безопасности. Возможно, потребуются воздушные разделительные камеры для изоляции офисных помещений от лабораторных, поскольку общая система отопления, вентиляции и кондиционирования воздуха будет разносить пыль и газы по всему зданию. Предусмотрев две отдельные системы отопления, вентиляции и кондиционирования воздуха, девелопер обеспечивает возможность изоляции лабораторных помещений, если это будет необходимо будущим арендаторам.

Проблемы, возникающие при строительстве промышленных зданий, чаще всего связаны с дренажной системой и течами в крыше. Слишком тонкая стена или слишком низкая колонна могут вызвать провисание крыши, которое с течением времени может привести к появлению течей или разрушению кровли.

Среди других распространенных ошибок, которых следует избегать при строительстве, можно отметить следующие:

- слишком тонкие плиты перекрытия, повреждающиеся под весом крана;
- недостаточно хорошее крепление стен, в результате чего стены падают при сильном ветре;
- не выполняется предварительное планирование расположения инженерных сетей под перекрытием;
- не предусматривается забетонированная площадка для стоянки грузовых автомобилей и прицепов;
- недостаточное количество кабельных каналов (если девелопер не предусмотрит хотя бы один дополнительный канал для будущих нужд, возможно, впоследствии придется вскрывать перекрытие и мостовую снаружи здания для его прокладки);
- недостаточно мощная спринклерная противопожарная система — в этом случае некоторые потенциальные арендаторы не смогут заключить договор страхования от пожара по конкурентным тарифам.

Тип конструкции и качество отделки определяются рынком промышленных зданий. Экономия на строительстве не дает экономии в долгосрочном плане, если в результате здание становится менее привлекательным для тех пользователей, на которых оно рассчитано. Методы строительства промышленных зданий развивались быстрее, чем методы строительства любых других типов зданий. Технологии, ориентированные на использование новых материалов и

новых конструкционных систем часто были впервые применены при строительстве промышленных сооружений. Начинающим девелоперам не следует заниматься исключительно внедрением новых технологий, но следует знать об альтернативах, существующих в данный момент, и не бояться нововведений при условии, что девелопер работает с опытными подрядчиками и управляющими.

Финансирование

При финансировании девелопмента промышленных объектов необходимо учитывать те же факторы, что и при финансировании других типов доходной недвижимости (см. Главу 4). Инвестируется собственный капитал (девелопера или других лиц), промежуточные строительные кредиты берутся взаймы до момента завершения проекта и сдачи площадей в аренду. Как только проект достигает постоянного уровня заполняемости, определенного в соглашении о долгосрочном ипотечном кредите, долгосрочный ипотечный кредит рефинансирует краткосрочный ипотечный кредит. На этом последнем этапе у промышленной недвижимости есть некоторое преимущество перед остальными видами доходной недвижимости: некоторые ипотечные кредиторы полагают, что промышленный девелопмент является более надежным вложением капитала, поскольку этот рынок менее изменчив, чем другие.

Структура финансирования бизнес-парков будет, по всей вероятности, более сложной, чем структура финансирования девелопмента отдельных зданий, особенно, если девелопер планирует реализовать проекты по девелопменту как парка, так и нескольких (или всех) зданий, расположенных на его территории. При девелопменте земли часто требуется более одного промежуточного кредита. Могут потребоваться отдельные займы на приобретение земли, девелопмент земли и строительство зданий. Проект строительства, с другой стороны, предполагает только строительный кредит, который покрывает часть расходов на приобретение земли.



© Tom Frost/Courtesy SWA Group

Неотъемлемой частью маркетинга является хорошо спроектированный вход на участок.

Собственный капитал используется для покрытия всех расходов на предварительной стадии девелопмента до момента вступления в права собственности на недвижимость, поскольку до этого момента кредиторы не станут выдавать строительный кредит. После вступления в права собственности финансирование за счет собственного капитала продолжается, поскольку кредиты редко покрывают расходы по проекту на 100%.

Промежуточное финансирование не погашается. Средства для покрытия части текущих расходов проекта, включая выплату процентов по текущему займу, поступают ежемесячно. Девелопер направляет заявку на получение выплат по кредиту строительному кредитору на основании объема работ, выполненного на настоящий момент. Инспектор кредитора удостоверяется в том, что работа была выполнена, и затем кредитор переводит деньги на счет девелопера. В соглашении по строительному кредиту определяется крайний срок погашения основной суммы (как правило, для отдельных промышленных зданий он составляет от 12 до 24 месяцев). Когда наступают условия получения долгосрочного ипотечного кредита (обычно таким условием выступает определенная величина NOI за один или несколько месяцев), денежные средства по долгосрочному ипотечному кредиту идут на единовременное погашение строительного кредита.[20]

В случае с бизнес-парками, когда девелопмент земли сочетается с девелопментом зданий, финансирование за счет долгосрочного ипотечного кредита может начаться только после того, как кредиторы в течение значительного периода времени будут оценивать сведения о реализации проекта. Земельный участок оценивается с учетом произведенных на нем улучшений исходя из возможностей осуществления платежей по кредиту за счет текущих и прогнозных доходов, затем выдается кредит на сумму, составляющую от 65 до 100% его стоимости.

В качестве альтернативного варианта, когда площади бизнес-парка частично заполнены, девелопер может финансировать улучшения оставшейся земли за счет денежного потока от имеющихся арендаторов и, таким образом, уменьшить потребность в кредите. Когда количество арендаторов становится достаточным для того чтобы за счет получаемых доходов осуществлять обслуживание задолженности, долгосрочный кредитор предоставляет долгосрочный ипотечный кредит.

Строительные и долгосрочные кредиты

В случае с приобретением земли для девелопмента промышленных зданий и получения кредита на девелопмент земли, пенсионный фонд, страховая компания или коммерческий банк обычно получают преимущественное право удержания собственности. Любой из них может профинансировать до 75% расходов на приобретение земли и до 100% — на девелопмент земли в зависимости от результатов оценки

произведенных улучшений и прогнозных доходов от продаж.

Ипотечный инвестиционный траст, предоставляющий дополнительное финансирование по ставкам, которые превышают базисную ставку на 4-5%, может стать вторым в правах удержания собственности. Этот вид совместного участия может быть заранее оговорен в едином соглашении о финансировании.

Финансирование строительства или сдачи в аренду для отдельных зданий основывается на тех же принципах, что и для других видов доходной недвижимости. Коммерческие банки в данном случае становятся основными источниками строительных кредитов.

Девелоперы должны договариваться о долгосрочном финансировании только в том случае, если они планируют сдавать здание в аренду, а не продавать его. Если они планируют продавать здание владельцу/арендатору, то условия долгосрочного финансирования могут стать препятствием для продажи, если по ипотечному кредиту девелопер связан обременительными условиями досрочного погашения.

Долгосрочные кредиторы при рассмотрении заявлений на получение кредита обращают внимание на следующие моменты:

- заключенные договора аренды недвижимости (ставки арендной платы по договорам, типы договоров аренды, сроки и условия договоров аренды);
- финансовые возможности и информация о предыдущей деятельности арендаторов;
- общая ситуация на рынке аренды, сравнительные характеристики арендных договоров девелопера по отношению к договорам, заключаемым другими девелоперами (если ставки арендной платы превышают рыночный уровень, арендаторы могут отказаться от аренды; если ставки арендной платы ниже рыночного уровня, с продажей собственности придется повременить до тех пор, пока не истечет срок договоров аренды или ставки арендной платы не достигнут рыночного уровня).

Как правило, 75-80% площади промышленной недвижимости должно быть сдано в аренду до того, как долгосрочный кредитор начнет осуществлять выплаты по ипотечному кредиту. Когда строительный кредит рефинансируется за счет долгосрочного ипотечного кредита, титульная компания получает инструкции от долгосрочного кредитора по описанию прав собственности для регистрации доверительной собственности в обеспечение кредита. Обычно за 24 часа до вступления в права собственности вся сумма долгосрочного кредита переводится на залоговый счет титульной компании. После получения титульной компанией требования окончательной выплаты долга и освобождения собственности от залога, а также необходимого финансирования и инструкций от долгосрочного кредитора, титульная компания регистрирует новую сделку, рассчитывается со строительным кредитором и регистрирует новые залоговые права.

Чаще всего ипотечные кредиты выдаются на сумму *65-75% от стоимости при значении коэффициента* обслуживания долга от 1,2 до 1,3 (для его расчета из DCR вычитается NOI, полученное число делится на расходы на годовое обслуживание задолженности). После 2000 г. норма капитализации для промышленных зданий, сдаваемых в аренду одному арендатору, в случае тройной чистой арендной платы составляла от 8,5 до 10%. Норма капитализации для зданий с несколькими арендаторами, как правило, немного выше, чем норма капитализации для зданий, сдаваемых в аренду одному арендатору.[21]

Структура собственного капитала

Из всех источников финансирования труднее всего найти собственный капитал. Девелоперы должны использовать собственные денежные средства, чтобы оплачивать расходы, возникающие на предварительном этапе девелопмента, расходы на комплексный анализ и другие виды первоначальных расходов. Начинающим девелоперам обычно приходится обращаться к членам семьи и друзьям в поисках денежных средств, которые могли бы составить собственный капитал для первых проектов. Партнерами по проекту также могут стать будущие арендаторы — в этом случае обеспечиваются собственный капитал, убедительность финансовой отчетности и предварительные договоренности о сдаче помещений в аренду. Владельцы частных компаний часто предпочитают быть владельцами тех объектов недвижимости, в которых располагаются их компании. Нередко они становятся партнерами в рамках совместных предприятий, а их компании становятся арендаторами зданий. Партнеры-участники в собственном капитале получают выгоду от владения зданием и от возможности контролировать одного из основных арендаторов (их собственную компанию). Эта схема также обеспечивает владельцу компании получение дохода, который практически не облагается налогом. Арендная плата, выплачиваемая компанией владельца, может быть отнесена на расходы текущего года. Налогооблагаемый доход, получаемый владельцем от своей доли арендной платы, обычно больше, чем выплаты, произведенные его компанией.

После того, как институциональные инвесторы оценят опыт девелопера по реализации проектов, их средства могут стать важным источником собственного капитала. Многие институциональные инвесторы ищут пути вступления в совместные предприятия, занимающиеся недвижимостью. Хотя некоторые из них ограничивают свою деятельность в этой области офисной и торговой недвижимостью, другие ведут активные поиски потенциальных партнеров в сфере промышленной недвижимости и девелопмента промышленных зданий. В конце 90-х гг. XX в. и после 2000 г. в число национальных институциональных инвесторов входили пенсионные фонды, университетские и другие частные благотворительные фонды, страховые компании и ипотечные инвестиционные тресты.

Работа с институциональными инвесторами

Привлечение собственного капитала институциональных инвесторов для работы с недвижимостью в том виде, в котором оно существует сегодня, налагает на девелоперов целый ряд новых условий.[22] С тех пор, как Уолл-стрит *стала играть ведущую роль на рынке недвижимости* после кризиса на рынке недвижимости в начале 1990-х,

девелоперы столкнулись с множеством новых условий для сделок по созданию совместных предприятий.

В число институциональных инвесторов входят пенсионные фонды, страховые компании, прочие фонды, включая фонды Уолл-стрит, кредитные компании, а также другие учреждения, распоряжающиеся значительными объемами капитала. От неинституциональных инвесторов, в первую очередь, от частных инвесторов, они отличаются размером капитала и тем, что представляют собой финансовые институты. В большинстве случаев институциональные инвесторы выполняют функцию доверенного управляющего для частных лиц, корпораций и других крупных и мелких инвесторов, которые доверяют этим институтам осуществлять вложение своих денежных средств. Страховые компании, выступая в роли институциональных инвесторов, инвестируют средства держателей страховых полисов (страхователей) или вкладчиков, представляющих различных клиентов. В случае использования средств пенсионных фондов, институциональные инвесторы подчиняются требованиям *Закона о безопасности пенсионного дохода граждан (Employee Retirement Income Security Act, ERISA)* от 1974 г., который регулирует инвестиции с использованием средств пенсионных фондов.[23] Управляющие фондов, как правило, привлекают денежные средства через Уолл-стрит — напрямую или через посредников путем открытой или закрытой подписки на ценные бумаги.

Сегодня институциональные инвесторы играют более важную роль, чем в 80-е гг. XX в.; отчасти это объясняется кризисом на рынке недвижимости конца восьмидесятых. В начале кризиса, охватившего деятельность ссудосберегательных учреждений (S&L), и банкротства многих банков в конце 80-х, когда привлечение денежных средств на рынок недвижимости всех типов было практически невозможно, институциональные инвесторы — в первую очередь, *"фонды-стервятники" (vulture funds)* и инвесторы, ищущие высокодоходных инвестиций, — были среди немногочисленных покупателей проблемной недвижимости и проблемных кредитов. Эти инвестиции в беспрецедентных количествах продавались *Корпорацией по управлению неплатежеспособностью (Resolution Trust Corporation, RTC)* — правительственной организацией, созданной для преодоления последствий экономического кризиса. В этот период Уолл-стрит воспользовалась шансом получить более высокие доходы и стала основным источником капитала для портфелей недвижимости и кредитов, которые RTC продавала инвесторам.

"Фондам-стервятникам", девелоперам и другим покупателям портфелей недвижимости, которые использовали капитал Уолл-стрит, пришлось столкнуться с большим числом новых принципов заключения сделок. Конечно, эти принципы были известны и ранее, но именно в этот период они начали входить в практику многих девелоперов недвижимости и инвесторов. В частности, при выполнении требований высокой доходности по мезонинной задолженности (она погашается во вторую или третью очередь и обеспечивает покупателю собственности финансирование в размере от 90 до 95%), девелоперам пришлось столкнуться с *доходностями за прошлые периоды, минимально приемлемыми нормами доходности и премиями на вложенный капитал управляющего партнера*. При соблюдении подобных условий сделки значительная часть потока денежных средств переходила от девелопера к партнеру по финансированию, так как девелопер не мог получить значительной доли прибыли до тех пор, пока доходы партнера по финансированию не достигали определенного уровня.



Courtesy Cummings Properties

Заброшенное здание корпорации *United Shoe Machinery Corporation* в г. Беверли, штат Массачусетс, после реконструкции превратилось в комплекс комбинированного назначения (с расположенными в здании кафе и средней школой) стоимостью $40 млн.

Условия сделок по созданию совместных предприятий

Консультанты пенсионных фондов, такие как *AEW Capital Management* и *Heitman*, в 80-е гг. XX в. ввели понятие *доходности за прошлые периоды (lookback returns)* как обоснование нормы доходности, которую они получали, являясь партнерами по финансированию предприятий, учрежденных совместно с девелоперами. В качестве консультантов они выполняют функцию менеджеров по инвестициям от имени пенсионных фондов, благотворительных фондов и других институциональных инвесторов. Учет доходности за прошлый период помогает убедиться в том, что девелопер, *управляющий партнер (operating partner)*, намерен вкладывать средства в обслуживание здания и управлять собственностью с должной осторожностью, поскольку ему не выплачивается значительная часть прибыли до тех пор, пока собственность не будет продана. Типичные условия сделки предусматривают следующие приоритеты при распределении денежного потока: 1) возмещение капитала, 2) привилегированный доход, 3) доходность за прошлый период партнера по финансированию, 4) эквивалентная доходность управляющего партнера, 5) распределение оставшихся прибылей.

В начале 80-х гг. по условиям сделки управляющие партнеры не были обязаны вносить собственный капитал денежными средствами.[24] Однако к концу 80-х, как правило, они уже должны были вносить какую-то часть собственного капитала денежными средствами вместе с партнером по капиталу. Если управляющий партнер должен был внести, к примеру, 10% от требуемого объема собственного капитала, то его собственный капитал по приоритету выплат приравнивался к собственному капиталу партнера по финансированию: первая очередь — возмещение капитала, вторая очередь — привилегированный доход.

Здание компании *Gruma Corporation*

Компания *Gruma Corporation* — крупнейший производитель лепешек из кукурузной муки в США. Лепешки под фирменными названиями *Mission Foods* и *Guerrero* производятся на предприятии, расположенном в г. Коммерс, штат Калифорния. Это вторая по величине фабрика подобного типа в США, производящая приблизительно 14 миллионов лепешек в день. Процесс производства непрерывный — круглосуточный в течение всего года.

Недвижимость была приобретена компанией *SCIF Portfolio III, LLC* в 1998 г., владельцем и девелопером выступала компания *Southern California Industrial Fund (SCIF)*. Компания *SCIF* была основана в 1996 г. для изменения и улучшения характера использования промышленных активов в южной части штата Калифорния и для того чтобы получить выгоду от подъема на рынке недвижимости, имевшего место в то время. Компания была основана располагавшейся в Лос-Анджелесе компанией *Magellan Group* и ее управляющей компанией *Bascom Group*, располагавшейся в округе Ориндж. Группа *Magellan* была основана в 1990 г. Мартином Слюссером и Кевином Стейли, которые в 80-е гг. были партнерами в компании *Trammell Crow Company*.

Рынок

Объем рынка промышленной недвижимости большого Лос-Анджелеса составляет 874 млн. кв.футов (81 200 000 кв.м), что делает его вторым по величине промышленным районом в стране, а на рынок промышленной недвижимости г. Коммерс приходится 83 млн кв.футов (7 700 000 кв.м) — это один из наиболее важных районов долины Лос-Анджелеса и один из наиболее выгодных для точечного девелопмента в южной Калифорнии. В начале XXI в. для рынка промышленной недвижимости г. Коммерс, как и для всего рынка недвижимости южной Калифорнии, были характерны высокие ставки арендной платы и крайне низкая доля свободных площадей.

В стратегическом плане рынок удачно расположен для сбыта, поскольку он находится между основными скоростными автомагистралями региона: трассами Санта-Ана (I-5), Лонг-Бич (I-710), Промона (маршрут 60) и Сан-Габриэль (I-605). Эти трассы обеспечивают прямой доступ в направлениях восток-запад и север-юг ко всем рынкам округов Лос-Анджелес, Риверсайд, Сан-Бернардино и Ориндж. Близость к Лос-Анджелесу дает возможность обслуживать долину Лос-Анджелес при легком доступе к удаленным районам сбыта. Кроме того, такое местоположение обеспечивает удобный доступ к портам Лос-Анджелеса и Лонг-Бич. Коридор Аламеда, введенный в эксплуатацию в 2002 г., дает возможность быстро доставлять товары из портов в товарораспределительные центры, созданные в результате точечного девелопмента в таких городах, как Коммерс.

Потребности *Gruma Corporation* в помещениях.

Компания *Gruma Corporation* располагалась в г. Коммерс с 1989 г. В производственном процессе были задействованы три отдельных здания, расположенные в одном квартале.

Основную функцию в производстве выполняло здание по адресу бульвар Ист-Олимпик, дом 5505 площадью 150 кв.футов (14 000 кв.м), где находилась фабрика. Это здание высотой 17 футов (5 м) было построено в 1968 г. и полностью отремонтировано в 1989. В здании установлена обычная аварийная спринклерная противопожарная система.

Несмотря на свой возраст и малую высоту, здание имеет весьма функциональную планировку для производства, оно было сертифицировано *Американской пекарной ассоциацией (American Bakery Association)*.

Второе здание, расположенное по адресу бульвар Ист-Олимпик, дом 5533, имеет площадь 27 408 кв.футов (2 550 кв.м) и малую высоту, причем 30% его площади занимают офисы. Корпорация *Gruma* использовала это здание под офисы для административного персонала, а также для хранения и сбыта лепешек марки *Guerrero*.

Руководство корпорации уже давно изучало возможности для сосредоточения деятельности компании в каком-либо одном месте с целью повышения эффективности производства и сбыта продукции. Исходное положение дел, при котором работа велась в трех разных зданиях, было серьезным препятствием для роста эффективности, причем вопрос стал приобретать еще большую остроту по мере приближения к окончанию срока действия договора аренды (конец 1998 г.).

Эти обстоятельства стали причиной дискуссий о том, не стоит ли компании переехать в более крупное здание с лучшей планировкой. Поскольку доля свободных площадей была очень низкой, а



Вход в офисную часть нового здания производственного предприятия корпорации *Gruma Corporation* в г. Коммерс, штат Калифорния.

таблица А

Допущения относительно арендатора

График поступлений арендных платежей

Наименование арендатора	Офис	Тип аренды	Общая площадь (кв. футы)	Дата начала аренды	Срок (окончание)	Базовая (минимальная) арендная плата	Единица измерения	Изменение арендной платы	Компенсация расходов	Расходы по сдаче в аренду	По истечении срока аренды
Главное здание	В	Промышленная	150,000	1/1997	10/2002	48,051	Сумма в месяц		Чистая сумма		По выбору
Главное здание	В	По выбору	150,000	11/2002	10 лет	0.50	От первоначальной базовой арендной платы	Да	Чистая сумма	Да	Рынок
Здание 2	С	Промышленная	27,408	1/1997	2/2002	14,545	Сумма в месяц		Чистая сумма		Перепродано[a]
Новое здание		Промышленная	50,000	11/2002	10 лет	0.50	Сумма за кв.фут в месяц	Да	Чистая сумма	Да	Рынок

Главное здание

Базовая арендная плата	Изменения арендной платы
	Корректировки на ИПЦ начинают производиться через 3 года

[a]Здание было снесено и заменено новым складом площадью 50 000 кв.футов.

ставки арендной платы на данном рынке в этот момент росли, корпорация *Gruma* должна была столкнуться с резким увеличением арендной платы за имевшиеся здания. Поэтому корпорация начала рассматривать варианты в других городах в районе Лос-Анджелеса, где она могла бы арендовать помещения по сходной цене. Однако это означало бы остановку производства на одном из наиболее важных предприятий корпорации и вывоз дорогого и высокоспециализированного оборудования с существующей фабрики.

Предложение

Пока компания рассматривала эти варианты, текущий владелец недвижимости, компания *SCIF Portfolio III, LLC*, предложил ей план по строительству на заказ как один из возможных способов сохранения важного арендатора при улучшении общей функциональности и эстетики недвижимости. Предложенный компании *Gruma* план девелопмента предусматривал замену здания площадью 27 408 кв.футов (2 550 кв.м) новым складом высотой 24 фута (7,3 м) и площадью 50 000 кв.футов (4 650 кв.м), построенным методом панельного строительства с производством панелей на стройплощадке и оснащенным спринклерной противопожарной системой.

Планировалось, что будет возможен доступ в новое здание с фабрики и что оно будет использовано, главным образом, для хранения продукции перед отправкой потребителю. При том, что новое здание обеспечивало более высокую эффективность деятельности текущего арендатора, оно было спроектировано достаточно гибко, чтобы его можно было сдавать в аренду как отдельное промышленное здание площадью 150 000 кв.футов (14 000 кв.м) в случае, если корпорация *Gruma* решит освободить эти помещения по окончании срока аренды. Группой по сдаче в аренду и девелопменту со стороны владельца руководила компания *Magellan Group*.

Сдача в аренду

Переговоры по аренде начались зимой 1999 г. и продолжались почти целый год. В конце концов, обе стороны согласились подписать договор аренды сроком на десять лет с возможностью дважды продлить его действие еще на пять лет, исходя из справедливой рыночной стоимости. Арендная плата вычислялась на основании рыночных аналогов, а также основных и дополнительных расходов и расходов на финансирование проекта, которые в целом, согласно оценкам, должны были составить $2 миллиона. Была установлена первоначальная (чистая) базовая арендная плата — $0,50 за кв.фут ($5,40 за кв.м) за помещения площадью 200 000 кв.футов (18 600 кв.м) (фабрика площадью 150 000 кв.футов (14 000 кв.м) и предлагаемое здание площадью 50 000 кв.футов (4 650 кв.м)). Для владельцев расходы на строительство (основные, дополнительные и расходы на финансирование) были установлены на уровне $2 000 000, в том числе $75 000 — выплаты на улучшения для арендаторов. Любое превышение расходов должно было финансироваться за счет арендатора. Согласно договору аренды компания *Gruma* имела право оплатить подобные дополнительные расходы во время строительства либо погасить их в течение срока аренды.

После продолжительных дискуссий по расходам и специфическим требованиям данного арендатора были подготовлены спецификации на новое здание, которые стали частью договора аренды. Стороны для минимизации расходов решили проводить процесс анализа стоимости совместно. Первым шагом был выбор подрядчика. Окончательный выбор был сделан после сравнения цен и проведения нескольких встреч потенциальных подрядчиков, владельца и арендатора.

Здание компании *Gruma Corporation*

таблица В

Бюджет девелопмента нового здания площадью 50 000 кв.футов

		Бюджет
Основные расходы, каркас здания		
Земляные работы		$84,357
Снос здания		$118,805
Ландшафтное проектирование		$33,000
Стальная арматура		$7,240
Дорожные работы		$103,856
Инженерные сети участка		$72,827
Бетонное покрытие участка и перрон для грузовиков (65 x316 футов)		$85,527
Монолитный бетон		$450,000
Состав для герметизации бетона		$3,034
Конструкционная сталь		$54,795
Черновые плотничные работы		$9,303
Панельная крыша		$162,910
Теплоизоляция здания (пленка II-го типа)		$5,390
Кровля		$35,140
Листовой металл (световые фонари в перекрытиях)		$20,745
Двери и рамы		$3,950
Поднимающиеся двери (толщина металла — 24)		$6,700
Стекло и остекление (приблизительно 200 кв футов)		$5,300
Штукатурка		$9,800
Гипсовые стеновые и потолочные плиты		$11,731
Подвесные потолки со звукопоглощающим покрытием		$1,000
Эластичное покрытие пола		$0
Наружные малярные работы		$14,854
Средства визуальной рекламы и указатели		$500
Оборудование рамп		$1,800
Противопожарная защита		$111,540
Водомер пожарного водоснабжения		$20,000
Система водоснабжения и канализации		$24,549
Электрооборудование		$56,900
Страхование ответственности		$3,900
Промежуточный итог: основные расходы		$1,521,453
Общие статьи расходов	5%	$76,073
Прибыль и накладные расходы	5%	$79,876
Итого: основные расходы на каркас здания		$1,677,402

Примечание. все этапы финансового анализа выполнены с использованием программного обеспечения компании *Argus*

		Бюджет
Основные расходы, улучшения для арендаторов		
Внутреннее ограждение		$1,970
Конструкционная сталь		
Перила, пандусы и лестницы		$7,880
Навесы		$64,093
Черновые плотничные работы		$2,000
Тонкая столярная работа		$8,165
Теплоизоляция здания		$2,165
Двери и рамы		$11,630
Поднимающиеся двери		$5,900
Стекло и остекление		$650
Гипсовые стеновые и потолочные плиты		$14,955
Подвесные потолки со звукопоглощающим покрытием		$2,854
Эластичное покрытие пола		$3,500
Ковровое покрытие		$2,800
Малярные работы		$2,210
Сантехническое оборудование, перегородки и мрамор		$9,501
Оборудование рамп		$6,920
Противопожарная защита		$7,540
Система водоснабжения и канализации		$34,875
Отопление, вентиляция и кондиционирование воздуха		$12,950
Электрооборудование		$32,000
Промежуточный итог: расходы на улучшения для арендаторов		$234,558
Общие статьи расходов		$0
Прибыль и накладные расходы	5%	$11,728
Итого: основные расходы на улучшения для арендаторов		$246,286
Непредвиденные расходы	5%	$96,184
Итого: основные расходы на строительство		$2,019,872
Дополнительные расходы		
Архитектурные и инженерные работы		
Планы/инженерные работы/управление		$130,000
Разрешения		$75,000
Представление на рассмотрение департамента планирования		$7,500
Сбор на содержание школ		$0
Кредит для выплаты сбора на содержание школ		$0
Сбор на утилизацию промышленных отходов		$4,188
Кредит для выплаты сбора на утилизацию промышленных отходов		$0
Страхование		$50,000
Вознаграждение за управление строительством	10%	$223,656
Непредвиденные расходы	5%	$100,994
Итого: дополнительные расходы		$591,338
Промежуточный итог: всего расходы на девелопмент		$2,611,210
Финансирование		
Проценты по кредиту		$160,000
Расходы на условное депонирование и расходы на заключение сделки		$75,000
Итого: расходы на финансирование		$235,000
Итого: расходы на девелопмент		**$2,846,210**

Финансирование
Компания-кредитор, *Fremont Investment & Loan*, предоставила строительное финансирование. Переговоры по финансированию проходили одновременно с переговорами по аренде, и когда условия финансирования были окончательно определены, планировка здания была уже в основном согласована. Основные условия финансирования были такими: кредит на 12 месяцев с выплатой только процентов и последующим погашением основного долга. Первоначальное финансирование должно было использоваться для погашения существующих кредитов, полученных для финансирования обоих зданий, а последующие выплаты — для покрытия основных и дополнительных расходов и создания резерва для выплаты процентов по кредиту, что вместе должно было составить приблизительно $2,3 млн. (без юридических расходов и расходов на заключение сделки) — исходя из утвержденного бюджета строительства и комиссионных за сдачу в аренду.

Правоустанавливающие документы
Процесс получения правоустанавливающих документов был начат, когда владелец и арендатор достигли согласия относительно основных условий аренды. Когда было получено финансирование по кредиту, планы были уже утверждены департаментом планирования г. Коммерс, и по ним были завершены открытые слушания.

Подготовка к строительству
За шесть месяцев, прошедших после выбора подрядчика, были подготовлены архитектурные чертежи и инженерно-техническая документация с учетом пожеланий сотрудников корпорации *Gruma*. К моменту завершения всех планов и спецификаций общая оценка расходов на строительство здания выросла приблизительно до $2,6 млн. (таблица В). К увеличению расходов привела и сложная логистика строительства, которое велось таким образом, чтобы не препятствовать круглосуточной работе арендатора.

В соответствии с условиями договора аренды во время строительства или на протяжении срока аренды *Gruma* должна была оплатить дополнительные расходы в размере $600 000. Несмотря на то, что арендатор выбрал второй вариант, он все равно был обеспокоен тем, насколько увеличились расходы за время, прошедшее с начала переговоров по аренде. Владелец и арендатор решили совместно обратиться к администрации г. Коммерс за финансовой помощью, чтобы облегчить бремя



Вход в офисную часть нового здания производственного предприятия корпорации *Gruma Corporation* в г. Коммерс, штат Калифорния.

дополнительных расходов, легших на плечи арендатора.

На презентации, проведенной для городской администрации, было отмечено, что деятельность арендатора имеет огромное значение для местного сообщества, поскольку компания *Gruma* является одним из крупнейших работодателей в городе и его непосредственном окружении. Кроме того, благодаря увеличению базы налогообложения после завершения строительства нового здания город получил бы финансовую выгоду. После презентации и последующих переговоров город согласился выделить финансовую помощь $300 000 — не единовременно, а в виде налоговых льгот в размере $25 000, ежегодно предоставляемых арендатору на протяжении десяти лет аренды, плюс первоначальная налоговая льгота в размере $50 000.

Поскольку арендатор сначала решил погашать дополнительные расходы постепенно в течение срока аренды, владельцу пришлось найти дополнительный собственный капитал для покрытия расходов, превышающих бюджет девелопмента.

Строительство
Строительство было начато в марте 2001 г. со сноса существующего здания площадью 27 000 кв.футов (2 500 кв.м). За счет тщательного планирования и тесного взаимодействия с арендатором строительство удалось завершить без существенного влияния на деятельность арендатора: *Gruma* продолжала работать на протяжении всего строительства. Новое здание склада площадью 50 000 кв футов (4 650 кв.м) было в основном завершено и передано арендатору в ноябре 2001 г.

Начало аренды
Отсчет нового срока аренды был начат, когда компания *Gruma* въехала в новое здание в ноябре 2001 г. (В ноябре 2002 г. недвижимость была продана инвестиционной группе, специализирующейся на инвестициях в недвижимость, сдаваемую в аренду с использованием чистой арендной платы.) К моменту завершения всех улучшений с учетом некоторых изменений в объеме работ основные и дополнительные расходы увеличились приблизительно до $2 850 000. В этот момент *Gruma* решила сразу оплатить все расходы, превышающие $2 000 000.

Оценка стоимости
На основании чистого операционного дохода (NOI) в $1 165 916, долгосрочного характера аренды и репутации арендатора рыночная оценка стоимости недвижимости составляет $13 325 000, что соответствует норме капитализации 8,75%. Финансовый анализ основывается на соответствующей себестоимости проекта в $7,8 млн. и данных о риске владельцев, связанном с условиями нового договора аренды и оцененном в $2 млн. (см. табл. С). ■

таблица С

Прогноз будущего денежного потока

В долларах с учетом инфляции для финансового года, начинающегося 01.08.98.

На конец года	Год 1 7/1999	Год 2 7/2000	Год 3 7/2001	Год 4 7/2002	Год 5 7/2003	Год 6 7/2004	Год 7 7/2005	Год 8 7/2006	Год 9 7/2007	Год 10 7/2008	Год 11 7/2009
Прогнозный валовой доход											
Доход от базовой арендной платы	$751,152	$751,152	$678,427	$1,044,153	$1,200,000	$1,200,000	$1,262,595	$1,283,460	$1,302,315	$1,358,880	$1,358,880
График поступлений базовой арендной платы	751,152	751,152	678,427	1,044,153	1,200,000	1,200,000	1,262,595	1,283,460	1,302,315	1,358,880	1,358,880
Доход с поправкой на ИПЦ или скорректированный при помощи других показателей	0	0	0	0	6,750	15,953	25,431	35,194	156,748	204,271	214,940
Доход от возмещения расходов											
Страхование	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Налоги	$75,381	$76,888	$94,983	$114,215	$114,445	$116,735	$119,069	$121,451	$123,880	$126,357	$128,884
Ремонт/обслуживание	1,526	1,572	1,589	1,697	1,717	1,769	1,823	1,877	1,933	1,992	2,051
Итого: доход от возмещения расходов	76,907	78,460	96,572	115,912	116,162	118,504	120,892	123,328	125,813	128,349	130,935
Итого: прогнозный валовой доход	828,059	829,612	774,999	1,160,065	1,322,912	1,334,457	1,408,918	1,441,982	1,584,876	1,691,500	1,704,755
Фактический валовой доход	$828,059	$829,612	$774,999	$1,160,065	$1,322,912	$1,334,457	$1,408,918	$1,441,982	$1,584,876	$1,691,500	$1,704,755
Операционные расходы											
Страхование	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Налоги	$75,380	$76,888	$96,997	$112,202	$114,446	$116,735	$119,069	$121,451	$123,880	$126,357	$128,885
Ремонт/обслуживание	1,526	1,572	1,619	1,668	1,718	1,769	1,822	1,877	1,933	1,991	2,051
Вознаграждение за управление (3%)	24,842	24,888	23,250	34,802	39,687	40,034	42,268	43,259	47,546	50,745	51,143
Прочие расходы	1,017	1,048	1,079	1,112	1,145	1,180	1,215	1,251	1,289	1,328	1,367
Итого: операционные расходы	$102,765	$104,396	$122,945	$149,784	$156,996	$159,718	$164,374	$167,838	$174,648	$180,421	$183,446
Чистый операционный доход	$725,294	$725,216	$652,054	$1,010,281	$1,165,916	$1,174,739	$1,244,544	$1,274,144	$1,410,228	$1,511,079	$1,521,309
Расходы по сдаче в аренду и на капитальные затраты											
Комиссионные за сдачу в аренду	0	0	0	$588,872	0	0	0	0	0	0	0
Резервы	$18,051	$18,593	$17,903	20,871	$22,904	$23,591	$24,299	$25,028	$25,779	$26,552	$27,349
Итого: расходы по сдаче в аренду и на капитальные затраты	$18,051	$18,593	$17,903	$609,743	$22,904	$23,591	$24,299	$25,028	$25,779	$26,552	$27,349
Расходы на девелопмент											
Основные/строительные расходы											
Увеличение расходов (основные и дополнительные)	0	0	$2,128,950	$721,050	0	0	0	0	0	0	0
Компенсация расходов арендатором	0	0	0	–850,000	0	0	0	0	0	0	0
Итого основные/строительные расходы	0	0	2,128,950	–128,950	0	0	0	0	0	0	0
Всего расходы на девелопмент	0	0	$2,128,950	–$128,950	0	0	0	0	0	0	0
Денежный поток до обслуживания долга и уплаты налога на прибыль	$707,243	$706,623	–$1,494,799	$529,488	$1,143,012	$1,151,148	$1,220,245	$1,249,116	$1,384,44	$1,484,527	$1,493,960

таблица D

Перечень источников и направления использования капитала

Собственный капитал, рассчитанный на основе стоимости долгового финансирования и необходимых операционных расходов

На конец года	Год 1 7/1999	Год 2 7/2000	Год 3 7/2001	Год 4 7/2002	Год 5 7/2003	Год 6 7/2004	Год 7 7/2005	Год 8 7/2006	Год 9 7/2007	Год 10 7/2008
Источники капитала										
Чистая операционная прибыль	$725,294	$725,216	$652,054	$1,010,281	$1,165,916	$1,174,739	$1,244,544	$1,274,144	$1,410,228	$1,511,079
Первоначальный внесенный собственный капитал	7,800,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Чистая выручка от продаж	0	0	0	0	0	0	0	0	0	16,517,070
Приток капитала по источникам	8,525,294	725,216	652,054	1,010,281	1,165,916	1,174,739	1,244,544	1,274,144	1,410,228	18,028,149
Требуемые вложения собственного капитала	0	0	1,494,799	0	0	0	0	0	0	0
Итого: источники капитала	$8,525,294	$725,216	$2,146,853	$1,010,281	$1,165,916	$1,174,739	$1,244,544	$1,274,144	$1,410,228	$18,028,149
Использование капитала										
Цена недвижимости	$7,800,000	$0	$0	$0	$0	$0	$0	$0	$0	$0
Комиссионные за сдачу в аренду	0	0	0	588,872	0	0	0	0	0	0
Основные/строительные расходы	0	0	2,128,950	−128,950	0	0	0	0	0	0
Капитальные затраты и резервы	18,051	18,593	17,903	20,871	22,904	23,591	24,299	25,028	25,779	26,552
Целевое использование капитала	7,818,051	18,593	2,146,853	480,793	22,904	23,591	24,299	25,028	25,779	26,552
Распределение денежного потока	707,243	706,623	0	529,488	1,143,012	1,151,148	1,220,245	1,249,116	1,384,449	18,001,597
Итого: использование капитала	$8,525,294	$725,216	$2,146,853	$1,010,281	$1,165,916	$1,174,739	$1,244,544	$1,274,144	$1,410,228	$18,028,149
Текущая доходность без учета долгового финансирования										
Отношение денежного потока к цене недвижимости	0.0907	0.0906	−0.1916	0.0679	0.1465	0.1476	0.1564	0.1601	0.1775	0.1903
Отношение NOI к балансовой стоимости	0.0928	0.0925	0.0653	0.0965	0.1112	0.1118	0.1181	0.1207	0.1332	0.1424
Годовая IRR без учета долгового финансирования	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0.1399

таблица E

Итоговый отчет по управлению недвижимостью

Задание параметров времени и инфляции

Анализируемый период	с 01.08.98 по 31.07.08 (10 лет)
Метод учета инфляции	Календарный
Общий темп инфляции	3%

Площадь недвижимости и заполняемость

Площадь недвижимости	200,000 кв.футов
Единица измерения	1 кв.фут
Количество арендаторов	3
Всего: занятая площадь	177,408 кв.футов (на протяжении первого месяца анализа)

Покупка и перепродажа недвижимости

Цена недвижимости	$7,800,000
Метод определения цены продажи	Капитализация NOI
Норма капитализации	8.75%
Количество лет капитализации	11 лет
Комиссионные/Расходы на заключение сделки	5%
Чистый денежный поток от продажи	$16,517,070

Расчет приведенной стоимости

Метод дисконтирования	Всех годовых денежных потоков и цены продажи
Ставка дисконтирования без учета долгового финансирования	от 9 до 12% (шаг 0.5%)
Приведенная стоимость без учета долгового финансирования	$9,050,848 при 12%
Годовая IRR без учета долгового финансирования	13.99%

Такой подход на *паритетных началах (pari passu)*, обеспечивал собственному капиталу управляющего партнера статус, равный статусу собственного капитала партнера по финансированию. В процессе заключения сделки это условие обсуждалось, и нередко собственный капитал управляющего партнера имел более низкий приоритет по сравнению с собственным капиталом партнера по финансированию. В этом случае управляющему партнеру возмещение вложений в собственный капитал и привилегированные доходы выплачивались после того, как партнер по финансированию возмещал свой собственный капитал и получал привилегированные доходы.[25]

Сделки с крупными управляющими партнерами — такими, как *Trammell Crow*, заключались на паритетных началах, в то время как сделки с более мелкими управляющими партнерами, которые не могли оказать значительного влияния на ход переговоров, заключались по принципу очередности денежных выплат (их собственный капитал имел более низкий приоритет по сравнению с собственным капиталом партнера по финансированию). Предположим, к примеру, что доля собственного капитала управляющего партнера составляет 10%, а 90% приходится на долю партнера по финансированию. Если привилегированный дивиденд составляет 10% и доходность за прошлый период равна 15%, управляющий партнер и партнер по финансированию одновременно возвращают вложенный капитал и получают привилегированный доход в объеме, пропорциональном их доле собственного капитала. Если сделка заключается по принципу приоритета выплат, то, как только они получат эти деньги, денежный поток направляется партнеру по финансированию до тех пор, пока он не получит доходность за прошлый период, равную 15%. После того, как эта выплата произведена, управляющий партнер может получить оставшийся доход на собственный капитал, равный 15%. Оставшиеся денежные потоки могут быть распределены, например, пополам. При таких условиях сделки управляющий партнер получает большую часть вознаграждения только после того, как он обеспечивает получение партнером по финансированию доходов, указанных в первоначальных расчетах.

Минимально приемлемые нормы доходности (tiered hurdle rates of return) и *премии на вложенный капитал управляющего партнера (promotes)* вошли в лексикон девелоперов в начале 1990-х, когда Уолл-стрит стала основным источником капитала. Среди операторов недвижимости слово *promote* не имеет стандартного определения, но на Уолл-стрит и среди институциональных инвесторов оно означает разницу между вложенным капиталом управляющего партнера и его долей прибыли.[26] Например, если на долю управляющего партнера приходится 10% от общего объема капиталовложений, а распределение прибыли по условиям сделки происходит в соотношении 50/50%, то премия на вложенный капитал составляет 40%. Премия на вложенный капитал управляющего партнера обычно вводится с целью получения непропорциональной доли прибыли и представляет собой компенсацию за усилия по подготовке сделки и управлению ей. Партнера по финансированию будет в первую очередь интересовать размер премии на вложенный капитал управляющего



© 1998 Gary Knight and Associates/Courtesy IDI

IDI's Services Group предоставляет услуги на участке для промышленных арендаторов: ремонт системы водоснабжения и канализации, освещения, электрического оборудования и систем HVAC.

партнера, и чем он меньше, тем выгоднее для него сделка.

Минимально приемлемые нормы доходности могут быть представлены в виде скользящей шкалы значений, отражающей рост премии на вложенный капитал управляющего партнера при последовательном увеличении минимально приемлемых норм доходности. Например, управляющий партнер может получать 20%, а партнер по финансированию — 80% денежного потока до тех пор, пока IRR партнера по финансированию не составит 15%. Как только этот показатель будет достигнут, доля управляющего партнера может вырасти до 30%, соответственно, доля партнера по финансированию составит 70% до тех пор, пока значение IRR не достигнет 20%. Распределение прибылей может происходить в пропорции 40/60% или 50/50%. В этом случае Уолл-стрит должна обеспечить партнеру по финансированию высокую целевую норму доходности, подобную той, которую он мог получить в начале 90-х гг. в условиях рынка с недостаточным предложением. Поскольку в середине 90-х ситуация на рынке недвижимости нормализовалась, Уолл-стрит и другие институциональные источники капитала уже не могли требовать высокой (выше 20%) минимально приемлемой нормы доходности, но общий принцип сохранился и стал одним из типовых условий сделки с институциональными партнерами.

Важнейшие условия сделки по созданию совместных предприятий с институциональными партнерами по финансированию можно свести к девяти основным пунктам: 1) собственный капитал управляющего партнера в денежной форме, 2) привилегированный доход, 3) доля прибыли, 4) доходность за прошлый период, 5) выплаты собственного капитала по принципу pari passu, 6) гарантии, 7) управленческий контроль, 8) вознаграждения, выплачиваемые управляющему партнеру, 9) вознаграждения, выплачиваемые институциональному партнеру. По различным условиям сделки возможны альтернативные решения, и выбор, который сделает управляющий партнер, будет зависеть от его потребностей и приоритетов. Концентрация исключительно на доле прибыли управляющего партнера будет ошибкой, поскольку его действительный доход в большей мере зависит от предпочтений инвестора, доходности за предыдущие периоды и очередности выплат, чем от распределения прибыли. Единственным способом подсчета ожидаемых доходов партнеров является моделирование сделки и последующий расчет доходов управляющего партнера и партнера по финансированию при различных сценариях движения денежных потоков.[27]

Переговоры по поводу риска

Переговоры по поводу важнейших условий сделки, в первую очередь, должны дать ответ на вопрос, связанный с распределением рисков: кто и какие риски берет на себя? Институциональный инвестор пытается переложить как можно больше рисков на управляющего партнера и наоборот.

Масштаб и количество сделок. Количество последующих сделок является важным фактором для принятия решения о заключении сделки. По данным Чарльза Ву, представители компании *Charlesbank Capital Partners* обычно не рассматривали сделки стоимостью менее $3 миллионов, но если сделка была началом отношений с управляющим партнером, который в будущем мог предложить большое количество сделок, они могли пойти на предоставление инвестиций, объем которых был ниже среднего. Такой шаг со стороны инвестора является оправданным при наличии перспективы заключения в будущем ряда других сделок с крупным местным девелопером.[28]

Соглашение о компенсации недополученных доходов. Другим важным моментом является объединение сделок, заключенных с одним управляющим партнером. *Charlesbank* настаивает на том, чтобы все сделки, заключенные с одним управляющим партнером, объединялись в пул, и к ним применялось *соглашение о компенсации недополученных доходов (clawback)*. Это соглашение дает партнеру по финансированию право требовать возврата прибылей, выплаченных управляющему партнеру по результатам предыдущей сделки, чтобы компенсировать недополученный доход, если следующая за ней сделка не принесла ожидаемого дохода. Ч. Ву отмечает, что без объединения сделок в пул "управляющий партнер будет стараться каждый раз занимать выгодную для него позицию, поскольку по результатам выгодных сделок он получает премию на вложенный капитал управляющего партнера, а *Charlesbank* несет убытки по неудачным сделкам".

В сделках, предполагающих создание пулов недвижимости одного управляющего партнера, *Charlesbank* устанавливает объем инвестиций со стороны управляющего партнера в течение двухлетнего периода, который называют программой. Объединенные объекты недвижимости, на которые распространяется соглашение о компенсации недополученных доходов, определяются размером программы. Например, объем собственного капитала, который *Charlesbank* должен вложить по программе в течение двух лет, может составить $30 миллионов. Если $30 миллионов не были вложены полностью в течение двух лет, срок программы может быть продлен, возможно также создание нового пула. Управляющий партнер предпочтет начать сразу создавать новый пул, чтобы сократить количество объектов собственности, на которые распространяется соглашение о компенсации недополученных доходов.

Расходы по безнадежной сделке. Еще одним важным пунктом при заключении сделки являются *расходы по безнадежной сделке (dead deal cost)*. Что происходит, когда средства вкладываются в подготовку приобретения собственности, которую впоследствии по каким-либо причинам приобрести не удается? Расходы на проведение комплексного анализа при покупке крупной собственности вполне могут достигнуть $100 000. Кто должен в этом случае нести потери? Можно предположить, что если партнер по финансированию рассчитывает на получение 75% прибыли по сделке, то он и должен брать на себя 75% потерь. Однако *Charlesbank* требует от управляющих партнеров выплачивать две трети любых расходов по безнадежной сделке, чтобы заставить их с большей осторожностью подходить к расходованию денежных средств при поиске возможных сделок.

Контроль. Контроль, возможно, является важнейшим среди основных условий сделки. Партнеры по финансированию пришли к пониманию того, что самое сложное при работе с проблемной недвижимостью — это получение контроля над активами. Пункт договора, в

Ожидается, что текущие изменения в логистике и движении товаров от производителя к потребителю в будущем приведут к появлению более крупных и сложных региональных товарораспределительных и складских центров.



© 1998 Gary Knight and Associates/Courtesy IDI

котором описываются условия купли/продажи, призван преодолеть эти сложности. Согласно Ч. Ву, "партнеры по финансированию любят этот пункт, управляющие партнеры его ненавидят". Управляющий партнер опасается того, что партнер по финансированию применит пункт о купле/продаже в тот момент, когда объем доступного капитала будет ограниченным, и "украдет" сделку у управляющего партнера. Партнер по финансированию опасается того, что управляющий партнер владеет гораздо большим количеством информации, чем он, и может воспользоваться пунктом о купле/продаже, если узнает, что основной арендатор планирует уйти, или если состоится сделка купли/продажи. Для управляющего партнера гарантией того, что пункт о купле/продаже не будет применяться необдуманно, является репутация партнера по финансированию, который редко этот пункт использует.

Джон Уильямс также подчеркивает важность контроля для партнера по финансированию. Кредитные соглашения должны обеспечить партнеру по финансированию возможность выплатить долги, подлежащие погашению в первую очередь, чтобы предотвратить отчуждение прав на заложенную недвижимость. Эти соглашения также должны обеспечить возможность при необходимости принять недвижимость в управление.[29]

Управляющий партнер опасается событий, результатом которых может стать переход контроля над недвижимостью к партнеру по финансированию, и старается избегать ситуаций, в которых влияние партнера по финансированию резко возрастает просто потому, что недвижимость неэффективно используется. Компания *Acacia* не создает ситуаций, которые приводят к невыполнению обязательств (недвижимость не может обеспечить выполнения обязательств, если ее заполняемость меньше 90% при ставке арендной платы $15,00 за кв.фут в месяц ($1 935 за кв.м в год)). При этом компания хочет иметь в своем распоряжении рычаги влияния, чтобы при необходимости настоять на проведении капитальных улучшений — таких, как установка новой крыши. Согласно соглашению о купле/продаже, которое использует *Acacia*, сторона, которая покупает недвижимость, имеет в своем распоряжении 60 дней для завершения сделки — для управляющего партнера это достаточный срок, чтобы привлечь необходимое количество денежных средств. Однако если он не может завершить сделку по установленной цене купли/продажи, другая сторона имеет право выкупить недвижимость за 80% стоимости.

Перекрестное обеспечение кредита. *Перекрестное обеспечение кредита (cross collateralization)* несколькими объектами недвижимости выгодно для кредиторов, но не выгодно для девелоперов. Если кредитор не получает выплат по одному объекту недвижимости, он, чтобы восполнить возникший дефицит, может начать процедуру обращения взыскания на другие объекты. Другие объекты недвижимости, таким образом, подвергаются определенному риску. Институциональные инвесторы, такие как компания *Acacia*, не приветствуют перекрестное обеспечение по долгосрочным кредитам, поскольку по условиям сделок они вместе с капиталом управляющего партнера вкладывают в проект и собственный капитал.

Ограничительные условия досрочного погашения кредита. *Ограничительные условия досрочного погашения кредита (lockout provisions)* не позволяют заемщику погашать ипотечный кредит в течение определенного срока времени. Ограничительные условия досрочного погашения кредита не пользуются популярностью у управляющих партнеров, поскольку не позволяют им провести рефинансирование недвижимости, чтобы частично или полностью освободить собственный капитал. К сожалению, ограничительные условия досрочного погашения кредита являются распространенными — даже практически обязательными — при получении *средств из кредитных пулов (conduit loans)* на Уолл-стрит. Кредитные пулы становятся все более популярным источником ипотечного капитала и включают в себя ипотечные кредиты, выдаваемые банками и ипотечными брокерами. Кредитные пулы предоставляют капитал ипотечным брокерам и другим организаторам ипотечного кредитования на заранее определенных условиях. На Уолл-стрит формируется пул выданных ипотечных кредитов, которые затем продаются

инвесторам на рынке CMBS (ценные бумаги, обеспеченные ипотечными кредитами).

Ограничительные условия досрочного погашения кредита популярны среди инвесторов, работающих с CMBS, поскольку являются гарантией того, что обеспечивающие их ипотечные кредиты не будут погашены в течение ограничительного периода. Таким образом, в течение определенного периода инвестор будет получать доход по облигациям CMBS. При портфельных приобретениях нескольких зданий ограничительные условия досрочного погашения кредита зачастую неприемлемы для управляющего партнера, который может захотеть продать отдельные здания, чтобы профинансировать остальную часть сделки. Чтобы продать отдельные здания, ему придется погасить по ним ипотечную задолженность (что по условиям договора неприемлемо) — ограничительные условия досрочного погашения кредита призваны предотвратить подобные шаги со стороны управляющего партнера.

Стратегия и восстановительная стоимость. Партнеры по финансированию с большим вниманием подходят к стратегии приобретения недвижимости для инвестиционных пулов. В начале 1990-х самой популярной стратегией было приобретение недвижимости по ценам ниже восстановительной стоимости. Инвесторы полагали, что никакой новый продукт не будет построен до тех пор, пока ставки арендной платы не достигнут уровня, который сможет обеспечить строительство нового здания (по стоимости замещения). Поскольку объекты недвижимости приобретались по цене ниже стоимости замещения, эти вложения, по сравнению с вложениями в новые здания, обеспечивали инвесторам определенные преимущества: такую недвижимость можно было выгодно сдать в аренду по более низким ставкам арендной платы. Когда популярность приобрела ориентация на соотношение стоимости приобретения новой недвижимости к восстановительной стоимости уже существующей, стоимость земли оказалась равной нулю, поскольку в стоимость замещения входили только улучшения. Поскольку стоимость земли, как правило, составляет от 15 до 50% стоимости всего проекта, в начале 1990-х сделки по покупке недвижимости заключались со значительными скидками по сравнению со сделками по строительству новых зданий.

В конце 1990-х компания *Acacia Capital* была одним из инвесторов, организовывавших фонды для осуществления инвестиций в проекты недвижимости, которые открывали возможности по увеличению добавленной стоимости. К ним относились объекты недвижимости с рядом недостатков, подлежащих устранению (значительная доля свободных площадей, ставки арендной платы ниже рыночного уровня, необходимость реконструкции). Такие инвестиции являются рискованными, и на них выделяется лишь незначительная доля средств, которыми распоряжается компания *Acacia*. Риски, которым подвергаются эти инвестиции, сравнимы с высокими рисками и высокими доходами венчурных фондов. Эти инвестиции относительно краткосрочные, и их целевая доходность составляет около 20% (IRR выше 20%). Значения IRR тем выше, чем короче срок инвестиций. В среднем, компания *Acacia* осуществляет свои инвестиции сроком на три с половиной - четыре года. Для получения высоких доходов принимается во внимание соотношение стоимости приобретения новой недвижимости к восстановительной стоимости уже существующей. Поскольку на большинстве рынков наблюдается нормализация цен, находить недвижимость по заниженным ценам становится все труднее. Когда стоимость приобретаемой недвижимости равна восстановительной стоимости, такая недвижимость не несет в себе преимуществ по сравнению с новыми зданиями, и получение более высоких доходов становится маловероятным. Стратегии, которые позволяют добиться успеха при определенных рыночных условиях, могут оказаться неприменимыми, когда эти условия изменяются.

Маркетинг

Маркетинг промышленного проекта, как и маркетинг любого проекта, связанного с недвижимостью, состоит из нескольких этапов. Главное в этом процессе — создание индивидуального облика или ниши для девелопмента, выявление целевых пользователей, убеждение их в том, что данные помещения соответствуют их потребностям, и проведение переговоров по условиям аренды или продажи.

Девелоперам промышленных зданий следует начать работу с потенциальными арендаторами, как только они получат право на покупку участка или начнут рассматривать возможность девелопмента участка, которым они уже владеют. Часто наилучшие результаты дает спокойная, целенаправленная работа с использованием личных связей. Целевыми компаниями-арендаторами могут быть крупнейшие национальные компании, региональные или местные компании, возможна и любая их комбинация. Факт привлечения в качестве арендатора солидной компании служит отправной точкой при запуске девелопмента бизнес-парка или здания для большого количества арендаторов — авторитет первого арендатора задает тон всему проекту. Обычно девелоперы задействуют свои связи в самом начале маркетинговой кампании, однако им также следует связываться с наиболее влиятельными брокерами, чтобы получить у них информацию о первых потенциальных арендаторах. Поскольку в это время проект еще находится на стадии разработки, девелоперам придется самим заниматься продажами и убеждать первых арендаторов в том, что будущее здание будет удовлетворять их потребностям.

По мере продвижения процесса девелопмента девелоперы переходят к следующим этапам программы маркетинга: разработке плана маркетинга, составлению бюджета, подготовке маркетинговых материалов и разработке программы по сдаче помещений в аренду с использованием собственных ресурсов либо с привлечением сторонних брокеров по операциям с недвижимостью. Стратегия маркетинга и общий характер печатных материалов должны отражать цели девелоперов и быть ориентированы на тот тип арендаторов, который был выбран в соответствии с тщательным анализом рынка. Следует избегать чрезмерных затрат на рекламу и стимулирование сбыта.

Девелопер из Лос-Анджелеса Джеральд Кэтелл считает, что обычно наилучшим источником маркетинговой информации являются местные брокеры: "Они лучше рыночных аналитиков знают о том, кто действительно может стать арендатором данного объекта. Вам нужно попытаться позиционировать свой проект для определенной целевой категории арендаторов". Потенциальных арендаторов — пользователей, которым нужны помещения большей, чем они имеют, площади или другого типа — часто можно найти в зданиях, расположенных по соседству. "Необходимо заниматься поиском арендаторов по концентрической круговой системе, начиная от своего объекта и постепенно удаляясь от него", — рекомендует Кэтелл. Местные торговые палаты также могут предоставить информацию или найти потенциальных арендаторов для проекта.[30]

Начинающие девелоперы часто могут превратить свой недостаток опыта в преимущество для маркетинга. Небольшие девелоперы могут решать многие вопросы самостоятельно и уделять больше внимания арендаторам. При этом затраты у небольших девелоперов, скорее всего, будут ниже, чем у крупных, давно функционирующих девелоперских компаний — по причине меньших накладных расходов.

Стратегия маркетинга

Для успеха программы маркетинга необходима четкая стратегия. Следует определить, кому и какие помещения хотел бы сдавать в аренду девелопер, какие ставки арендной платы он хотел бы установить и какие условия и положения он хотел бы включить в договор аренды. Цели маркетинга, определяемые при анализе рынка, должны основываться на реалиях рынка, являющихся результатом изменений в спросе, предложении и конкуренции. Кроме того, они должны отвечать деловым интересам владельцев и инвесторов. К примеру, некоторые инвесторы на основании своей стратегии выхода могут придавать большее значение краткосрочной стоимости и, следовательно, быстрой сдаче помещений в аренду. Другие, напротив, могут выжидать в расчете на то, что им удастся заключить договоры аренды с большим сроком действия или договоры с арендаторами институционального статуса, что может повысить престиж проекта и увеличить его стоимость на момент продажи.

Ресурсы, задействованные для выполнения плана маркетинга, должны быть соизмеримы с целями маркетинга. Бюджет маркетинга на первый год обычно составляет 4-5% от прогнозной оценки валового дохода проекта. Девелоперу следует помнить о том, что бюджет маркетинга должен быть достаточным для покрытия расходов на весь период маркетинга, а не только на время бурной маркетинговой деятельности, которая обычно сопутствует введению объекта в эксплуатацию.

В случае девелопмента промышленных зданий обычно не возникает особых затруднений с определением основных элементов программы маркетинга, однако в начале девелопмента может быть трудно дать однозначную оценку расходов на маркетинг и сдачу в аренду. Грубую оценку бюджета можно получить, составив полный список всех возможных видов маркетинговой деятельности и сделав разумные оценки расходов на каждый из них. Важную роль в определении расходов на маркетинг играет выбор системы оплаты и степени задействования сторонних брокеров, хотя вознаграждения для агентов и брокеров обычно представляют собой отдельную статью расходов в бюджете.

Маркетинговые материалы

Для успеха программы маркетинга необходимы два документа: технико-экономический паспорт проекта и рекламный проспект. Приводимая ниже информация относится, главным образом, к полноценным бизнес-паркам, однако девелоперам отдельных зданий также следует подготовить аналогичную информацию для потенциальных арендаторов.

Технико-экономический паспорт проекта. Девелопер предоставляет брокерам технико-экономический паспорт проекта. Этот документ содержит статистическую информацию о целевом рынке данного проекта, сведения о росте населения и прочую демографическую статистику, а также материалы по предельным налоговым ставкам, налогам на недвижимость и налогам с продаж, региональным зонам обслуживания грузовым транспортом и соответствующим тарифам, а также по предприятиям коммунального обслуживания. Кроме того, паспорт должен содержать информацию об инженерных сетях, например, о типичных размерах труб системы водоснабжения и канализации, данные по пропускной способности, статическому давлению и проектному направлению потока, а также по средствам противопожарной защиты и требованиям к ней, мощности электрических сетей, наконец, название компании по железнодорожным перевозкам и расписание ее работы. В дополнение к сказанному выше отметим, что технико-экономический паспорт проекта содержит следующие данные:

- подробное изложение защитительных условий;
- ограничения на девелопмент, в том числе расстояния между стенами здания и границами участка, требования к ландшафту и материалам наружной отделки зданий;
- процедуры утверждения архитектурных проектов улучшений для арендаторов;
- расположение парковок и служебных зон и предъявляемые к ним требования;
- расположение и дизайн средств визуальной рекламы;
- разрешенные и неразрешенные виды землепользования;
- складские требования;
- процедуры для разрешения проблемных ситуаций — таких, как наличие источников шума, неприятного запаха, вибрации и дыма.

Все процедуры должны быть объяснены в позитивном ключе. Потенциальным арендаторам должно быть ясно, что установленные ограничения будут полезны для их недвижимости и всего бизнес-парка в целом. Может быть также подготовлен проспект с кратким изложением этой информации, который брокеры смогут предлагать потенциальным клиентам.

Рекламный проспект. В рекламном проспекте приводится информация о владельцах собственности, местоположении и особенностях проекта. Обычно рекламный проспект готовят с помощью компании,

занимающейся PR или рекламой, он, как правило, состоит из обложки размером 9 на 12 дюймов (23 на 30,5 см), в карманы которой вкладывают печатные материалы на отдельных листах. Благодаря этому содержимое проспекта можно менять, не пересматривая и не переиздавая весь проспект. Рекламный проспект должен содержать следующую информацию:

- опыт работы девелопера (владельца) и управляющего с информацией о прошлых проектах;
- список основных арендаторов;
- общий план девелопмента с указанием предварительной планировки участков и предлагаемого расположения дорожной сети;
- техническая информация по зданиям;
- необходимая информация об участке, включая данные по инженерным сетям и инфраструктуре;
- карта местности, на которой показано местоположение объекта в данном регионе, близлежащие населенные пункты, а также автомобильные и железные дороги;
- подробная карта, показывающая доступ на объект и прилегающие районы;
- краткая информация о данном районе, полученная в результате исследований рынка и из других источников.

Качество и, соответственно, цена проспекта, необходимые для успешного маркетинга, могут быть разными. В случае проектов, которые девелопер позиционирует как первоклассные на рынках с высокой конкуренцией, оправдана печать более дорогих полноцветных материалов на глянцевой бумаге. На рынках с меньшей конкуренцией, возможно, будет достаточно черно-белых рекламных проспектов.

Брокеры

Следует ли девелоперу подписывать эксклюзивное соглашение с одним брокером, зависит от местных традиций. В некоторых районах заключение эксклюзивного соглашения обязательно, особенно в случае небольших проектов — чтобы хоть какая-то брокерская контора уделила проекту достаточно внимания. В других населенных пунктах такие соглашения вредны, поскольку они провоцируют других брокеров переманивать клиентов данного проекта. На рынках, отличающихся острой конкуренцией между брокерами, можно использовать другой метод маркетинга промышленного проекта — сотрудничество с местными брокерами с использованием простого агентского соглашения. Поскольку в этом случае между девелопером и брокерами не существует формальных соглашений, необходимо информировать брокеров о проекте и убедить их в том, что они получат достойное и своевременное вознаграждение за заключение сделок с потенциальными клиентами.

Комиссионные брокеров, работающих с промышленной недвижимостью, обычно рассчитываются как процент дохода от аренды. Доход от аренды определяется на основании договора аренды, причем существуют несколько способов его расчета, в том числе — через чистую арендную плату, арендную плату плюс расходы и арендную плату плюс полная либо частичная стоимость улучшений для арендаторов, которые полностью амортизируются. Обычно система выплаты комиссионных такова, что этот процент уменьшается в последующие годы аренды, обычно после пятого года. Половину суммы выплачивают при заключении договора аренды, вторую половину — при въезде первого арендатора.

При заключении эксклюзивного соглашения необходимо, чтобы брокер отвечал за сбыт и его стимулирование. Необходимо следить за тем, какое количество запросов от клиентов поступило в течение каждого месяца, сколько было прямых контактов, презентаций для потенциальных покупателей и каковы были прочие показатели деятельности за месяц.

Существует много путей поиска потенциальных клиентов. Девелоперам следует регулярно организовывать экскурсии по объектам, а также проводить собрания или устраивать завтраки для брокеров, чтобы информировать их о новых объектах девелопмента, изменениях цен и готовящихся в данный момент сделках по продаже или сдаче имущества в аренду. Девелоперы должны рассылать рекламные проспекты клиентам, знакомым представителям промышленных компаний и брокерам в других населенных пунктах данного региона. Им следует также поддерживать тесную связь с агентствами экономического развития, действующими на местном уровне и на уровне штата, с органами власти данного населенного пункта, с коммунальными и железнодорожными компаниями, с комиссиями по планированию и с агентствами по редевелопменту.

Реклама обычно начинается с мощного первоначального потока сообщений в средствах массовой информации, за которым следует выполнение программы маркетинга, предусматривающей постоянную планомерную работу, рассчитанную на то, чтобы публика не забывала о проекте. Периодические рекламные объявления в специализированных журналах способствуют созданию имиджа и напоминают клиентам о проекте.

Сдача в аренду

Потенциальных арендаторов интересуют три основных вопроса: 1) *фактическая* арендная плата, 2) местоположение, 3) проект здания (особенно площадки для выполнения погрузочно-разгрузочных работ) и наличие дополнительных удобств. В конечном итоге арендаторов интересует именно фактическая арендная плата — расходы в расчете на кв.фут с учетом всех скидок (см. Главу 5). В зданиях для большого количества арендаторов и зданиях, предназначенных для научно-исследовательской работы, арендаторов интересуют те расходы, которые они несут совместно с другими арендаторами. В зданиях, рассчитанных на одного арендатора, обычно предусматривается двойная или тройная чистая арендная плата. В первом случае владелец здания отвечает только за обслуживание структурных элементов здания: фундамента, стен и крыши, а во втором за все платит арендатор.[31] В зданиях с большим количеством арендаторов обычно используется арендная плата на условии "все включено", как и в офисных зданиях, где за эксплуатацию здания отвечает владелец.

Обычно арендаторам устанавливают индивидуальные счетчики, так что каждый из них сам оплачивает коммунальные услуги. В дополнение к этому каждый

арендатор пропорционально занимаемой площади участвует в оплате расходов на обслуживание помещений и территории общего пользования. На рынке с недостаточным предложением девелопер может договориться о ежегодном повышении арендной платы исходя из индекса потребительских цен. Договор аренды обычно заключается на срок от трех до пяти лет, хотя нередко встречаются и договоры сроком на два года.

Объем средств, выделяемых девелопером на улучшения для арендаторов в офисных помещениях, зависит от типа здания. Обычно речь идет о небольших суммах, например, $15,00 за кв.фут ($160 за кв.м), а арендатор при желании может выделить дополнительные средства.

Девелоперам промышленных зданий в своих договорах аренды следует избегать определенных положений:

- Обязательства заново отстроить здание в случае незастрахованной потери имущества менее желательны, чем те, которые позволяют просто расторгнуть договор аренды.
- Права на продление договора аренды должны быть ограничены. Каждый арендатор хочет заключить договор аренды на пять лет с возможностью продления еще на пять лет и с заранее оговоренными ограничениями на повышение арендной платы.
- Необходимо ограничить право на занятие соседних помещений. Небольшим арендаторам можно вообще отказать в таком праве, а крупным арендаторам — предоставить право первоочередного выбора при освобождении помещений.
- Девелоперам ни в коем случае не следует соглашаться сохранять помещения свободными, предоставляя арендаторам неограниченное право занимать новые помещения спустя определенное время (например, 40 000 кв.футов (3 720 кв.м) сейчас и еще 20 000 кв.футов (1 860 кв.м) через пять лет). Если необходим компромисс, девелопер может согласиться не сдавать определенные помещения более чем на три или на пять лет. Однако если стороны договорятся о таких ограничениях на использование определенного помещения, то девелоперу будет трудно найти арендатора для этого помещения. Например, если арендатор, занимающий помещение, которое будет использовано для увеличения чьей-то площади, подпишет договор аренды на 3 года с возможностью продления еще на два года, то не исключено, что это помещение придется сохранять свободным последние два года.
- При заключении краткосрочных (например, всего на два года) договоров аренды с возможностью расторжения по любой причине найти финансирование может быть трудно или даже вообще невозможно. Крупные арендаторы часто хотят обладать правом на расторжение договора аренды в случае изъятия собственности или ухудшения доступа на участок.
- В Калифорнии предусмотрительные арендаторы стараются договориться об установлении ограничений на рост налоговых отчислений, чтобы в случае продажи здания арендатору не пришлось автоматически выплачивать дополнительные суммы в связи с увеличением налогов согласно 13-й поправке к конституции штата. Возможный компромисс может состоять в том, чтобы установить на первые десять лет ограничение на количество продаж, которые могут повысить налоги на недвижимость, выплачиваемые арендатором.

Девид Хасбрук отмечает, что владельцы недвижимости за последние годы стали предусмотрительнее: "Теперь они больше не хотят платить брокерам за возможности продления договоров аренды. В прошлом это вызывало много проблем, особенно в случае долгосрочных договоров аренды с возможностью продления. Представителю арендатора следует быть очень осторожным. В последнее время, особенно в новых зданиях, стали чаще использоваться договоры с тройной чистой арендной платой, причем форма договора была своя у каждого владельца. В случае тройной чистой арендной платы арендатор должен оплачивать все расходы. При продаже здания арендатор может оказаться не защищенным от увеличения налогов или роста страховых платежей. Даже в случае арендной платы на условии "все включено" арендатору, возможно, придется внести залог на случай изменения базы налогообложения".[32]

Иззи Айкенштейн отмечает, что многие промышленные арендаторы арендуют старые здания. В этом случае любимое условие владельцев — сдача имущества в аренду в состоянии "как есть". Арендаторам следует быть очень осторожными, поскольку обслуживание старых зданий может стоить очень дорого. "Формы договоров аренды очень сильно изменились за последние десять лет. Как арендаторы, так и домовладельцы уделяют составлению договоров гораздо больше внимания, однако ошибки по-прежнему случаются".[33]

Управление недвижимостью

В последние годы девелоперы промышленных зданий стали гораздо активнее в управлении своими зданиями и бизнес-парками. Эта тенденция обусловлена все возрастающей сложностью эксплуатации промышленной недвижимости и большим вниманием к долгосрочной стоимости.

Управление промышленной недвижимостью разделяется на три этапа. На каждом из них происходит смена приоритетов.

Первый этап: девелопмент

На этом этапе главные задачи девелопера — координация работы по созданию инфраструктуры и привлечение первых арендаторов. Зачастую местных жителей беспокоят вопросы охраны окружающей среды, и для того чтобы обеспечить благоприятное отношение к проекту, девелопер должен проявлять не меньшее беспокойство. Ограничительные условия не только защищают проект, но и убеждают местных жителей в том, что будут предприняты меры по недопущению потенциальных побочных результатов реализации проекта.

Поскольку для этапа девелопмента характерны шум, грязь и интенсивное движение транспорта, девелоперу следует работать над созданием хорошей репутации в глазах местного населения. Если девелопер не

отреагирует на беспокойство местных жителей, это может привести к длительным задержкам, связанным с инспекциями и получением разрешительной документации. Управляющие недвижимостью обязательно должны присутствовать на объекте. Своевременное завершение работ по созданию инфраструктуры имеет чрезвычайно важное значение для первых арендаторов — для тех, кто задает тон всему проекту. Если первые арендаторы столкнутся с задержками при переезде на объект из-за плохого управления, они, скорее всего, сообщат о своих негативных впечатлениях другим потенциальным арендаторам.

Второй этап: сдача в аренду

Главные задачи управления во время сдачи имущества в аренду — это выбор арендаторов, взаимодействие с ними, обеспечение соблюдения стандартов и поддержание внешнего имиджа проекта. Основой для маркетинга индивидуальных участков является предварительное межевание, тем не менее, девелоперу следует проявлять гибкость. На этом этапе больше всего внимания девелопер уделяет совместимости потенциальных арендаторов, их взаиморасположению и межеванию участков.

Первый арендатор задает стандарты для остальных. Если первый арендатор займет помещения площадью 10 000 кв.футов (930 кв.м), то остальные, скорее всего, будут занимать такую же площадь. Если первый арендатор займет 100 000 кв.футов (9 300 кв.м), то многие последующие арендаторы будут занимать как минимум 50 000 кв.футов (4 650 кв.м).

Планировка участка и проекты отдельных зданий имеют первостепенное значение для сохранения маркетинговой привлекательности проекта. Соблюдение ограничений на архитектурные решения, открытое хранение, парковки и зоны погрузочно-разгрузочных работ обеспечивает сохранение рыночной привлекательности проекта. Девелоперу следует сохранять беспристрастность, добиваясь соблюдения стандартов. Жесткий контроль над соблюдением архитектурных стандартов и, в особенности, правил использования прилегающей территории облегчает финансирование проекта на этапах стабильного функционирования проекта.

Здания без отделки и планировки и помещения в частично занятых зданиях, рассчитанных на нескольких арендаторов, могут оставаться пустыми на протяжении многих месяцев. При отсутствии надлежащего ухода (например, не вывезенном строительном мусоре или не выполненных ландшафтных работах) такие здания могут испортить общий внешний вид, что приводит к снижению стоимости расположенной рядом недвижимости и создает впечатление плохого управления. Девелоперы, которые сдают в аренду или продают землю другим строительным компаниям, могут решить проблему некрасивых пустующих зданий, требуя, чтобы строительные компании давали гарантию исполнения, предусматривающую соблюдение соответствующих соглашений, условий и ограничений (CC&Rs), а также требований завершения проекта к определенному сроку. Гарантия исполнения должна содержать следующие требования:

- наружные стены возведены и завершена установка окон и дверей в проемах;
- вымощены все подъездные пути, пешеходные дорожки, парковки и площадки для погрузки-разгрузки грузовых автомобилей;
- вывезен весь строительный мусор;
- завершено выполнение всех работ (включая посадку деревьев и кустарника в предусмотренных местах и укладку дерна) и создана ирригационная система;
- осуществляется надлежащее обслуживание парковок и участков, где были проведены ландшафтные работы.

Третий этап: стабильная эксплуатация

Главной целью третьего этапа является максимизация долгосрочной рентабельности. Необходимо ежеквартально или хотя бы ежегодно обновлять прогнозы доходов, расходов на инфраструктуру и операционных расходов.

Задачи управления финансами включают в себя учет расходов, ценообразование и регистрацию информации по новым сделкам, предусматривающим продажу или сдачу в аренду, причем эта информация должна включать данные по потенциальным клиентам и поступающим телефонным звонкам, координаты брокеров, наличие свободных помещений и ставки арендной платы конкурирующих проектов, а также даты возобновления договоров аренды текущих арендаторов.

Этап стабильной эксплуатации начинается после того, как здания будут полностью сданы в аренду или проданы. Ответственность за управление готовым объектом и контроль за соблюдением ограничительных условий передают ассоциации жильцов — аналогу ассоциации домовладельцев. Если ассоциация предусматривает добровольное членство, она может быть создана, когда девелопер будет завершать свое участие в проекте. Если членство в ассоциации обязательно, ее необходимо создать в начале девелопмента, чтобы арендаторы и покупатели недвижимости были связаны ее условиями.

Ассоциация может стать источником проблем и расходов для девелопера, если арендаторы и владельцы станут использовать ее, чтобы добиваться услуг и привилегий, на которые у них нет прав. Тем не менее эффективно работающая ассоциация будет полезна не только для арендаторов и окрестных жителей, но и для репутации девелопера — благодаря сохранению стандартов проекта в течение продолжительного периода времени.

Главная забота девелопера на третьем этапе — это будущие доходы от продажи оставшейся недвижимости. В ассоциации девелопер играет ту же роль, что и другие владельцы: если им принадлежат здания, где используется тройная чистая арендная плата, им следует инспектировать недвижимость, по крайней мере, два раза в год. Эти инспекции необходимы для выявления:

- качества обслуживания здания;
- проблем функционального устаревания;
- деятельности, для которой были введены ограничения (например, хранения или производства изделий вне зданий);

- потенциальной ответственности или проблем, связанных с токсичными отходами;
- благополучия и общего состояния арендаторов (расширяется, стабилизируется или, наоборот, сокращается их деятельность).

Появилось и множество новых проблем, которые осложняют жизнь владельцам промышленной недвижимости. Например, в сейсмоопасных районах здания, построенные из камня до 1934 г., должны быть армированы сталью. Решение вопросов, связанных с перерасчетом налогов по имеющейся недвижимости и с ошибками в расчете налогов, может отнимать львиную долю времени владельца. Наличие течей в резервуарах с нефтепродуктами, расположенных на расстоянии в несколько сотен метров, может приводить к загрязнению грунтовых вод и в результате — к трудностям в рефинансировании расположенной рядом недвижимости. Подрядчики, выполняющие оборонные заказы, настаивают на праве расторжения договоров с уведомлением за четыре месяца до даты расторжения, поскольку они не знают, будут ли продлены их правительственные контракты. Все это требует повышенного внимания со стороны девелопера в период эксплуатации проекта.

Управление промышленной недвижимостью может быть очень разным в зависимости от типа здания, а также от того, рассчитано ли это здание на одного арендатора или на большое их количество. Соглашения с арендаторами играют очень важную роль в сохранении хорошего внешнего вида объекта. Правила, касающиеся складирования на территории объекта, парковки легковых и грузовых автомобилей и площадок для выполнения погрузочно-разгрузочных работ, важны не менее, чем обслуживание ландшафта и вывоз мусора.

Парковка грузовых автомобилей в старых промышленных зонах может быть источником серьезных проблем, особенно если рядом расположены жилые здания и грузовики препятствуют движению транспорта. Если погрузочные площадки ориентированы в направлении улицы, длинные грузовые автомобили могут выдаваться на проезжую часть. Это может стать постоянной головной болью для владельца, которому придется иметь дело с жалобами жителей соседних домов и штрафами за неправильную парковку.

Во многих зданиях, занимаемых одним арендатором, используется тройная чистая арендная плата, которая не предусматривает присутствия на объекте управляющего. Хотя договор аренды предписывает поддержание чистоты и принятие мер по правильному удалению опасных отходов и прочих источников загрязнения, владельцу следует регулярно инспектировать свою собственность, чтобы обеспечить чистоту и безопасное хранение материалов.

Продажа проекта

Продажа промышленной недвижимости происходит аналогично продаже офисных зданий и зданий розничной торговли. Общаясь с потенциальными покупателями, девелопер может подчеркнуть следующие преимущества проекта:

- функциональность здания;
- его адаптивность;
- местоположение участка;
- надежность и финансовые возможности арендаторов;
- финансовые показатели проекта;
- перспективы проекта.

Многие девелоперы промышленных зданий предпочитают продавать здания, занятые арендаторами, с которыми были заключены договора аренды сроком на десять лет, на четвертом году эксплуатации — как раз перед повышением арендной платы, которое должно произойти на пятом году. До этого арендная плата часто бывает столь низкой, что покупатели не заплатят за здание достаточную сумму денег. На конкурентных рынках промышленные здания часто не становятся рентабельными вплоть до первого повышения арендной платы. Хотя брокеры по операциям с недвижимостью требуют комиссионных, выплачиваемых по определенному графику, размер комиссионных обычно обсуждается. Менее крупным девелоперам, вероятно, придется платить больше комиссионных, чтобы брокеры уделяли им столько же внимания, сколько они уделяют более крупным девелоперам, которые могут предложить больший объем заказов.

Растущее беспокойство по поводу токсичных отходов и асбеста делает продажу промышленной недвижимости все более и более трудной. Если проект предусматривает какие-либо работы по техническому обслуживанию или заправке, что может приводить к скоплению нефтепродуктов или химикатов, возможно, придется провести работы по очистке, прежде чем недвижимость можно будет продать. Хотя каждый участник последовательного ряда передачи правового титула несет ответственность за очистку участка, в конечном итоге за нее отвечает собственник. Даже если арендаторы только впоследствии компенсируют собственнику затраты на очистку, не следует медлить с удалением загрязнения.

Заключение

Здания складов нельзя назвать особо привлекательными, но есть достаточно оснований для инвестирования в промышленные объекты и для их девелопмента. Обычно на строительство таких сооружений требуется гораздо меньше времени, чем на строительство офисных зданий средней и большой этажности, и в результате девелоперы могут быстро реагировать на экономические спады. Кроме того, при недостаточном предложении на рынке в складах и зданиях комбинированного, офисного и промышленного назначения можно размещать недорогие и привлекательные офисные помещения.[34]

Существуют и другие преимущества: затраты капитала меньше по сравнению с другими типами зданий, особенно офисными; у промышленной недвижимости меньше отношение операционных расходов к доходам, поэтому они будут более эффективно функционировать на рынках в состоянии подъема, так как чистый доход будет выше.[35]

В ближайшие годы девелопмент промышленных зданий будут характеризовать несколько тенденций:

- Стремление к большей эффективности в логистике ведет к объединению товарораспределительных центров и образованию более крупных и сложных

региональных товарораспределительных и складских центров.

- Традиционная роль владельца недвижимости будет претерпевать изменения, поскольку арендаторы требуют большего набора услуг для эффективного осуществления своей деятельности.
- В связи со спросом на высокоскоростные кабельные соединения и возможность задействования новейших технологий преимуществом будут пользоваться те девелоперы, которые обеспечивают своим проектам достаточную гибкость, создавая возможности для прокладки кабелей и удовлетворения прочих потребностей.
- Необходимость контролировать арендаторов приведет к повышению значимости управления зданием с целью удержания арендаторов бизнес-инкубаторов.
- Процесс получения документов, удостоверяющих право собственности, становится гораздо более сложным, что приведет к существенному повышению стоимости земли с улучшениями. Увеличение временных затрат на получение исходно-разрешительной документации приведет к повышению *текущих расходов (carrying costs)*, а взносы девелопера и плата за девелопмент повысят издержки, связанные с получением документов, удостоверяющих право собственности.
- Во многих регионах придется прибегать к услугам подрядчиков, не являющихся членами профсоюзов, для снижения расходов и поддержания конкурентоспособности.

В будущем у начинающих девелоперов по-прежнему будет много возможностей, но им придется тщательно выбирать свою нишу. Можно утверждать, что в девелопменте промышленных зданий у крупных девелоперов больше преимуществ перед мелкими, чем в других типах девелопмента. У крупных девелоперов есть возможность быстро реагировать на рыночные возможности. Начинающим девелоперам нужно знать рынок достаточно хорошо, чтобы они могли замечать те области, которые не в полной мере обслуживаются их опытными конкурентами, и они должны быть готовы активно бороться за эти возможности.

Примечания

1. Данный процесс подробно описан в книге Anne Frej et al., *Business Park and Industrial Development Handbook* (Washington, D.C.: ULI-the Urban Land Institute, 2001).
2. Там же, стр. 16-17.
3. Интервью с Алексом фон Хоффманом, приглашенным лектором Гарвардской дизайнерской школы. 2001.
4. Frej et al., *Business Park and Industrial Development Handbook.*
5. Johannson L. Yap and Rene Circ, *Guide to Classifying Industrial Property* (Washington, D.C.: ULI-the Urban Land Institute, 2003).
6. Интервью с Девидом Хасбруком, исполнительным директором компании *Cushman & Wakefield*, г. Лос-Анджелес, штат Калифорния, май 2000.
7. Frej et al., *Business Park and Industrial Development Handbook.*
8. *National Association of Foreign Trade Zones* (Национальная ассоциация зон внешней торговли). www.naftz.org.
9. Интервью с Говардом Швимером, компания *Commercial Real EstateServices*, г. Лос-Анджелес, штат Калифорния, 2001.
10. Интервью с Раймондом Бумгара, компания *Gannett Fleming, Inc.* г. Кэмп Хил, штат Пенсильвания, 2001.
11. David Twist, "Determinants of Industrial Space Demand," *Whitepaper* (San Francisco: AMB Property Corporation, July 2002).
12. Интервью с Алланом Котином, доцентом, *School of Policy, Planning and Development, University of Southern California*, and *Allan D. Kotin & Associates*, г. Лос-Анджелес, штат Калифорния, сентябрь 2002.
13. Там же.
14. Отметим, что термин *особый район* в данном контексте означает *особый район зонирования*, хотя чаще используется для указания на особые районы финансирования, уполномоченные продавать облигации для поддержки инвестиций в инфраструктуру, особенно в системы водоснабжения и канализации.
15. См. Douglas Porter and Lindell Marsh, eds., *Development Agreements* (Washington, D.C.: ULI-the Urban Land Institute, 1989).
16. Постановления о зонировании обычно предусматривают наличие от трех до четырех стояночных мест на 1 000 кв.футов (95 кв.м) чистой арендуемой офисной площади, хотя большинство кредиторов предпочитают, чтобы на эту площадь приходилось не менее четырех стояночных мест.
17. Интервью с Девидом Хасбруком.
18. Там же.
19. Интервью с Иззи Айкенштейном, компания *Oakstone Company*, г. Лос-Анджелес, штат Калифорния, июнь 2000.
20. Долгосрочный кредитор требует, чтобы строительный кредит был погашен, следовательно, преимущественное право удержания, которое раньше было у строительного кредитора, переходит к долгосрочным ипотечным кредиторам.
21. Интервью с Патрицией Пьюзерс, вице-президентом компании *First American Title Company*, главой департамента залоговых операций, г. Лос-Анджелес, штат Калифорния, 2001.
22. Большая часть этого раздела взята из статьи Richard B. Peiser, "Structuring Real Estate Deals with Institutional Financial Partners," *Real Estate Review*, Winter 1999, pp. 3-11.
23. См. Stanley L. Iezman, "Operating Pension Funds in Compliance with ERISA Procedures," *Real Estate Review*, Spring 1999, pp. 31-40.
24. Даже после этого от них, как правило, требовалось наличие собственного капитала, при этом добавленная стоимость, возникавшая в рамках совместного предприятия благодаря приросту стоимости земельного участка и зданий с момента покупки, рассматривалась как собственный капитал.
25. Интервью с Робертом Зербстом, президентом компании *CB Richard Ellis Investors*, г. Лос-Анджелес, штат Калифорния, 1999.
26. Премия на вложенный капитал управляющего партнера (*promote*) рассчитывается как разница между процентами полученной прибыли и вложенного капитала. Если управляющий партнер вкладывает 15% капитала и получает 40% прибыли, его премия составляет 25 %.
27. См. P. Gregovich, P. Lukowski, S. McSkimming, D. Morse, and P Saint-Pierre, "Going beyond the AIMR Performance Presentation Standards: Recommendations on Distributed Income Returns," *Real Estate Finance*, Fall 1996, pp. 34-92.
28. Чарльз Ву, управляющий директор по инвестициям в недвижимость, *Charles— bank Capital Partners* (бывшая *Harvard Private Capital Group*), из лекции, прочитанной в *Harvard Graduate School of Design*. Декабрь 2000.
29. Джон Уильямс, бывший партнер *Acacia Capital*, г. Нью-Йорк, штат Нью-Йорк, 1988.
30. Интервью с Джеральдом Кателем, президентом компании *Katell Properties*, г. Лос-Анджелес, штат Калифорния, 1988.
31. Там же.
32. Интервью с Девидом Хасбруком. Май 2000.
33. Интервью с Иззи Айкенштейном. Июнь 2000.
34. Lalor DeCosta II and Steve Walker, "Industrial Real Estate: Not Sexy-but Solid," *Lend Lease Real Estate Investments Commentary*, No. 5, 2002, pp. 11-13.
35. Дуглас Абби, председатель совета директоров компании *AMB Capital Partners*, г. Сан-Франциско, штат Калифорния, на презентации программы Advanced Management Development в Гарвардском университете. Июль 2001.


CambridgeSide
GALLERIA

7. Девелопмент зданий розничной торговли

Обзор

Девелопмент зданий розничной торговли (retail development) отличается большим разнообразием — от строительства одного магазина на маленьком участке земли до создания суперрегионального торгового центра, занимающего площадь 100 акров (40 га) или более. Данный тип деятельности может включать 1) реконструкцию уличных магазинов в старых городских или пригородных районах, 2) создание нового городского центра с офисами и жильем, 3) новое строительство, 4) редевелопмент существующего центра или переоборудование здания, которое ранее использовали для других целей. В большинстве случаев начинающий девелопер, который работает в данной сфере, не будет иметь дело ни с небольшими объектами этого рода (девелопмент одноэтажных зданий обычно осуществляют арендаторы, которым эти здания и принадлежат), ни с крупными региональными торговыми центрами. Здания розничной торговли все чаще и чаще включаются в виде вспомогательных элементов в другие типы девелопмента — тесно связанные и дополняющие друг друга — так что девелоперу, который ранее занимался офисными зданиями или бизнес-парками, возможно, придется впервые включить в свою деятельность и девелопмент зданий розничной торговли.

На фотографии слева изображена торговая галерея *CambridgeSide Galleria*, г. Кембридж, штат Массачусетс.

Розничная торговля сегодня развивается очень динамично — вследствие появления торговли через Интернет, изменения поведения покупателей, формирования концепции разумного роста в ответ на рост городов и их перегруженность транспортом, заботы об окружающей среде. Может показаться, что эти факторы мало связаны с девелопментом зданий розничной торговли, однако проекты в этой сфере часто становятся своего рода индикаторами общественных явлений.

У всех видов девелопмента недвижимости очень много общего, но девелопмент торговых центров и зданий розничной торговли сильно отличается от других форм девелопмента недвижимости, и это привело к возникновению совершенно особых девелоперских навыков, терминологии и критериев эффективности. Пожалуй, главное, что нужно понять, начиная заниматься этим типом девелопмента, заключается в том, что успех в работе с недвижимостью очень сильно зависит от успеха индивидуальных арендаторов, занимающихся розничной торговлей, и их групп. Девелоперам, которые только начинают заниматься девелопментом зданий розничной торговли, следует найти опытного партнера.

Классификация торговых центров возможна на основе множества критериев, — например, по размеру, целевому рынку или по конфигурации помещений, но почти все центры подходят под следующее определение, впервые предложенное ULI в 1947 году:[1]

> [Торговый центр — это] группа торговых предприятий, объединенных общим архитектурным решением и построенных на участке, который



В торговом центре *Country Club Plaza*, девелопмент которого выполнялся в 20-е гг. XX в., были впервые применены многие концептуальные идеи организации торговых центров — стилизация в архитектурном оформлении, общая политика управления, контроль за вывесками и указателями, дополнительные ландшафтные удобства.

при проектировании, девелопменте, владении и управлении рассматривается как функциональная единица, определяемая расположением, размером и типом магазинов, а также зоной обслуживания. На территории данной единицы предусматривается парковка, параметры которой определенным образом связаны с типами и общим размером магазинов.

В данной главе рассматриваются торговые центры, так как на их примере можно наблюдать все аспекты девелопмента зданий розничной торговли (часть из них может быть опущена, если проект ограничен одним магазином, новым или реконструируемым, или девелопментом в существующей зоне розничной торговли).

В настоящее время активно развивается редевелопмент существующих зон розничной торговли, однако необходимо отдавать себе отчет, что в этом случае невозможен тот же уровень контроля, что в случае торгового центра с одним собственником. При редевелопменте существующей зоны розничной торговли необходимо наладить сотрудничество с общественностью и прибегать к услугам различных государственных и квазигосударственных организаций и органов, чтобы приблизиться к тому же уровню контроля, что и в случае проекта с единственным владельцем. В такой ситуации многие правила девелопмента и управления изменяются, и от девелопера требуются другие навыки.

Начинающие девелоперы обычно занимаются девелопментом зданий розничной торговли площадью менее 200 000 кв.футов (18 600 кв.м) в сегменте рынка микрорайонных торговых центров, районных, окружных или специализированных (но не региональных или суперрегиональных) торговых центров. Такие небольшие центры часто называют *торговыми рядами (strip centers)*, поскольку изначально — как, впрочем, и сейчас — они имели форму линии (когда магазины располагаются в один ряд) или буквы "Г", вытянутой вдоль основных дорог, и возникали как результат быстрого развития пригородов после Второй мировой войны. Во многих случаях эти вполне сформировавшиеся и иногда работающие не в полную мощность центры могут быть прекрасными объектами для редевелопмента. В настоящее время конфигурации участков и стратегии размещения предприятий розничной торговли меняются. Новые районные торговые центры, девелопмент которых ведется в настоящее время, являются неотъемлемой частью новых крупных жилых районов. Накопление опыта девелопмента торговых центров и развитие проектов жилых районов привело к тому, что в новых центрах часто применяются разнообразные конфигурации и проектные решения, определяющие характер застройки. В связи с усилением конкуренции между небольшими торговыми рядами на смену стандартным строениям и конфигурациям приходят более творческие концепции, и это приводит к повышению уровня требований, предъявляемых к девелопменту небольших торговых центров. Для сохранения конкурентоспособности старых центров проводится их косметический ремонт или полная реконструкция, чтобы они лучше вписывались в ту местность, где они расположены, с точки зрения землепользования, дизайна и доступа. Таким образом, именно редевелопмент, а не новое строительство на свободной территории может быть идеальным вариантом для начала деятельности в области девелопмента зданий розничной торговли.

В настоящее время торговые центры весьма разнообразны, поэтому их классификация становится все более и более затруднительной. В специальной литературе торговые центры часто просто подразделяются на две большие категории — региональные торговые галереи и торговые ряды — по их размеру и пространственной конфигурации. Однако каждая из этих групп отличается значительным разнообразием. Лучше классифицировать торговые центры по зоне обслуживания.[2]

Стандартные категории торговых центров

Категории торговых центров, определяемые на основании обслуживаемого ими рынка и особенностей арендаторов, стали уже стандартными в данной сфере, они сформировались с течением времени и продолжают развиваться. Сначала были выделены районные, окружные и региональные торговые центры. Позднее к ним были добавлены микрорайонные торговые центры как самые небольшие и суперрегиональные центры как самые большие, а также значительное количество нетрадиционных типов. В любом случае, тип и

Редевелопмент в сравнении с новым строительством

У редевелопмента существующего торгового центра есть много преимуществ перед строительством нового центра в том, что касается рынка, получения исходно-разрешительной документации, финансирования, строительства и операционных результатов деятельности. Но есть также и свои недостатки.

Рыночные преимущества

- Наличие первоклассной недвижимости. Пустующая первоклассная недвижимость, пригодная для нового девелопмента, часто располагается в удаленных, еще не освоенных районах, где нет полностью сформировавшихся рынков. Старые торговые центры и другие предприятия розничной торговли, например, супермаркеты или магазины, торгующие по сниженным ценам, могут быть привлекательными объектами редевелопмента в сформировавшихся и освоенных районах. Более того, в таких районах возможен точный анализ возможностей девелопмента, и необходимо затратить меньше усилий на прогнозирование будущих изменений рынка, поскольку рынок уже устоялся и не подвержен значительным изменениям в короткие сроки. В некоторых случаях за время, прошедшее с первоначального девелопмента, районы, окружающие старые предприятия розничной торговли, стали более богатыми и более населенными, и в них был проведен дополнительный девелопмент.
- Сформировавшийся круг покупателей. У торгового центра, который существовал на протяжении многих лет, обычно есть преданные покупатели с устоявшимися покупательскими привычками. Сложившийся рынок обеспечивает существенные преимущества обновленному центру. Местоположение центра также может быть связано с ностальгическими воспоминаниями или иметь историческое значение, что может увеличить его стоимость.
- Меньше конкурирующих объектов. В застроенных районах у конкурентов обычно меньше возможностей выйти на рынок, что ограничивает конкуренцию, снижает неопределенность и повышает вероятность того, что обновленный центр будет успешно функционировать.

Преимущества, связанные с процессом утверждения

- Наличие необходимого зонирования. Ограничительное зонирование и другие меры по контролю девелопмента налагают ограничения на строительство новых торговых центров — часто из-за увеличения транспортных проблем. Проекты по реконструкции часто не требуют разрешений на изменение зонирования или на разукрупнение участков, благодаря чему девелопер может сэкономить годы, а это означает существенную экономию денежных средств. В некоторых случаях благодаря долгому времени существования объекта возможно некоторое отступление от норм проектирования, установленных расстояний между зданиями и границами участка или даже от ограничений на землепользование. При подобной гибкости в правовом регулировании можно получить одобрение такого плана девелопмента, который в ином случае был бы невозможен.
- Поддержка со стороны общественности. Местные органы власти и общественные организации часто поддерживают проекты, способствующие улучшению условий жизни в данном районе, особенно в старых районах, которые не привлекали внимания девелоперов в прошлом. В некоторых городах существуют программы выпуска облигаций, которые обеспечивают прямое финансирование или возврат налогов, что отчасти компенсирует стоимость девелопмента. В некоторых районах департамент по девелопменту может оказать содействие в отчуждении собственности в случае, когда возникают трудности с расторжением договоров аренды или необходимо приобрести дополнительную недвижимость. При переговорах с местными властями девелопер может добиться от них уступок в том, что касается правил устройства парковок.

Преимущества при строительстве и сдаче в аренду

- Меньшая стоимость строительства. Расходы на покупку и реконструкцию торгового центра, работающего с недогрузкой, в расчете на единицу площади часто значительно меньше, чем расходы на строительство нового торгового центра.
- Более быстрый оборот. Скорее всего, на редевелопмент уйдет меньше времени, чем на новое строительство. Получение исходно-разрешительной документации часто занимает меньше времени, при этом легче обеспечить финансирование, так как у проекта уже есть денежный поток. Существующий денежный поток также позволяет сократить время между началом строительства и заключением договора о долгосрочном кредите.
- Существующие результаты деятельности. История центра может быть источником ценной информации о том, какие действия в отношении рыночного спроса и сочетания арендаторов дают результат в месте, где расположен центр, а какие — нет. Эта ценная информация обычно отсутствует при девелопменте нового проекта. Если у каких-то арендаторов дела идут не очень хорошо или эти арендаторы больше не подходят для растущего рынка, можно выкупить их право занимать помещения (часто по номинальной ставке) и изменить позиционирование центра, используя более функциональное сочетание арендаторов.
- Приемлемые условия для якорных арендаторов. Поскольку цены на покупку или реконструкцию ниже, чем при новом строительстве, якорным арендаторам можно предложить весьма конкурентоспособные ставки арендной платы.

Недостатки

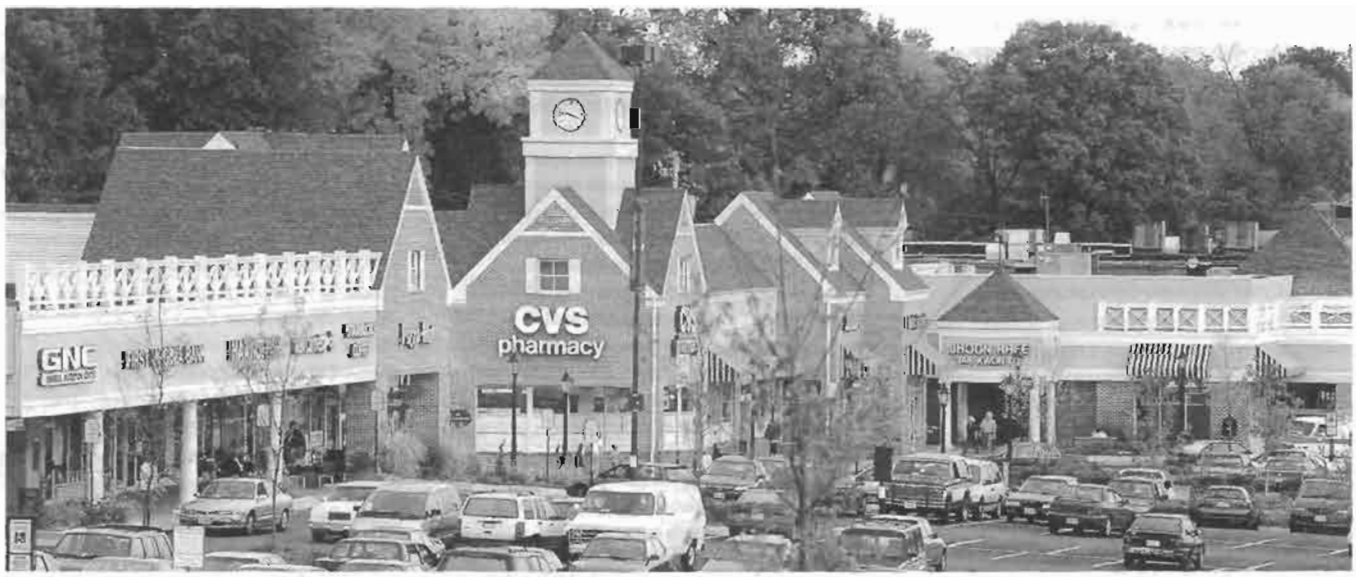
- Центр может работать с недогрузкой по причинам, которые не так просто устранить.
- Даже при редевелопменте некоторые аспекты дизайна и планировки бывает трудно изменить, что может сделать центр менее привлекательным по сравнению с новым центром.
- Стоимость реконструкции сложнее оценить, чем стоимость нового строительства. При реконструкции шаблонный подход менее приемлем, чем в новом строительстве — всегда существует некоторая неопределенность в отношении конструкции здания, а также того, что необходимо для его надлежащего ремонта.
- Существующие арендаторы на основании договоров аренды могут потребовать обратного выкупа права аренды помещения, расторжения договоров с какими-либо арендаторами и (или) перемещения арендаторов, что может затруднить редевелопмент и увеличить издержки. Необходимо разработать специальные программы по связям с арендаторами, чтобы заручиться их поддержкой.
- Обычно центр продолжает работать в ходе реконструкции, что снижает эффективность работ по сравнению с новым строительством. Часто строители могут работать только ночью и ранним утром, и требуются дополнительные меры обеспечения безопасности. Расширение центра часто требует строительства дополнительных парковок, что обходится дороже, чем наземная парковка у новых центров.

Источник: Dean Schwanke, Remaking the Shopping Center (Washington, D.C.: ULI-the Urban Land Institute, 1994), p. 15.

■

функциональное назначение торгового центра никогда не определяются исключительно площадью участка или здания; они обусловливаются основным арендатором или арендаторами и размером зоны обслуживания. Ниже описаны все категории торговых центров на основании их функционального назначения, зоны обслуживания и сочетания арендаторов.

- В *микрорайонных торговых центрах (convenience centers)* предоставляются бытовые услуги и продаются товары повседневного спроса, ассортимент которых аналогичен ассортименту районного торгового центра. В таком центре находится не менее трех магазинов с *общей арендуемой площадью (gross leasable area, GLA)* до 30 000 кв.футов (2 790 кв.м). Обычно роль основного (якорного) оператора в таких торговых центрах играет не супермаркет, а какое-либо иное торговое предприятие или предприятие бытового обслуживания, например, минимаркет.
- *Районные торговые центры (neighborhood centers)* реализуют товары повседневного спроса (продукты, лекарства и т.п.) и предоставляют бытовые услуги (например, стирка, химчистка, парикмахерское обслуживание и ремонт обуви) для удовлетворения повседневных потребностей жителей данного района. Основным арендатором такого центра является супермаркет, а его GLA составляет около 60 000 кв.футов (5 580 кв.м). На практике площадь может составлять от 30 000 до 100 000 кв.футов. (2 790 - 9 300 кв.м).
- *Окружные торговые центры (community centers)* обычно предлагают многие из тех товаров повседневного спроса и бытовых услуг, которые предлагаются и в районных торговых центрах, однако в окружных центрах шире ассортимент текстильных изделий (одежда для взрослых и детей) и товаров длительного пользования (посуда, скобяные изделия и бытовые приборы). В окружных торговых центрах больше выбор размеров изделий, стилей, цветов и больший диапазон цен. В большинстве центров основным арендатором кроме супермаркета является *универмаг товаров для детей (junior department store), универмаг экономического класса (variety store), аптека-супермаркет (super drugstore)* или *универмаг, торгующий по сниженным ценам (discount department store)*. Хотя в окружных центрах не бывает *универмагов с полным ассортиментом товаров (full-line department store)*, в них может быть расположен успешный *специализированный магазин (магазины) (specialty store)*. Обычно его GLA составляет около 150 000 кв.футов (13 940 кв.м), но на практике его площадь может составлять от 100 000 до 500 000 кв.футов (9 295 - 46 500 кв.м) или более. Центры, которые в целом подходят под определение окружного торгового центра, но при этом имеют площадь, превышающую 250 000 кв.футов (23 235 кв.м), классифицируются как *суперокружные торговые центры (super community center)*. В редких случаях их площадь может превышать 1 млн.кв.футов (93 000 кв.м). Таким образом, размер и притягательность окружных торговых центров оценивать сложнее всего.
  Специализированный торговый комплекс (power center) является разновидностью суперокружного торгового центра; в нем есть не менее четырех основных (якорных) операторов, продающих товары определенной категории по сниженным ценам, на площади 20 000 футов (1 860 кв.м) или более. Обычно эти якорные операторы реализуют товары длительного пользования — такие, как бытовая электроника, спортивные, канцелярские товары и товары для дома, стройматериалы и инструмент, продукты, продаваемые на вес, лекарства, санитарно-гигиенические и косметические средства, игрушки, персональные компьютеры и программное обеспечение. Как правило, это *магазины глубокого ассортимента (category killer)*, которые обычно вытесняют с рынка более мелких конкурентов, а также *клубы оптовой торговли (warehouse clubs)* и универмаги, торгующие по сниженным ценам. В специализированных торговых комплексах основные операторы обычно занимают 85% и более общей арендуемой площади.
- *Региональные торговые центры* реализуют разнообразные потребительские товары, одежду,



Courtesy Federal Realty Investment Trust

***Falls Plaza* — районный торговый центр с супермаркетом в качестве основного оператора, расположенный в г. Фоллс-Черч, штат Вирджиния.**

мебель, товары для дома в большом ассортименте. Кроме того, там размещаются различные предприятия бытового обслуживания, места отдыха и развлечений. Основными арендаторами в них являются один или два универмага с полным ассортиментом товаров площадью не менее 50 000 кв.футов (4 650 кв.м). GLA типичного регионального торгового центра составляет около 500 000 кв.футов (46 470 кв.м), на практике она может быть от 250 000 до 900 000 кв.футов (23 235 - 83 650 кв.м). В таких центрах предоставляются типичные для деловых районов города услуги, но их ассортимент уже, чем в суперрегиональном центре.

- *Суперрегиональные торговые центры* предлагают обширный ассортимент потребительских товаров, одежды, мебели, хозяйственных товаров, а также большой выбор предприятий бытового обслуживания, мест отдыха и развлечений. В качестве основных арендаторов там размещаются три или более универмага с полным ассортиментом товаров площадью не менее 75 000 кв.футов (6 970 кв.м) каждый. GLA типичного суперрегионального торгового центра составляет около 1 000 000 кв.футов (93 000 кв.м), на практике она может быть от 500 000 до 1,5 млн.кв.футов и более (46 500 - 139 400 кв.м).

Обычно на территории всех центров (в границах участка, принадлежащего владельцу центра) имеется достаточная площадь для парковки автомобилей персонала и покупателей, определяемая на основании общей арендуемой площади в соответствии с принятыми стандартами парковочных коэффициентов.

Специализированные торговые центры

Специализированные торговые центры можно считать подкатегориями традиционных категорий. В широком смысле специализированными называют те торговые центры, которые не подходят под определения, данные выше, или сильно отличаются от описанных выше центров. Так, например, районный торговый центр, в котором функцию супермаркета выполняют несколько специализированных продуктовых магазинов — магазин деликатесов, мясной, овощной и винный магазины, — может быть назван *специализированным районным торговым центром*. Точно так же группу магазинов, примыкающих к крупной стоянке грузовых автомобилей и предлагающих товары повседневного спроса, может быть трудно отнести к какой-либо из обычных категорий. Статус специализированного торгового центра может быть присвоен центру окружного масштаба, в котором есть большой фитнес-центр, играющий роль якорного оператора, и различные магазины, продающие товары для здоровья, здорового питания и спортивные товары, а также центру, в котором доминируют арендаторы, ориентирующиеся на представителей определенных профессий. Не будет преувеличением сказать, что возможности специализации ограничиваются только способностью девелопера разработать хорошо продуманную стратегию девелопмента. С другой стороны, по мере того как такие нетипичные сочетания арендаторов начинают доминировать, специализированные центры попадают в разряд подкатегорий традиционных категорий торговых центров.

В эту группу нетипичных разновидностей торговых центров входят также центры с особой архитектурой или центры, посвященные определенной теме. Для описания особого характера торгового центра, его направленности или целевого сегмента рынка используются термины "развлекательный центр", "центр моды", "центр товаров по сниженным ценам", "фирменный торговый центр", "специализированный торговый комплекс", "мегамол", "товары для дома". Недавно к ним добавились названия "исторический" и "концептуальный" торговый центр.[3]

Важная тенденция, оказавшая существенное влияние на розничную торговлю и ставшая одним из главных феноменов 80-х и 90-х гг. XX в., связана с появлением *магазинов типа торговый дом (big-box)* или *больших магазинов глубокого ассортимента*. Их первыми представителями стали *Wal-Mart* и *Kmart*. Сейчас в эту категорию также входят *Best Buy, PetsMart, Babies "R" Us* и множество крупных магазинов. Они реализуют обширный ассортимент товаров, которыми ранее торговали небольшие магазины аналогичного ассортимента, либо специализируются на какой-либо одной категории товаров, что почти исключает возможность конкуренции со стороны более мелких магазинов, расположенных в том же центре или даже в близлежащих центрах — если только они не обладают какими-либо конкурентными преимуществами.[4] Суперцентр *Neighborhood Market* компании *Wal-Mart*, как его ни называй, представляет собой районный торговый центр под одной крышей. Изменения в розничной торговле приведут к соответствующим изменениям в моделях землепользования. Девелоперам необходимо выявлять и обслуживать новые рыночные ниши.

Предприятия розничной торговли быстрыми темпами интегрируются в другие проекты девелопмента недвижимости. Они могут занимать большую долю помещений при смешанном типе девелопмента (торговые центры, фасады которых выходят на улицы, могут быть частью более крупных многоцелевых проектов девелопмента или проектов создания целых городских районов); предприятия розничной торговли располагаются в местах отдыха, на транспортных предприятиях, аэро- и железнодорожных вокзалах и других транспортных узлах, в офисных центрах и бизнес-парках.[5]

Экономическая целесообразность проекта

Экономическую целесообразность проекта можно определить разными способами. В некоторых случаях девелопер имеет в своем распоряжении большой свободный участок и хочет определить, будет ли экономически оправданным строительство торгового центра на этом участке, и если да, то каким именно должен быть этот объект. С другой стороны, девелопер может рассматривать возможность реконструкции или изменения в позиционировании устаревшего центра. Наконец, возможно, у девелопера имеется опыт по девелопменту зданий розничной торговли, либо у него есть основной арендатор, и поэтому ему требуется участок, подходящий для строительства торгового центра с некоторыми заранее определенными

Торговый центр *Northfield Commons*: обзор

Район
Город Троя представляет собой один из наиболее быстро растущих рынков недвижимости в сфере жилья, офисов и розничной торговли в городской агломерации Детройта. В последние годы девелопмент жилых зданий осуществлялся в северной части Трои и в прилегающих районах: Рочестер Хиллс, Блумфилд Хиллс, Блумфилд Тауншип и восточный Оберн Хиллс.

Северная часть Трои обслуживается двумя автомагистралями, которые обеспечивают легкий доступ к этому району из других частей Детройта (I-75 — основная соединительная трасса север/юг и M-59 — основная соединительная трасса восток/запад). Единственной улицей в Трое, имеющей прямой доступ к обеим автомагистралям, является Крукс Роуд.

Участок
Торговый центр *Northfield Commons*, который расположен на пересечении Крукс Роуд и Южного Бульвара на 12,9 акрах (5,2 га) земли, равноудален от развязки Крукс Роуд/M-59 и развязки Крукс Роуд/I-75.

На основании генерального плана землепользования данного района в пределах трёх миль (4,8 км) от торгового центра *Northfield Commons* девелопмент зданий розничной торговли, сопоставимых с ним по размеру, не осуществляется. Этот центр идеально расположен, для того чтобы в полной мере использовать преимущества экономического роста данного района, и обслуживает рынок, который ранее испытывал недостаток услуг розничной торговли.

Рынок
Торговый центр *Northfield Commons* обслуживает северную часть Трои, Рочестер Хиллс, Блумфилд Хиллс, Блумфилд Тауншип, и восточный Оберн Хиллс. На территории основного рынка центра *Northfield Commons* проживают более 25 000 жителей, и еще тысячи людей работают на более чем 2 млн кв.футов (185 900 кв.м) офисных помещений, которые также расположены в основной зоне торговли. Исследования показывают, что планируемое жилищное строительство приведет к изменениям существующей ситуации. Типичными покупателями в *Northfield Commons* являются жители, средний возраст которых составляет около 35 лет; их средний семейный бюджет превышает $100 000.

Проект
Данный проект разрабатывался с целью создания комфортабельного районного торгового центра. Благодаря наличию широких пешеходных дорожек, красивого ландшафта и удобной парковки *Northfield Commons* должен был привлечь как покупателей, так и продавцов. Основные арендаторы располагаются по всей территории участка, что позволило равномерно распределить парковочные зоны и избежать затруднения движения пешеходов и велосипедистов. В отличие от других объектов розничной торговли в этом районе, все рестораны здесь сгруппированы вместе, и им выделена общая отдельная парковка.

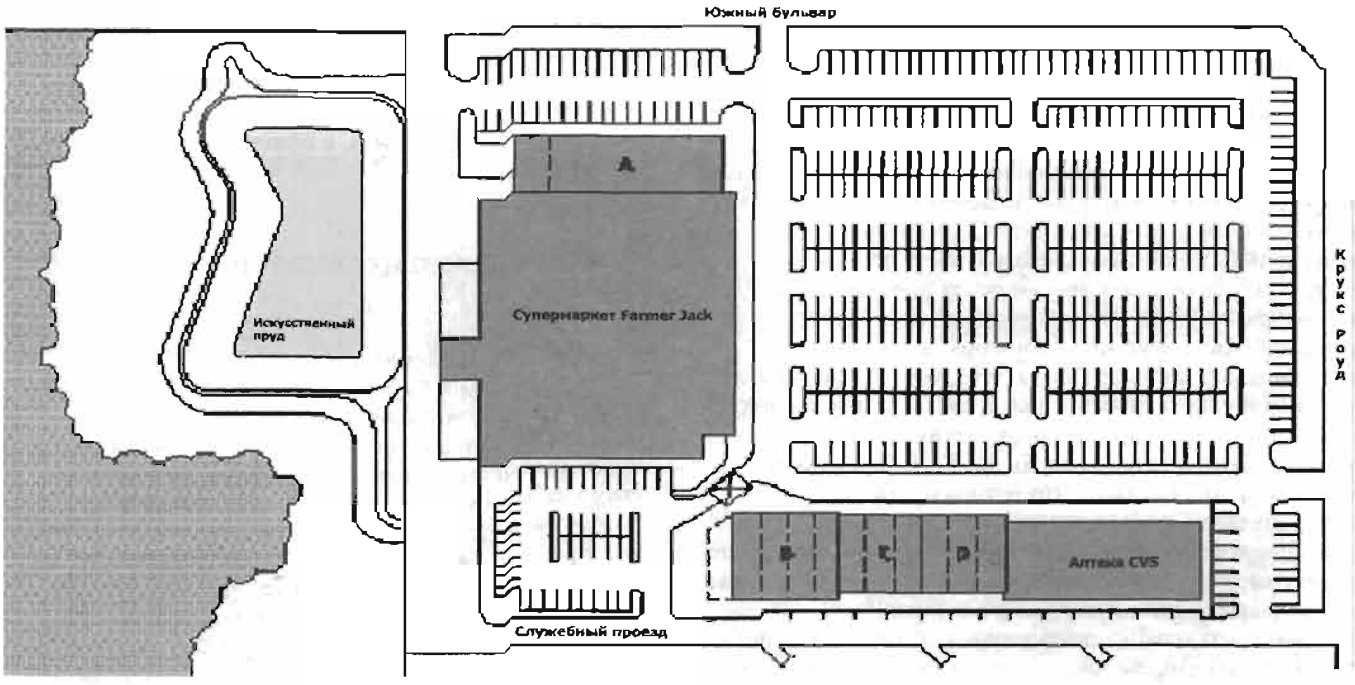
Источник: компания *Nelson Companies*, г. Уэст Блумфилд, штат Мичиган ■

таблица А
Сводные данные по проекту

Площадь здания (GLA)	79,600 кв.футов
Парковка	468 а/м

План сдачи в аренду

Зона	Арендатор	GLA
A-1	*Little Caesar's*	1,400
A-2	Mammoth Video	6,350
B-1&2	Honeyrayz Grill	3,112
B-3&4	Chinese Keno	3,200
C-1,2&3	Hallmark	4,500
D-1	Optometry on the Mall	1,900
D-2	Салон Katherine Lynn	1,500
D-3	Химчистка Star Cleaners	1,500
M-1	Супермаркет Farmer Jack	45,000
M-2	Аптека CVS	10,950
Подсобные и технические помещения		89



План участка *Northfield Commons*.

Торговый центр *Village at Shirlington*, расположенный в пригороде Вирджинии, недалеко от Вашингтона, округ Колумбия, имеет рынок сбыта, охватывающий более 200 000 семей, проживающих в радиусе 5 миль (8 км) от него.



Courtesy Federal Realty Investment Trust

характеристиками. Чаще всего реальные проекты представляют собой нечто среднее между всеми этими возможностями. Во вставке приводится реальный пример реализации проекта *Northfield Commons* по строительству районного торгового центра с GLA 79 000 кв.футов (7 345 кв.м), расположенного в городе Троя, штат Мичиган.

Анализ рынка

У девелопера редко возникает стремление построить небольшой торговый центр, если он не обладает базовыми знаниями об общей ситуации на рынке. Однако для того чтобы решить, стоит ли продолжать и какой тип здания строить, часто требуется более углубленный анализ рынка. В отличие от рынка промышленных или офисных зданий, рынок зданий розничной торговли определяется спецификой географии зоны обслуживания. Границы зоны обслуживания для отдельного участка зависят от демографических характеристик территории, наличия удобных подъездов к участку и конкуренции в близлежащих районах.

Во вставке приведены данные о типичном анализе рынка по проекту *Olney Village Mart* — они демонстрируют, как профессиональный маркетолог оценивает потенциал рынка. В любом случае важнейшим фактором при принятии решения будут предположения относительно использования нового участка для объектов розничной торговли.

Основой для анализа рынка является *модель гравитации (gravity model)* или Закон Рейли о гравитации в розничной торговле, впервые опубликованный в 1931 г. профессором Вильямом Дж. Рейли из Техасского университета, город Остин. В соответствии с этим законом при конкуренции двух городов (или розничных торговых центров) успех в привлечении покупателей, в большей или меньшей степени, будет прямо пропорционален количеству жителей, проживающих в этих городах, и обратно пропорционален квадрату расстояния до соседнего города или торгового центра. И в самом деле, если центры имеют одинаковый набор товаров и услуг, люди будут посещать те торговые центры, которые крупнее и до которых легче добраться (за исключением районных центров, при посещении которых покупатели заинтересованы в удобстве, а не размере). С течением времени указанная модель интерпретировалась и формулировалась по-разному. Одной из ее основных слабостей является то, что в ней не принимаются во внимание другие существенные факторы, которые влияют на то, где люди делают покупки — такие, как ассортимент, качество магазина, имидж, окружение, уровень цен и уровень обслуживания покупателей.[6]

Рыночные факторы. Как и в отношении других типов недвижимости, анализ рынка зданий розничной торговли может состоять из двух основных этапов. На первом оцениваются общие показатели рынка сбыта для определения его демографических характеристик, общих экономических тенденций, существующего предложения зданий розничной торговли, любых несоответствий между спросом и предложением, выявления подходящих участков для девелопмента. В ходе второго этапа оценивается потенциал конкретного участка или участков. После разработки первоначальной концепции во время второго этапа происходит определение основной и второстепенной зоны обслуживания, анализ демографической ситуации и покупательской способности в зоне обслуживания, а также оценка конкурентов.

Границы зоны обслуживания, окружающие участок, определяются исходя из ряда факторов, которые включают планируемый тип и размер торгового центра, его доступность для автомобильного и общественного транспорта, наличие физических барьеров, расположение конкурирующих розничных объектов, концентрацию населения. Зоны обслуживания обычно делятся на три концентрические зоны влияния или категории — основную, второстепенную и периферийную; эти зоны описаны ниже.[7]

- Основная зона обслуживания. Основная зона обслуживания — это географическая территория, которая будет обеспечивать торговому центру от 70 до 80% постоянных покупателей. Основная зона обслуживания районного торгового центра обычно охватывает территорию в радиусе 1,5 миль (2,4 км) от него, что соответствует 5 - 10 минутам езды.

Торговый центр *Olney Village Mart*: анализ рынка

При принятии решения о выборе участка и планируемой постройке торгового центра были рассмотрены следующие географические и демографические факторы:

- Населенный пункт Олни расположен на главном перекрестке в центральной части округа Монтгомери, штат Мериленд. Сеть автомагистралей в данной части округа Мериленд обеспечивает относительно легкий доступ к Олни. Ключевые автомагистрали направлений север/юг и северо-запад/юго-восток пересекаются в Олни, обеспечивая тем самым естественное и выгодное расположение для торгового центра.
- Население данной зоны торговли состоит в основном из семей и характеризуется высоким уровнем образования и ростом благосостояния. Численность населения зоны постоянно растет: с 1990 по 1998 гг. она увеличилась приблизительно с 137 900 до 154 000, при этом темп роста составил 1,4 % в год. Средний семейный доход в 1998 г. составил $88 400; по данным 1991 г. он был равен $67 300 — таким образом, темп роста семейного дохода за этот период составил 3,45% в год. 44% населения зоны торговли имели образование не ниже степени бакалавра.
- Торговые площади, которые напрямую могли бы конкурировать с участком, отсутствуют, поэтому у торгового центра *Olney Village Mart* есть хорошая возможность стать крупнейшим поставщиком одежды среднего и высокого качества и товаров особого спроса на территории зоны торговли. Что касается площадей и объема продаж, то основные потенциальные конкуренты ориентированы, в основном, на торговлю продуктами и рестораны. На долю продуктовых магазинов и ресторанов приходится 40% площадей и 67% продаж, но при этом на долю типового использования торговых площадей (смешанный ассортимент товаров, товары для дома и особого спроса) приходится лишь 15,3% площадей и 9,1% продаж. Таким образом, объемы продаж конкурирующих центров являются более, чем скромными.
- Согласно результатам анализа прогнозируемый объем продаж *Olney Village Mart* на 1998 г. составил $65,7 млн. (плюс/минус 10%) при условии, что площадь центра будет расширена до 180 000 кв.футов (16 730 кв.м). Объем оборота определяет объем розничных продаж на уровне $365 на кв.фут ($3 930 на кв.м), при площади офисных помещений центра в 4 500 кв.футов (420 кв.м). Из $65,7 млн., составляющих объем розничных продаж, $59,3 млн. должны быть обеспечены жителями зоны торговли. Остающиеся $6,4 млн. будут получены от покупателей, не проживающих в зоне торговли.
- Для трех рассматриваемых целевых торговых групп (мелкорозничная торговля, супермаркеты и рестораны) характерен избыток спроса. На фоне величины избытка спроса, которая составляет $234,4 млн. для мелкорозничной торговли, $191,2 млн. для супермаркетов и $86,5 млн. для ресторанов, прогнозируемые объемы продаж *Olney Village Mart* кажутся незначительными. Таким образом, ситуация на рынке позволяет считать реконструкцию центра оправданной.

таблица А

Допущения относительно будущих продаж

Максимально возможный объем продаж

Арендаторы	Площадь (кв. футы)	Объем продаж на кв. фут	Общий объем продаж	В % к товарообороту
Объекты мелкорозничной торговли[a]	105,800	$275	$29,095,000	15.0%
Супермаркеты	56,000	580	32,480,000	5.0%
Отдельно расположенные рестораны	13,700	300	4,110,000	10.0%
Проект в целом/Розничная торговля	180,000	$365	$65,685,000	9.7%
Проект в целом/Все типы использования	180,000	–	$65,685,000	–

[a]Объекты мелкорозничной торговли представляют собой сочетание торговых площадей, на которых ведется торговля одеждой, товарами для дома и товарами особого назначения.
Источник: Карп М. Фриман, *Associates and Kissel Consulting Group*

Анализ

Анализ рынка включал следующие аспекты:

Основная зона обслуживания окружного торгового центра, который обычно больше районного, включает территорию в радиусе 3 - 5 миль (4,8 - 8 км), что соответствует 10 - 20 минутам езды. Для более крупных торговых центров, которыми являются региональные торговые центры, основная зона обслуживания может охватывать территорию, расположенную в радиусе 8 - 12 миль (12,9 - 19,4 км). Поскольку сегменты рынка заполняются все большим количеством торговых центров, покупатели тратят меньше времени на то, чтобы до них добраться, если ситуация не усугубляется усиливающимися затруднениями дорожного движения. В городе при определении основной зоны обслуживания кроме расстояния до торгового центра учитывается также время ходьбы пешком до него.

- Второстепенная зона обслуживания. Второстепенная зона обслуживания районных и окружных торговых центров обеспечивает 15 - 20% их клиентской базы. Размер второстепенной зоны торговли значительно варьируется и во многом зависит от наличия сходных торговых центров на близлежащей территории. В городе наличие удобных транспортных путей может значительно расширить второстепенную зону обслуживания и положительно сказывается на размере основной зоны обслуживания.
- Периферийная зона обслуживания. Периферийная зона обслуживания представляет собой максимальную территорию, в границах которой торговый центр способен привлечь покупателей. Небольшая доля покупателей обычно состоит из туристов и других приезжих, не проживающих на территории данного сегмента рынка, но в ряде случаев и она может быть довольно значительной (это касается, в первую очередь, специализированных центров, центров, расположенных в деловой части города, фирменных торговых центров и развлекательных центров). Хотя покупателям,

таблица В

Анализ продаж: зоны торговли *Olney Village Mart*

Экономические характеристики	Объекты мелкорозничной торговли[a]	Супермаркет	Рестораны	Всего[b]
Потенциальный объем розничных продаж в зоне торговли	$280,972,000	$437,068,000	$144,088,000	$862,128,000
Объем розничных продаж в зоне торговли (основные конкуренты)	$21,817,601	$214,977,162	$53,885,659	$290,680,422
Чистая разность	$259,154,399	$222,090,838	$90,202,341	$571,447,578
Прогнозируемые продажи по участку	$29,095,000	$32,480,000	$4,110,000	$65,685,000
Норма товарооборота (%)	15.0%	5.0%	10.0%	9.7%
Товарооборот	$4,364,250	$1,624,000	$411,000	$6,399,250
Прогноз чистого объема продаж в зоне торговли	$24,730,750	$30,856,000	$3,699,000	$59,285,750
Требуемая доля рынка	8.8%	7.1%	2.6%	6.9%
Профицит/Дефицит в зоне торговли[b]	$234,423,649	$191,234,838	$86,503,341	$512,161,828

a Объекты мелкорозничной торговли представляют собой сочетание торговых площадей, на которых ведется торговля одеждой, товарами для дома и товарами особого спроса.
bПоложительное значение означает избыток спроса, отрицательное значение — избыток предложения.
Источники: Claritas Data Systems, National Research Bureau, Urban Land Institute, ULI, и компания *Kissel Consulting Group.*

- изучение демографических характеристик основной зоны торговли;
- анализ местной конкурентной среды в сфере розничной торговли;
- анализ спроса и предложения на основе текущих продаж и потенциальных расходов;
- прогноз потенциального объема продаж для *Olney Village Mart* после расширения и изменения в позиционировании.

Прогноз спроса и предложения. Прогноз объема продаж был основан на следующих предположениях:

- При сдаче торговых помещений *Olney Village Mart* в аренду предпочтение будет отдаваться оригинальным и современным магазинам, главным образом, лидирующим национальным розничным компаниям, занимающимся продажей одежды, товаров для дома и товаров особого спроса (ювелирные изделия, спортивные товары, игрушки, товары для коллекционеров).
- На день открытия заполняемость торговых помещений составит, по меньшей мере, 90%.
- Рекламная кампания в печатных средствах массовой информации, включая местные газеты округа Монтгомери, обеспечит информированность населения о торговом центре.
- В зоне торговли до открытия *Olney Village Mart* в 2000 г. не появится новых конкурирующих центров (средних, крупных или занимающихся продажами по сниженным ценам)
- Национальная и местная экономика останутся на текущем уровне роста или достигнут более высокого уровня.

В таблице А приведены прогноз объема продаж, который можно было достичь согласно результатам анализа рынка, и целевые категории товаров. В таблице В отражен возможный торговый потенциал зоны торговли и требуемая доля рынка для *Olney Village Mart*, необходимая для достижения предполагаемого объема продаж, приведенного в таблице А. Все продажи оценивались в долларах базового периода (1998 г.) без учета инфляции. ■

проживающим в периферийной зоне обслуживания, приходится проезжать большие расстояния, торговый центр может привлечь их легкостью доступа, более широким ассортиментом товаров и услуг, более выгодными ценами или наличием нетипичных арендаторов.

Кроме географического фактора и фактора времени/удаленности, ситуацию в зоне обслуживания для нового или перестроенного торгового центра определяют отношения с конкурентами, особенности основных арендаторов и целый ряд других факторов. Например, естественные физические барьеры — такие, как реки, — могут закрывать или ограничивать доступ к потенциальному участку. Точно так же и демографические характеристики — такие, как этническая неоднородность или экономический статус, — могут понизить привлекательность предполагаемой целевой группы населения в глазах некоторых арендаторов. Таким образом, разработка концепции проекта может основываться на общем представлении о характерных особенностях и отличиях рынка и предшествовать формальному анализу рынка.

В случае с *Northfield Commons* потенциальные якорные арендаторы были заинтересованы в размещении своих магазинов на этом участке из-за его стратегического расположения на рынке, который испытывал недостаток услуг розничной торговли; в силу этого обстоятельства девелоперы посчитали необязательным проводить тщательный анализ рынка. Вместо этого было проведено демографическое исследование на территориях, расположенных в радиусе одной, двух и трех миль (1,6; 3,2 и 4,8 км) от центра, которое сопровождалось маркетинговыми мероприятиями.

При проведении анализа спроса на услуги розничной торговли во внимание принимается ряд важных показателей. В их число входят:

- демографические данные, тенденции роста занятости, прогнозы относительно зон обслуживания;
- характерные черты домашних хозяйств, — такие, как тип домашнего хозяйства (семьи, одинокие люди и т.д.), стиль жизни, возраст;
- доходы и расходы населения в каждой зоне обслуживания;
- информация о размерах и схемах расходов тех групп покупателей, которые не проживают на территории зон обслуживания (туристы или служащие), но могут стать постоянными посетителями центра.

Информация о доходах и расходах населения может быть получена из данных переписи (включая статистические отчеты по городской агломерации),

Университетский округ: стратегия рыночных ниш

Case Western Reserve University (CWRU), расположенный в восточной части Кливленда, штат Огайо, является ключевым учреждением для близлежащей территории, получившей название Университетского Округа. Главная улица, Юклид Авеню, делит на две части кампус, имеющий форму полумесяца. Это разделение и ряд других факторов препятствуют движению пешеходов и созданию единого кампуса. На территории Университетского Округа находятся два основных перекрестка: перекресток Юклид Авеню и Стирнс Роуд и перекресток Юклид Авеню и Мэйфилд Роуд.

Здание студенческого профсоюза, *Thwing Center*, расположено недалеко от центра кампуса на Юклид Авеню; в нем находятся столовая, студенческие учреждения и книжный магазин *Barnes & Noble*. План редевелопмента *Thwing Center* предполагал два сценария:

- Магазин *Barnes & Noble* остается на прежнем месте в здании *Thwing Center* на условиях субаренды. Этот сценарий упрощает переговоры с *Barnes & Noble* и сохраняет существующее положение вещей.
- Концепция торговых ниш предполагает перемещение магазина *Barnes & Noble* из *Thwing Center* на перекресток Юклид Авеню и Мэйфилд Роуд. У этого сценария есть три преимущества: рынок сбыта *Barnes & Noble* расширится за пределы университетского кампуса и Университетского Округа; магазин станет основой для привлечения необходимого количества людей на перекресток Юклид Авеню и Мэйфилд Роуд. Университет обеспечит торговую связку между северным и южным кампусами, расположенными по обе стороны Юклид Авеню.

Зону торговли, на которую можно рассчитывать при девелопменте зданий розничной торговли на перекрестке Юклид Авеню и Мэйфилд Роуд, можно охарактеризовать как диверсифицированный городской рынок с ориентацией — что неудивительно — на молодых людей с хорошим образованием. Подобная ориентация местного рынка объясняется высокой долей населения в возрасте 18 - 24 лет, превышающей средний показатель на 30%, и низкой долей (на 6% ниже обычного показателя) населения младше 17 лет. С точки зрения компании, занимающейся розничной торговлей, молодые люди в возрасте от 18 до 24 лет, в основном белые, составляют привлекательную демографическую группу, численность которой поддерживается на постоянном уровне благодаря ежегодному пополнению студенческого населения.

Цветное население Университетского Округа составляет 34%, при этом численность белого населения медленно сокращается, а число цветных жителей, которые, в основном, представлены афроамериканцами и небольшим числом американцев азиатского происхождения, увеличивается. Средний семейный доход в зоне торговли в 1999 г. составил $65 800, при этом доля домашних хозяйств с доходом от $50 000 до $74 999 превысила ожидаемый показатель на 14%, с доходом от $75 000 до $99 999 — на 50%, с доходом от $100 000 до $149 999 — на 84% и с доходом от $150 000 и выше — на 133%. При текущем положении дел в сфере розничной торговли эти факторы говорили в пользу создания нового торгового центра на перекрестке Юклид Авеню и Мэйфилд Роуд.

Более того, перемещение магазина открывало возможность редевелопмента бывшей гостиницы и превращения ее в жилое помещение для студентов. Подобный редевелопмент способствовал бы распространению студенческой активности на целый ряд магазинов, офисов и жилых домов, а также возможному перемещению студенческого профсоюза на эту же территорию. Все это вместе могло бы сыграть роль явного объединяющего фактора для университетского кампуса и Университетского Округа в целом.

Прогноз спроса и предложения. Анализ спроса и предложения и анализ продаж на территории Университетского Округа основывался на следующих предположениях относительно стратегии девелопмента:

- При сдаче помещений торгового комплекса в аренду предпочтение будет отдаваться оригинальным и современным магазинам, главным образом, лидирующим национальным розничным компаниям, занимающимся продажей одежды, товаров для дома и особого спроса.
- На день открытия заполняемость торговых помещений торгового комплекса составит, по меньшей мере, 90%.
- Рекламная кампания в печатных средствах массовой информации, включая местные газеты, выходящие на территории Университетского Округа, обеспечит информированность населения о торговом центре.
- В зоне торговли до открытия торгового комплекса в Университетском Округе не появится новых конкурирующих центров (средних, крупных или занимающихся продажами по сниженным ценам).

таблица А

Допущения относительно будущих продаж

Максимально возможный объем продаж

Арендаторы	Площадь (кв. футы)	Объем продаж на кв. фут	Общий объем продаж	В % к товарообороту
Одежда	33,700	$321	$10,829,000	85.2%
Товары для дома	12,500	$262	$3,278,250	91.5%
Товары особого спроса	46,500	$313	$14,543,000	87.4%
Рестораны	17,900	$355	$6,346,975	89.2%
Развлечения	32,200	$120	$3,864,000	82.5%
Все типы использования	142,800	$276	$38,861,225	87.0%

Источник: Urban Land Institute, ULI и University Retail Group.

отчетов по налогу с продаж, данных по расходам потребителей, собираемых *Бюро Статистики Труда (Bureau of Labor Statistics)*, и данных местных учреждений по планированию и экономическому развитию. Такие данные также можно купить у коммерческих агентств — таких, как *Claritas* или *CACI*.

В рамках анализа предложения проводится изучение конкурирующих торговых центров, расположенных на территории зон обслуживания, при этом особое внимание уделяется основным зонам обслуживания, потому что именно там проживает наибольшее количество потенциальных покупателей. В ходе анализа предложения необходимо получить следующую информацию:

таблица B

Анализ продаж

Экономические характеристики	Одежда	Товары для дома	Товары особого спроса	Рестораны	Развлечения	Всего
Потенциальный объем розничных продаж в зоне торговли	$59,949,000	$64,231,000	$42,821,000	$85,642,000	$4,282,000	$256,925,000
Объем розничных продаж в зоне торговли (основные конкуренты)	$30,508,695	$15,222,643	$34,428,150	$39,635,303	$4,795,830	$124,590,620
Чистая разность	$29,440,305	$49,008,358	$8,392,850	$46,006,698	–$513,830	$132,334,380
Прогнозируемые продажи по участку	$10,829,000	$3,278,250	$14,543,000	$6,346,975	$3,864,000	$38,861,225
В % от товарооборота	85.2%	91.5%	87.4%	89.2%	82.5%	87.0%
Товарооборот	$1,597,713	$277,725	$1,830 475	$687,869	$676,200	$5,069,982
Прогноз чистого объема продаж в зоне торговли	$9,231,288	$3,000,525	$12,712,525	$5,659 106	$3,187,800	$33,791,243
Требуемая доля рынка	15.4%	4.7%	29.7%	6.6%	74.4%	13.2%
Профицит/Дефицит в зоне торговли[a]	$20,209,018	$46,007,833	–$4,319,675	$40,347,592	–$3,701,630	$98,543,137

[a]Положительное значение означает избыток спроса, отрицательное значение — избыток предложения

Источники. Applied Geographic Systems, National Research Bureau, Urban Land Institute, ULI, и University Retail Group.

- Покупатели и арендаторы будут обеспечены удобными местами для парковки.

С учетом этих и других установок был проведен анализ продаж по четырем-пяти якорным операторам — магазинам:

- Одежда. Основным арендатором в данной категории товаров будет *Old Navy*, поскольку он сможет привлечь основную возрастную группу населения близлежащих районов — молодых людей в возрасте 18 - 24 лет, а также людей, работающих в дневное время на территории Университетского Округа.
- Товары для дома. Основной акцент в этой группе товаров будет сделан на электронных товарах, представленных в компьютерном магазине и магазине бытовой электроники. В магазине аксессуаров для дома будет представлен декоративный и деловой ассортимент, который будет интересен студентам, людям творческих профессий и тем, кто имеет домашний офис. Возможным кандидатом для открытия такого магазина является *Urban Outfitters*.
- Товары особого спроса. Книжный магазин *Barnes & Noble* является очевидным основным арендатором, его дополнят *Kinko* и магазин спортивных товаров, ориентированные на молодых людей, ведущих активный образ жизни.
- Рестораны. Комбинация ресторанов и кафе запланирована таким образом, чтобы были удовлетворены потребности клиентов, предпочитающих фаст-фуд, легкие закуски или напитки, недорогие бары и рестораны.
- Кинотеатр. Последним якорным оператором торгового комплекса в Университетском Округе должен стать коммерческий кинотеатр.

На основании данного плана торгового центра для каждого магазина были определены целевые объемы продаж и нормы товарооборота (соотношение объема продаж в рамках зоны торговли и продаж за пределами зоны торговли). Целевые показатели, приведенные в плане мерчандайзинга (таблица A), были затем проверены с учетом возможного объема продаж конкурентов и общего возможного объема продаж в пределах зоны торговли. Результаты этого анализа (таблица B) позволяют сделать следующие выводы:

- доля рынка одежды, равная 15,4%, является высокой, но достижимой;
- доля рынка товаров для дома, равная 4,7%, является разумной;
- доля рынка товаров особого назначения, равная 29,7%, является, по меньшей мере, высокой, если не завышенной, но ключевым компонентом в этой группе выступает книжный магазин компании *Barnes & Noble*, который является монополистом в ряде областей книготоргового бизнеса;
- доля рынка для ресторанов, равная 6,6%, является разумной;
- доля рынка сферы развлечений, равная 74,4%, является очень высокой, но конкурентная ситуация на рынке говорит в пользу открытия развлекательных учреждений в Университетском Округе.

Правильность выводов, сделанных консультантами в ходе анализа рынка и конкурентной ситуации, подтверждают еще два важных дополнительных фактора: существующая конкуренция является фрагментированной по своей структуре, стратегические цели по сдаче помещений в аренду только первоклассным арендаторам в данной ситуации достижимы. ■

Получение исходно-разрешительной документации: противостояние общественному движению NIMBY.

Сара и Шаббир Сафдар, жители Вашингтона, округ Колумбия, обратились к *Mindshare Internet Campaigns* с просьбой организовать в сети Интернет кампанию по поддержке местным населением расширения городского супермаркета, находящегося в их районе. Небольшая, но активная группа местных жителей обратилась с заявлением о придании зданию статуса исторической достопримечательности, чтобы предотвратить расширение магазина площадью 15 000 кв.футов (1 400 кв.м). До выступления Сары и Шаббира казалось, что сторонники движения NIMBY ("not in my backyard", что дословно означает "только не в моем дворе"), препятствуя расширению, одерживают верх. Однако супруги Сафдар на общественных слушаниях высказались за расширение, указав на то, что магазин слишком мал, чтобы им можно было эффективно управлять, и его собственники должны будут вообще закрыть магазин, если им не удастся получить разрешение на увеличение его площади. Супруги Сафдар полагали, что молчаливое большинство местных жителей считает, что супермаркет — это жизненно важное удобство и более крупный магазин крайне необходим.

Работая с местными жителями, компания *Mindshare* открыла интернет-сайт www.wewantgiant.com, чтобы продемонстрировать, что среди местных жителей много сторонников расширения магазина. Интернет использовался для создания системы трехстороннего обмена сообщениями между сторонниками расширения центра, что обеспечило постоянное содержательное и эффективное общение. Кампания, проводимая через Интернет, также позволила немедленно сообщать о свежих новостях и происходящих событиях, в течение 24 часов собирая участников для проведения митингов.

Используя ресурсы сети Интернет и технологии геоинформационных систем, компания *Mindshare* привлекла внимание местных жителей и покупателей и обратилась к ним с просьбой поддержать план расширения магазина конкретными действиями. Посредством онлайновой агитации, рекламы, электронной почты, телефонных звонков компания *Mindshare* помогла местному населению оказать расширению супермаркета значительную и эффективную поддержку, которая выразилась в тысячах писем, дюжинах телефонных звонков, многочисленных пресс-конференциях и других конкретных действиях.

Сторонники движения NIMBY отозвали свое заявление о придании зданию статуса исторической достопримечательности. После небольших уступок рассерженным жителям, было получено разрешение на расширение супермаркета.

Источник: Интервью с Сарой и Шаббиром Сафдар, октябрь 2002 года. Подробную информацию можно найти в сети Интернет по адресу http://www.mindshare.nethttp://www.mindshare.net. ■

- местоположение, характеристики и данные по продажам конкурирующих торговых центров, расположенных в зонах обслуживания;
- предполагаемая доля рынка (текущая доля рынка) существующих торговых центров и эффективность продаж компаний - арендаторов;
- наличие торговых площадей, продажи, тенденции в сфере продаж по товарным группам;
- статус и характеристики предлагаемых и планируемых проектов девелопмента зданий розничной торговли и наличие свободных, отвечающих требованиям зонирования участков, на которых в будущем могут быть расположены конкурирующие торговые центры.

Существующие торговые центры, расположенные в зонах обслуживания, необходимо нанести на карту, чтобы наглядно представить, где могут открыться новые возможности для девелопмента. Наряду с изучением опубликованной информации очень важно провести самостоятельное исследование, чтобы из первых рук получить данные о проектах, которые могут составить прямую конкуренцию. Важно не только учесть существующих конкурентов, но и определить все потенциальные проекты, возможность девелопмента которых рассматривается.

Статистические данные по физическим характеристикам и рыночной эффективности торговых центров можно получить из ряда исследований по отрасли торговли. Например, исследование *Dollars & Cents of Shopping Centers™ (Доллары и центы торговых центров)*, опубликованное ULI, содержит информацию об эффективности продаж в зависимости от типа и размера торгового центра, основанную на исследовании свыше 1000 американских торговых центров. Справочная информация по национальным и региональным торговым центрам публикуется чикагским *Национальным Исследовательским Бюро (National Research Bureau, NRB)*. Информация о центрах в справочниках дана по штатам, городским агломерациям/округам и муниципалитетам. NRB публикует также статистические данные по торговым центрам различной величины. Брокеры по коммерческой недвижимости, местные торговые палаты и деловые журналы составляют перечни торговых центров, акцентируя внимание на крупных торговых центрах. *Бюро переписи США (The U.S. Census Bureau)* публикует ежемесячные и ежегодные статистические данные по отдельным крупным городским агломерациям. Дополнительную информацию по розничным продажам и инфраструктуре сферы торговли можно найти в опубликованных материалах *Переписи предприятий торговли (Census of Retail Trade)*.

Рыночные ниши и концепция девелопмента. Цель анализа рынка торговой недвижимости заключается в том, чтобы обнаружить на рынке нишу и разработать подходящую программу девелопмента, которая позволит эту нишу занять. Бесценным источником информации о структуре потребительских покупок и потенциальных нишах на рынке является опрос покупателей и фокус-групп. На этом этапе очень полезной может оказаться помощь опытного консультанта по рынку розничной торговли.

В ходе анализа рынка (если его результаты окажутся положительными) должна быть собрана следующая информация:

- наиболее подходящий участок для строительства типичного торгового ряда в качестве якорного оператора на вновь созданной развивающейся территории;
- малодоходный или устаревший центр, у которого, однако, есть рыночный потенциал;

Перечень критериев выбора участка

I. **Местоположение**
- A. Описание местоположения, размещение на карте
- B. Карта, аэрофотосъемка
- C. Наличие участка
- D. Доступ к участку в рамках района
  1. Существующий
  2. Предполагаемый
- E. Общественный транспорт
- F. Тип землепользования соседних участков
  1. Прилегающих
  2. Удаленных (в рамках определенных границ)
- G. Эффективность/стабильность экономики региона
- H. Конкуренты
  1. Местоположение (карта)
  2. Тип, размер
  3. Качество подбора арендаторов
  4. Заполняемость и текучесть арендаторов
- I. Предполагаемая зона торговли (отмеченная на карте)
- J. Население зоны торговли и его распределение (плотность)
- K. Отношение местного сообщества к девелопменту коммерческих зданий
- L. Планируемые проекты девелопмента: коммерческая, жилая недвижимость

II. **Информация об участке**
- A. Кадастровый план (размеры, площадь)
- B. Правовой статус имеющегося (ихся) в наличии участка (ов)
- C. Топографические характеристики
  1. Визуальные
  2. Полученные в результате инженерно-геологических изысканий
- D. Состояние подпочвенного слоя
- E. Проблемы (вода, камни, вспучивание грунта и другие)
- F. Зонирование, инспектирование строительства
- G. Элементы инфраструктуры
- H. Въезды и выезды с участка
- I. Просматриваемость, фронтальная протяженность
- J. Наличие прилегающих земель для будущего расширения
- K. Текущие улучшения на участке
- L. Объем ежедневного транспортного потока через участок

III. **Финансовые аспекты**
- A. Выяснение цены и условий договора
- B. Условия передачи прав и перечисления денежных средств при продаже
- C. Имеющиеся опционы
- D. Налоги на недвижимость
- E. Суммы расходов на бытовую и ливневую канализацию, газ, воду и т.д.
- F. Стоимость регистрации прав собственности
- G. Регистрационные сборы

IV. **Административные аспекты**
- A. Зонирование
  1. Текущие зонирование и разрешенное землепользование
  2. Орган, устанавливающий нормативы зонирования
  3. Комиссия по планированию
  4. Местные органы управления
- B. Департамент по строительству
  1. Расстояния между стенами здания и границами участка
  2. Зона пожарной безопасности и требования противопожарной службы
  3. Требования инспекций
- C. Требования департамента дорожного строительства
- D. Технические требования
- E. Требования других организаций — таких, как местные общественные объединения

V. **Правовые аспекты**
- A. Правовой статус, проверка прав собственности
- B. Сервитуты и ограничения
- C. Регистрационные процедуры

VI. **Инженерные сети и инфраструктура**
- A. Местоположение и карта:
  1. Водная сеть
  2. Канализационная сеть
  3. Газовая сеть
  4. Линии электропередачи
  5. Ливневая канализация
- B. Особые требования:
  1. Территории общего пользования
  2. Особые требования к выравниванию грунта: улицы, участки замедления движения
  3. Бордюры и водостоки
  4. Тротуары
  5. Ландшафт и защитные экраны

VII. *Прочие аспекты*
- A. Необходимые работы по сносу
- B. Возможное использование улучшений

Источник: ULI-the Urban Land Institute, *"Shopping Centers: How to Build, Buy, and Redevelop."* workshop manual, Spring 2001, pp. 26-27. ■

- территория, испытывающая недостаток предложения с точки зрения наличия торговых площадей или определенных типов торговых центров;
- территория со слабой конкуренцией с точки зрения качества проектирования, ассортимента товаров, маркетинга и менеджмента;
- основной арендатор, который предполагает расположить свой бизнес на определенной территории;
- концепция специализации, подходящая для данной территории или участка.

По результатам анализа должен быть определен тот тип центра, девелопмент которого будет наиболее целесообразным. Кроме того, анализ ситуации на определенных сегментах рынка может выявить потребность в специализированном торговом центре, что позволит отойти от традиционного набора арендаторов. Например, на территории со значительной долей этнического населения может существовать потребность в определенных типах товаров и услуг и в особом подходе к маркетингу. Согласно сведениям *Латиноамериканской Ассоциации корпоративной ответственности (Hispanic Association on Corporate Responsibility)*, к 2050 г. каждый четвертый американец будет иметь латиноамериканское происхождение.[8] Сходное влияние на демографическую картину страны будут оказывать и американцы азиатского происхождения. Важно отслеживать такие факторы, как степень ассимиляции этих групп населения и их желание изменить свои привычки и предпочтения в плане покупок, а также то, создаст ли их присутствие на рынке рыночные ниши или нет.

Достоверные данные о ситуации на рынке очень важны при определении экономической целесообразности проекта, но не менее важными факторами являются интуитивное чувство рынка и творческий подход к проекту. В наибольшей степени это относится к специализированным торговым центрам, при девелопменте которых для достижения успеха значительная доля удачи так же необходима, как и тщательное исследование рынка. Во вставке на стр. 348-349 приведены потенциальные объемы продаж для пяти категорий предприятий торговли и развлечений. Эта



***BayWalk*, двухуровневый открытый торговый центр, оживил деловой район Санкт-Петербурга, штат Флорида. Этот проект был запланирован и спроектирован при непосредственном участии общественности (по этому вопросу было организовано более 100 форумов) и при поддержке городских властей, выступивших за строительство общественной парковки на прилегающей к центру территории.**

иллюстрация может послужить примером того, как следует определять рыночную нишу и концепцию девелопмента.

Выбор участка для строительства

Следующие участки могут предложить привлекательные рыночные возможности и подходят для небольших торговых центров:

- пригородные районы нового девелопмента;
- территории, где законодательство, регулирующее землепользование, или политический климат в последние годы ограничивают девелопмент, вследствие чего рынок испытывает нехватку предложения. Девелопер с особыми способностями или связями может осуществить проект там, где другим это не удавалось, но стоимость такого проекта может быть высокой (см., например, кейс о торговом центре *Northfield Commons*);
- более старые центры, управление которыми в течение последних лет было неэффективным и которые нуждаются в реконструкции, — если они находятся на рынке, где приобретение уже существующего объекта и его последующая реконструкция более выгодны, чем новый девелопмент;
- участки, прилегающие к существующим центрам;
- близлежащие городские и пригородные участки, которые могли сильно измениться за последнее время, но при этом продолжают обслуживаться старыми центрами;
- внутригородские территории, для редевелопмента которых можно найти необходимые инвестиции, что позволит сделать реализацию рискованных проектов приемлемыми;
- растущие небольшие города, в которых торговые площади еще не начали расширяться;
- участки, девелопмент которых позволит обслуживать работников офисов и жителей в районах деловой активности в пригородах, в крупных и небольших городах.

Выбрать подходящий участок для строительства торгового центра очень важно; это нужно делать на основе анализа рынка, с одной стороны, и целей и мотиваций девелопера — с другой. Сначала по результатам анализа определяется примерное местоположение и масштаб проекта, которые позволят удовлетворить потребности целевого сегмента рынка и достичь целей, которые ставит перед собой девелопер. Начиная с этого момента, выбор участка предполагает пристальное внимание к важнейшим признакам различных участков и их сравнение.

Участок должен быть достаточно хорошим, для того чтобы обеспечить возможность реализации на нем проекта аналогичного проекту, занимающему более выгодную рыночную позицию. Выбранный участок должен быть не просто приемлемым, он должен быть лучшим из представленных на рынке. Необходимо избегать распространенной ошибки, заключающейся в несоответствии концепции торгового центра и участка, который выбирается не потому, что он лучший, а просто потому, что девелопер контролирует его либо является его владельцем.

Непосредственные окрестности участка должны быть в достаточной степени привлекательными и безопасными, чтобы покупатели чувствовали себя спокойно. С другой стороны, если выбранная территория является исключительно тихой и спокойной (например, она прилегает к жилому району), жители могут начать возражать против строительства нового торгового центра. Землепользование и, следовательно, профессиональные проектировщики в таких случаях приветствуют интеграцию с соседними жилыми районами, но возражения со стороны жителей могут привести к тому, что придется обеспечивать изоляцию, а это будет способствовать, скорее, разделению, а не интеграции. Чтобы изолировать близлежащие районы от шума и ночного освещения центра, можно использовать стены, высокие ограждения, живые изгороди или узкие, но плотные насаждения вечнозеленых деревьев. Даже с учетом этих особенностей возражения со стороны домовладельцев могут привести к серьезным проблемам в том случае, если необходимо изменение зонирования участка, либо зонирование участка было проведено, но он оставался свободным в течение многих лет. Любое предложение по использованию участка, который

оставался свободным в то время, как окружающая его территория активно развивалась, может стать, в той или иной степени, объектом протестов местных жителей, которые являются сторонниками подхода *NIMBY*. В большинстве случаев подобная реакция отражает точку зрения отдельных жителей, но нередко бывает и так, что ее корни уходят в отношение всего местного сообщества к переменам и росту. Обязательным условием получения разрешений может стать убеждение людей в преимуществах интегрированного проектирования, но и в этом случае обеспечение изоляции может остаться обязательным требованием.

Другими важными факторами, которые необходимо принимать во внимание, являются текущее состояние подъездов к участку, возможные необходимые улучшения, текущие и прогнозируемые затруднения движения. Первоначальной целью должно стать решение проблем с доступом к участку. Центр с неудобными подъездами в итоге окажется низкоэффективным, и тогда решать проблему или искать помощи у государственных инстанций будет слишком поздно.

Экологические факторы также могут повлиять на привлекательность участка. Пустующий участок может оказаться заболоченной территорией или местом обитания животных, находящихся под угрозой исчезновения.[9] Хотя подобные опасения при покупке небольшого участка, необходимого для строительства районного или окружного торгового центра, могут показаться несерьезными, возможно, именно они являются причиной того, что этот участок не использовался в прошлом; таких участков необходимо избегать. При девелопменте *Northfield Commons* потенциальная сложность была превращена в преимущество: на прилегающей к торговому центру территории участка была сохранена заповедная зона с заболоченными землями площадью 4 акра (1,6 га).

В последнее время приходится сталкиваться с еще одним фактором окружающей среды — наличием опасных веществ в подпочвенном слое.[10] Участок, использовавшийся ранее для сельского хозяйства, может содержать химические вещества. На подготовленном участке или в существующем торговом центре, подлежащем реконструкции, могут быть обнаружены опасные вещества, оставленные химчисткой или другими предприятиями. "В густо населенных районах, где сложно найти свободный участок для строительства, редевелопмент промышленных объектов или существующих торговых центров в новые торговые центры часто является единственной возможностью для роста. В этом случае проблемы с остаточными вредными веществами являются гораздо более вероятными, чем сложности, связанные с сохранением заболоченных территорий".[11] Таким образом, очень важно получить как можно больше информации о текущем и предыдущем использовании рассматриваемого участка. Лучше на раннем этапе узнать о препятствиях, которые могут помешать девелопменту, чтобы перестать рассматривать этот участок или учесть предполагаемые затраты на преодоление обнаруженных препятствий при проведении анализа экономической целесообразности проекта.

Характеристики участка. Под характеристиками участка понимаются размер, форма, удобство доступа и его просматриваемость.

Размер и форма. Девелопмент торговых центров может проводиться с различной плотностью застройки, но наиболее распространенная конфигурация небольшого пригородного центра представляет собой одноэтажное здание, занимающее 25% площади участка, что соответствует FAR 0,25. Для данной конфигурации площадь участка должна в 4 раза превышать общую площадь здания (GBA). Как правило, строительство зданий проводится из расчета примерно 10 000 кв.футов на акр (2 295 кв.м на га). При реализации проекта точечного девелопмента на городской территории может быть застроено 100% площади участка без территории для парковки на участке.

Если ожидается, что на сегменте рынка, окружающем предполагаемый участок, в последующие годы будет наблюдаться устойчивый рост, возможно, следует приобрести больший участок, чем планировалось изначально, — чтобы удовлетворить существующие



Торговый центр *Bethesda Row* расположен вдоль улицы на протяжении семи кварталов в ближайшем пригороде Вашингтона, округ Колумбия. Он характеризуется наличием обновленных зданий, новых построек, улучшенных фасадов и использованием новых подходов к оформлению внешнего облика улиц.

© Advanco Concepts, Inc./Courtesy Federal Realty Investment Trust

Проект *Santana Row* в г. Сан-Хосе, штат Калифорния, выполнен в стиле внешнего облика улиц, характерного для Европы.



Courtesy Federal Realty Investment Trust

возможность для поэтапной
ущего расширения.
т также предотвратить
их центров на близлежащих
т быть спровоцирован
частую местные власти
ия на расширение торговых
участке свободной
того, что предложение о

Проект *Northfield Commons*: хронология девелопмента

1977 Первоначальный контракт на покупку. Согласно существующему зонированию участок предназначен для объектов розничной торговли (B-1).

1982 Власти города Троя под влиянием протестов изменяют зонирование участка на O-1 (офисное назначение).

1987 Заявление о смене зонирования было отклонено, хотя другого девелопера для строительства офисных зданий не удавалось найти в течение многих лет.

1989 Компания *Nelson Companies* становится партнером в рамках совместного предприятия при условии, что зонирование будет изменено.

1990 Подана заявка на изменение зонирования 8,93 акров (3,6 га) на B-2 (Городской деловой район), а оставшейся части участка — на EP(Природоохранный район) с целью обеспечения защиты заболоченных земель. Девелопер инициирует судебный процесс, чтобы повлиять на принятие решения о смене зонирования.

1993 В ходе судебного процесса городские власти и девелопер вступили в переговоры, результатом которых становится утвержденное судом мировое соглашение, которое позволяет изменить зонирование при условии соблюдения определенных требований к девелопменту (смотри тематическую вставку на следующей странице).

1995 Торжественное открытие *Northfield Commons*. ■

расширении не встретит возражений со стороны общественности. В любом случае, девелопер при строительстве не должен превышать тот объем торговых площадей, который был получен в результате тщательного анализа рынка. Обратной стороной этой стратегии является понижение изначально запланированной доходности проекта из-за необходимости покрытия расходов на содержание значительной неиспользуемой территории. Более того, если в прошлом такие свободные площади можно было оставлять без каких-либо значительных улучшений, то теперь в большинстве случаев требуется хотя бы минимум ландшафтной архитектуры и должный уровень содержания. Наличие неухоженного прилегающего участка нельзя считать положительным примером деятельности.

В пригородных районах идеальный участок должен быть правильной формы, автомагистрали и улицы не должны разбивать его на отдельные части. Хотя термин *торговый ряд* предполагает наличие длинного узкого участка, так бывает не всегда. Квадратный участок с торговым центром в форме буквы "Г", ограничивающим территорию для парковки, часто является более предпочтительным; если участок прямоугольный, его длина, как правило, не должна превышать ширину более чем в два раза. Треугольные участки также можно считать подходящими, особенно если по их периметру проходят большие улицы, что обеспечивает хороший доступ к участку с различных направлений. При использовании участков треугольной или неправильной формы лучшим решением может быть возведение отдельно стоящих зданий, разбросанных по территории участка. При точечном девелопменте на городской территории участки идеальной формы встречаются очень редко, и при планировании практически всегда приходится использовать инновационные подходы.

Удобство доступа и просматриваемость. Эти факторы очень важны при выборе участка для строительства торгового центра. Основными критериями удобства доступа к участку выступают наличие и типы дорог, транспортное обслуживание и пешеходные пути. Подъезды к участку, на котором расположен торговый центр, должны быть обеспечены с различных

направлений, и чем больший сегмент рынка предполагается обслуживать, тем важнее становится этот фактор. Таким образом, близость к основным дорожным развязкам является огромным преимуществом любого участка. Интенсивность дорожного движения на трассах, ведущих к торговому центру, является важным критерием оценки потенциального количества покупателей из числа проезжающих мимо автомобилистов; количество покупателей, проезжающих мимо участка, ориентация на основную дорогу, ведущую к участку, а также на другие подходы к использованию и виды деятельности, которые могут привлечь покупателей, очень важны. Удаленный участок, который плохо просматривается, будет проигрывать участку, который виден хорошо, но проблема отсутствия доступа к участку с хорошей видимостью должна быть решена до того, как рассмотрение участка будет продолжено.

Районные торговые центры должны быть обеспечены доступом с магистральных улиц; основные подъезды не должны проходить по небольшим улицам жилых районов. Окружные торговые центры должны быть расположены таким образом, чтобы иметь доступ к основным транспортным путям. Поскольку в них располагается большее количество магазинов, чем в районных торговых центрах, окружные торговые центры должны быть доступны для обширной зоны обслуживания благодаря наличию подъездов с автомагистралей.[12]

Близость к основным дорогам и транспортным артериям и высокая интенсивность движения сами по себе не являются гарантией удобного доступа к участку. Если не обеспечено удобство въезда на участок и безопасность выезда с него, необходимо наличие на участке возможностей, которые позволят этого добиться. При приближении к участку и на въезде транспортный поток должен двигаться свободно. Машины, въезжающие на территорию центра или покидающие ее, могут создавать заторы на въездах или пробки на дорогах. Планирование и перепланирование движения транспортного потока на въездах требует совместных усилий инженеров транспорта и местных автоинспекций. Если дорога не выдержит дополнительного потока транспорта и поворотов для въезда на территорию торгового центра, необходимо заранее узнать объем расходов на необходимые улучшения и то, кто будет оплачивать эти расходы — департамент по дорожному строительству, девелопер или и тот, и другой. Девелоперы крупных торговых центров часто могут позволить себе покрыть расходы на улучшение основных трасс, но девелоперы более мелких центров вряд ли могут похвастаться такими финансовыми возможностями.

Хорошая просматриваемость способствует удобству доступа к центру. Покупатели, едущие на максимально дозволенной скорости, легко могут проскочить въезд на территорию центра, если центр с дороги не виден. Несмотря на то, что интенсивный транспортный поток является благоприятным фактором для розничной торговли, участок, граничащий с магистралью, вдоль которой расположены многие конкурирующие объекты (другие магазины, указатели), может быть менее удобным и привлекательным, чем участок, расположенный на трассе с менее интенсивным движением. В холмистой

Проект *Northfield Commons*: мировое соглашение

Рассматриваемая недвижимость: 12,9 акров чистой площади, обремененной публичным сервитутом, в северо-западном секторе перекрестка Крукс Роуд и Южного Бульвара.

Текущее зонирование: 9,7 акра — R-1B- *Одноквартирные дома* и 3,2 акра — O-1- *Офисные здания.*

Основные положения мирового соглашения

1. Четыре акра земли в западной части участка сохраняются как *EP- Природоохранный район.* Девелопер обязуется реализовать программу по сохранению ландшафта и заболоченной территории с предоставлением финансовых гарантий.
2. Девять акров в восточной части участка могут быть использованы для девелопмента торгового центра *Northfield Commons*, B-2- *Городской деловой район*, с внесением следующих изменений и соблюдением дополнительных требований к использованию земель:
   A. Максимальная общая площадь торговых зданий не должна превышать 79 600 кв.футов.
   B. Здания должны быть удалены не менее чем на 60 футов от южной границы участка и не менее чем на 75 футов от новой границы публичного сервитута Крукс Роуд и Южного Бульвара..
   C. Наряду с лесопарковой полосой шириной в 10 футов девелопер должен создать ландшафтный дизайн как минимум 15% территории торгового центра.
   D. Мусорные контейнеры должны быть с трех сторон обнесены кирпичной стеной и закрыты спереди непрозрачной сплошной оградой.
   E. Все оборудование, устанавливаемое на крышах, должно быть огорожено со всех сторон так, чтобы его не было видно.
   F. При строительстве должны использоваться такие материалы и цвета, которые указаны на утвержденных чертежах и схемах.
   G. Не разрешается размещать рекламу арендаторов в окнах торгового центра.
   H. На территории участка запрещено размещать рекламные щиты.
   I. Не разрешается открывать магазины подарков.
   J. Основным арендатором должен быть супермаркет, не уступающий по качеству компаниям *Farmer Jack (A&P), Kroger* и т.п.
   K. Вторым по величине арендатором должна быть аптека, не уступающая по качеству *Arbor Drugs* (в настоящее время — *CVS*) или *Perry's* (в настоящее время — *Rite Aid*).
3. Девелопер не может рассчитывать на внесение каких-либо изменений в законодательство, предписания и стандарты проектирования.
4. Девелопер обязуется построить полосы разгона и торможения и полосу движения для левого поворота.
5. Девелопер должен создать насыпь высотой 5 футов вдоль южной границы участка и насыпь высотой 5 футов или кирпичную заградительную стену высотой 6 футов вдоль западной границы.
6. Девелопер должен создать насыпи высотой 2 фута вдоль восточной и северной границ участка.
7. Девелопер должен сохранить полосу публичного сервитута шириной 90 футов по Крукс Роуд и шириной 80 футов по Южному Бульвару.
8. Окружной суд оставляет за собой полномочия по обеспечению выполнения данных условий.

Источник: компания *Nelson Companies*, г. Уэст Блумфилд, штат Мичиган. ■

местности участок, расположенный ниже вершины холма, может быть в значительной степени невидимым, хотя для районного центра, деятельность которого в незначительной степени ориентирована или вовсе не ориентирована на проезжающих автомобилистов, это не важно. В случае с окружным торговым центром или центром, который должен служить привлекательной остановкой для проезжающих мимо водителей, очень важно принимать во внимание просматриваемость и удобство доступа.

Система дорожного движения и хорошая просматриваемость могут сыграть очень важную роль при привлечении определенного типа арендаторов. Для розничной торговли, пики деловой активности которой определяются временем суток, решающее значение может иметь расположение вблизи автомагистрали. Например, пончиковые или заведения, продающие бублики, обычно располагаются на той стороне дороги, по которой покупатели едут на работу, а автозаправочные станции — на стороне, по которой покупатели возвращаются домой.[13]

Условия на участке. В силу того, что торговые центры, как правило, по своей природе имеют горизонтальную компоновку и занимают значительную площадь, предпочтение должно отдаваться плоским участкам или участкам с небольшим уклоном. Участки со значительным уклоном можно адаптировать под строительство торговых центров, но это потребует больших расходов по улучшению участка и снизит эффективность эксплуатации.

Участки, расположенные на территории пойм, в каменистой местности, а также участки с высоким уровнем грунтовых вод должны подвергаться тщательному анализу, либо их следует избегать. Если известно, что на данной территории возникали трудности с подпочвенным слоем, которые были связаны с наличием камней, песка, глинозема с низкой проницаемостью, усадкой, высокой плотностью или низкой увлажненностью, то для каждого рассматриваемого участка необходимо оценить размер данных осложнений и потенциальные расходы на их преодоление. Несмотря на то, что во время инженерно-изыскательских работ будут браться пробы почвы через каждые 50 - 100 футов (15 - 30 м), целесообразно провести предварительное исследование, чтобы в будущем избежать непредвиденных расходов на девелопмент. Серьезные проблемы с подпочвенным слоем или с особенностями поверхности почвы (такими, как повышенная влажность, которая в будущем может повлечь за собой признание участка заболоченной территорией) должны быть разрешены до приобретения участка и приняты во внимание при обсуждении цены. Даже при тщательном анализе могут быть пропущены мелкие мусорные ямы, неучтенные цистерны для хранения нефти или бензина, устья скважин, септические резервуары и сельскохозяйственные дренажные системы, не попавшие в сетку, по которой проводились исследования почвы. Правильной стратегией может быть привлечение местной компании, специализирующейся на исследованиях почвы, в распоряжении которой будет история использования этой территории, поскольку работники должны знать историю участка и потенциальные проблемы, с которыми они могут столкнуться.

Заболоченными территориями проблема не исчерпывается; необходимо провести исследования на наличие незаконного сброса отходов, загрязнения грунтовых вод, затопляемых территорий, пестицидов, PCB (полихлорид бифенила), высокого уровня содержания радона, асбеста в существующих зданиях или в каменной кладке, сохранившейся после сноса, животных, находящихся под угрозой исчезновения, исторических построек или археологических реликвий. Все эти препятствия могут привести к расходам на их устранение или задержкам.[14]

Приобретение участка. После того, как выбран участок с желаемыми физическими характеристиками, девелопер проходит все этапы его приобретения, описанные в Главах 3 и 4.

Сценарий приобретения участка, наиболее подходящий для девелопмента зданий розничной торговли, предполагает приобретение существующего центра, который необходимо обновить или расширить, или объединение нескольких прилегающих друг к другу мелких устаревших зданий в один объект. Ключевыми факторами, на которые необходимо ориентироваться при покупке небольшого центра для последующего обновления, являются устаревший внешний вид, неэффективный менеджмент, не успевающий за изменениями на местном рынке, или местные демографические изменения, требующие применения нового маркетингового подхода. Нередко случается так, что владельцы, особенно пожилые или владельцы во втором поколении, не могут соответствовать демографическим изменениям и упускают рынок. Анализ текущей эффективности центра на соответствие нормам, существующим в отрасли, позволяет определить нереализованный потенциал участка. Факторы, которые необходимо учитывать, включают состав арендаторов и условия аренды, эффективность продаж отдельных арендаторов, долю рынка центра, компетентность менеджмента, наличие прилегающих площадей или свободных площадей на участке, которые могут быть использованы для расширения, и оправданность текущего позиционирования центра на рынке. В качестве возможностей для реконструкции может рассматриваться даже приобретение торговых центров, выходящих фасадами на улицу, — таких, как *Bethesda Row*.

Вопросы правового регулирования

До приобретения участка необходимо внимательно изучить нормы зонирования и перечень исходно-разрешительной документации, которую необходимо получить для девелопмента участка. На раннем этапе исследования необходимо узнать отношение местных жителей, чиновников, отвечающих за зонирование, и местных органов власти к планируемому строительству торгового центра. В одних случаях на момент выбора участка зонирование территории, на которой планируется строительство торгового центра, не предполагает коммерческого использования; в других случаях существующие предписания необходимо интерпретировать в выгодном свете или внести в них поправки, касающиеся таких параметров, как FAR, высота зданий, требования к парковке, застройка участка, расстояние между стенами зданий и границами участка и разрешенные типы землепользования. В последнем случае необходимо изучить имеющиеся разрешенные льготы. Любой из способов получения

Капитальные затраты для торговых центров

Земля и подготовка земли

Приобретение или аренда земли
- Стоимость земли
- Аванс
- Вознаграждение брокеру
- Залоговый счет
- Полис титульного страхования
- Плата за резервирование земли
- Экспертиза движимого имущества
- Юридические издержки
- Регистрационные сборы

Улучшения на участке и за его пределами
- Улицы и тротуары за пределами участка
- Канализационные системы, инженерные сети и освещение за пределами участка
- Перемещение линий электропередачи
- Управление транспортными потоками
- Исследования и пробы почвы
- Инженерные сети
  - Подсоединение к центральной системе водоснабжения или использование водных ресурсов участка
  - Ливневая канализация
  - Подсоединение к системе бытовой канализации или оборудование сброса на участке
  - Подсоединение к центральной системе газоснабжения
  - Первичная распределительная электросеть
  - Телефонная сеть
- Зоны парковки
  - Бордюры и водостоки
  - Покрытие дорог и разметка
  - Пешеходные дорожки
  - Управление транспортными потоками и дорожные знаки
  - Освещение
  - Защитные экраны и ограждения
- Ландшафтные работы
  - Выравнивание грунта
  - Растения

Здания и оборудование

Каркас здания и здание торговой галереи
- Планировка
- Выемка грунта
- Основание и фундаменты
- Несущий каркас
- Наружные стены
- Крыши и изоляция
- Половой настил
- Навесы над тротуарами
- Тротуары и напольное покрытие торговой галереи
- Погрузочно-разгрузочные площадки и служебные территории
- Грузовые и служебные тоннели
- Аппаратные, трансформаторные, градирни
- Центральные или стационарные системы отопления и кондиционирования
- Мусоросжигательная печь
- Конференц-залы
- Офисы управления центра и торговой ассоциации
- Электропроводка
- Водопровод и канализация
- Спринклерная противопожарная система
- Общественные туалеты
- Лифты, эскалаторы, лестницы
- Накладные расходы и вознаграждение подрядчикам
- Рекламные щиты
- Вывески и указатели торгового центра
- Мебель для торговой галереи, фонтаны и т. д.
- Оборудование и инструменты, необходимые для обслуживания центра
- Офисная мебель и оборудование

Улучшения для арендаторов (если они осуществляются за счет девелопера)
- Возмещения арендаторам расходов по отделке помещений
- Витрины магазинов
- Внешняя и внутренняя отделка окон
- Отделка потолков и звукоизолирующая плитка
- Отделка стен
- Внутренние малярные работы
- Покрытие пола
- Внутренние перегородки
- Осветительные приборы
- Сантехническое оборудование
- Двери, рамы и металлическая фурнитура
- Вывески
- Торговое оборудование

Накладные расходы и девелопмент

Архитектурные и инженерные работы
- Проектирование участка
- Здания и улучшения

Внутренние расходы и расходы на финансирование
- Выплата процентов во время строительства
- Вознаграждения за получение строительного и долгосрочного кредита
- Расходы на получение кредита
- Расходы на проведение оценки
- Расходы на юридические услуги при получении финансирования

Управленческие накладные расходы и контроль над ходом строительства
- Контроль над ходом строительства
- Содержание офиса на стройплощадке
- Бухгалтерский учет
- Расходы на содержание основного офиса
- Расходы по содержанию офиса
- Заработная плата и накладные расходы персонала
- Печать и канцелярские товары

Расходы по сдаче в аренду и юридические издержки
- Агентское вознаграждение брокерам
- Заработная плата и накладные расходы персонала
- Изготовление макета, буклеты и т.д.
- Юридические издержки (по сдаче в аренду)
- Юридические издержки (общие)

Прочие накладные расходы и расходы на девелопмент
- Исследование рынка и движения транспорта
- Получение разрешительной документации на зонирование и разукрупнение участка
- Внешний аудит и учет
- Налоги на недвижимость
- Прочие налоги
- Страхование
- Реклама и акции, связанные с открытием объекта
- Доля владельца в создании и текущих расходах торговой ассоциации
- Прочие управленческие расходы

Примечание: Перечисленные расходы относятся ко всем типам торговых центров, включая рассматриваемые региональные торговые галереи.

Источник: Michael D. Beyard, W. Paul O'Mara, et al., *Shopping Center Development Handbook*, 3rd ed. (Washington, D.C.: ULI–the Urban Land Institute, 1999), p. 57.

■

таблица 7-1

Микрорайонные торговые центры США: размер центра, объем продаж и операционные результаты деятельности

Количество исследованных центров: 77	Среднее	Медиана	Нижняя дециль	Верхняя дециль	Медиана	Нижняя дециль	Верхняя дециль	Количество предоставленных отчетов
Размер центра								
Общая площадь помещений (GLA и остальная площадь)	19,816	19,285	10,750	28,723				77
Общая арендуемая площадь в собственности (кв.фут)	19,125	18,450	10,192	28,491				77
Общая арендуемая площадь не в собственности (кв.фут)								2
Объем продаж центра в денежном выражении на кв.фут GLA								
Все арендаторы	$243.51	$226.70	$125.93	$407.69				29
Операционные результаты деятельности	*$ на кв.фут GLA*				*В % от общих поступлений*			
Общие поступления от операционной деятельности	**$17.14**	**$16.29**	**$8.40**	**$29.19**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**77**
Общая сумма арендной платы	**13.61**	**12.77**	**7.28**	**24.73**	**82.25**	**67.83**	**93.41**	**77**
Доход от арендной платы — минимальный	13.13	12.39	7.43	23.12	81.12	66.53	93.28	74
Доход от арендной платы — дополнительный	0.79	0.68	0.06	2.72	3.25	0.72	16.23	15
Общая сумма возмещений расходов по содержанию территорий общего пользования	**1.58**	**1.51**	**0.57**	**3.76**	**8.74**	**4.75**	**15.10**	**67**
Общая сумма возмещения прочих расходов	**1.91**	**1.70**	**0.46**	**4.02**	**9.61**	**3.49**	**21.80**	**50**
Налоги на недвижимость и страхование	1.80	1.66	0.46	3.97	8.73	3.58	21.07	51
Налоги на недвижимость	1.54	1.38	0.37	3.30	7.15	2.71	18.52	65
Страхование	0.18	0.15	0.07	0.44	1.04	0.47	2.01	49
Прочие увеличения расходов	0.14	0.13			0.74			5
Доходы от предоставления коммунальных услуг	0.25	0.22	0.04	0.64	1.01	0.29	4.03	17
Общая сумма прочих доходов	**0.16**	**0.13**	**0.02**	**0.48**	**0.84**	**0.08**	**3.28**	**36**
Общие операционные расходы	**$5.51**	**$5.12**	**$2.38**	**$9.73**	**30.53%**	**18.80%**	**52.20%**	**75**
Общие расходы на обслуживание и обеспечение порядка	**1.90**	**1.72**	**0.63**	**4.87**	**10.98**	**4.91**	**20.55**	**74**
Парковка, торговая галерея, другие территории общего пользования	1.60	1.35	0.56	3.60	8.48	4.22	16.35	50
Парковка	0.26	0.19	0.04	0.75	1.35	0.15	4.06	43
Инженерные сети	0.39	0.36	0.15	0.89	2.16	0.63	5.50	52
Безопасность	0.11	0.08	0.03	0.33	0.50	0.15	2.42	13
HVAC в торговой галерее								4
Вывоз снега	0.24	0.22	0.01	0.64	0.98	0.19	3.94	36
Вывоз мусора	0.18	0.14	0.02	0.49	1.08	0.16	2.42	41
Ландшафтные работы	0.25	0.17	0.07	0.86	1.12	0.39	3.55	44
Лифт/эскалатор								1
Прочие расходы	0.27	0.16	0.00	1.30	1.22	0.05	5.00	42
Обслуживание здания	0.34	0.22	0.05	1.02	1.55	0.37	6.34	68
Ремонт крыш	0.08	0.04	0.01	0.29	0.34	0.12	1.82	35
Другие виды обслуживания	0.31	0.20	0.03	0.92	1.50	0.37	5.19	64
Центральная система инженерных сетей								4
Обслуживание офисов арендаторов								2
Общие расходы на рекламу и продвижению	**0.07**	**0.04**	**0.01**	**0.29**	**0.35**	**0.04**	**1.57**	**41**
Реклама	0.07	0.04	0.01	0.23	0.39	0.06	1.06	25
Продвижение/специальные акции	0.02	0.01			0.11			5
Рождественские украшения/мероприятия	0.04	0.04	0.02	0.08	0.21	0.06	0.45	11
Управленческие расходы на маркетинг								3
Торговая ассоциация								0
Всего налогов на недвижимость	1.72	1.55	0.65	3.74	8.78	5.34	18.84	68
Всего на страхование	0.20	0.18	0.06	0.41	1.30	0.48	2.68	71
Страхование ответственности	0.05	0.06	0.01	0.09	0.33	0.07	0.87	25
Страхование имущества	0.10	0.08	0.04	0.31	0.76	0.32	1.96	24
Особые виды страхования (землетрясения /пожары)	0.08	0.07			0.24			9
Другие виды страхования	0.02	0.02	0.00	0.02	0.09	0.03	0.22	13
Итого общие и управленческие расходы	1.15	1.02	0.40	2.62	5.88	2.54	14.69	71
Вознаграждение управляющей компании	0.68	0.66	0.27	1.07	3.78	1.92	6.88	59
Вознаграждение агенту за сдачу в аренду	0.22	0.16	0.01	0.64	1.29	0.07	3.92	34
Поправка на безнадежные долги	0.53	0.32			2.73			9
Заработная плата и вознаграждения персонала	0.52	0.51	0.13	0.94	2.24	0.94	12.46	18
Профессиональные услуги	0.11	0.08	0.03	0.39	0.62	0.16	2.87	41
Прочие виды расходов	0.14	0.08	0.00	0.99	0.44	0.02	5.24	47
Чистый операционный остаток	$11.33	$10.35	$4.98	$21.85	69.47%	47.80%	81.20%	75

Примечание: Поскольку данные представлены в виде медианы и децилей, отдельные величины не складываются для получения общих значений. Медианные значения не вычисляются, если в данной категории доходов или расходов были получены данные менее, чем по пяти центрам; нижняя и верхняя дециль не отображаются, если были получены данные менее, чем по десяти центрам.

Источник: *Dollars and Cents of Convenience Shopping Centers™*: 2002, p. 6.

таблица 7-2

Районные торговые центры в США: размер центра, объем продаж и результаты операционной деятельности

Количество исследованных центров: 251	Среднее	Медиана	Нижняя дециль	Верхняя дециль	Медиана	Нижняя дециль	Верхняя дециль	Количество предоставленных отчетов
Размер центра								
Общая площадь помещений (GLA и остальная площадь)	63,734	62,531	38,038	92,784				251
Общая арендуемая площадь в собственности (кв.фут)	61,333	59,250	36,000	91,801				251
Общая арендуемая площадь не в собственности (кв.фут)	14,729	9,675	3,000	48,423				32
Объем продаж центра в денежном выражении на кв.фут GLA								
Все арендаторы	$271.53	$259.08	$98.19	$472.13				120
Операционные результаты деятельности	$ на кв.фут GLA				в % от общих поступлений			
Общая сумма поступлений от операционной деятельности	$11.24	$10.61	$5.02	$20.82	100.00%	100.00%	100.00%	250
Общая сумма арендной платы	8.96	8.54	4.17	16.28	82.28	69.04	91.82	245
Доход от арендной платы — минимальный	8.93	8.76	4.11	16.18	79.84	67.10	90.26	240
Доход от арендной платы — дополнительный	0.51	0.35	0.05	1.70	2.74	0.38	12.56	81
Общая сумма возмещений расходов по содержанию территории общего пользования	1.15	0.96	0.27	3.14	9.28	3.97	17.69	233
Общая сумма возмещения прочих расходов	1.01	0.87	0.35	2.41	8.67	4.64	17.05	178
Налоги на недвижимость и страхование	0.95	0.84	0.34	2.11	8.25	3.67	15.82	175
Налоги на недвижимость	0.87	0.78	0.27	1.94	7.28	3.14	14.97	211
Страхование	0.10	0.10	0.03	0.22	0.90	0.26	2.09	174
Прочие возмещения увеличения расходов	0.33	0.11	0.02	1.25	0.92	0.11	6.78	18
Доходы от предоставления коммунальных услуг	0.28	0.22	0.06	0.81	1.58	0.63	8.17	35
Общая сумма прочих доходов	0.11	0.08	0.00	0.43	0.58	0.04	3.70	125
Общие операционные расходы	$3.34	$3.08	$1.47	$6.60	28.41%	17.12%	50.70%	249
Общие расходы на обслуживание и обеспечение порядка	1.18	1.10	0.39	2.67	9.79	4.65	21.86	241
Парковка, торговая галерея, другие территории общего пользования	0.95	0.88	0.29	2.15	7.64	3.38	17.33	189
Парковка	0.15	0.13	0.02	0.35	1.09	0.19	4.29	163
Инженерные сети	0.23	0.21	0.06	0.59	1.85	0.64	4.80	189
Безопасность	0.15	0.10	0.01	0.66	0.82	0.05	3.90	83
HVAC в торговой галерее	0.03	0.03	0.00	0.07	0.17	0.02	0.76	13
Вывоз снега	0.13	0.10	0.01	0.33	0.89	0.11	2.81	84
Вывоз мусора	0.12	0.11	0.01	0.34	0.82	0.08	2.34	152
Ландшафтные работы	0.17	0.14	0.02	0.48	1.29	0.28	3.30	171
Лифт/эскалатор	0.06	0.04	0.01	0.18	0.20	0.07	0.69	12
Прочие расходы	0.17	0.10	0.02	0.76	0.95	0.13	4.10	122
Обслуживание здания	0.23	0.20	0.02	0.67	1.59	0.28	7.36	224
Ремонт крыш	0.05	0.04	0.00	0.18	0.32	0.04	1.92	162
Другие виды обслуживания	0.18	0.14	0.02	0.56	1.13	0.22	5.06	204
Центральная система инженерных сетей	0.16	0.11			1.04			7
Обслуживание офисов арендаторов	0.09	0.07			0.59			8
Общие расходы на рекламу и продвижение	0.05	0.03	0.00	0.22	0.23	0.04	1.47	126
Реклама	0.02	0.02	0.00	0.09	0.14	0.02	0.68	76
Продвижение/специальные акции	0.06	0.03	0.00	0.30	0.40	0.01	1.18	30
Рождественские украшения/мероприятия	0.04	0.03	0.00	0.11	0.21	0.04	0.51	48
Управленческие расходы на маркетинг	0.07	0.01	0.00	0.34	0.10	0.01	0.85	16
Торговая ассоциация	0.13	0.12			0.94			9
Всего налогов на недвижимость	1.00	0.88	0.35	2.08	8.44	4.21	17.98	230
Всего на страхование	0.15	0.15	0.05	0.28	1.29	0.56	3.53	237
Страхование ответственности	0.05	0.05	0.01	0.11	0.38	0.09	1.21	110
Страхование имущества	0.07	0.07	0.03	0.17	0.67	0.21	1.60	114
Особые виды страхования (землетрясения/пожары)	0.06	0.05	0.01	0.17	0.31	0.10	1.25	26
Другие виды страхования	0.02	0.02	0.00	0.03	0.12	0.02	0.42	28
Итого общие и управленческие расходы	0.79	0.69	0.28	1.94	5.96	3.26	15.79	232
Вознаграждение управляющей компании	0.45	0.43	0.21	0.84	4.08	2.05	5.79	201
Вознаграждение агенту за сдачу в аренду	0.18	0.10	0.01	0.60	0.90	0.11	4.60	124
Поправка на безнадежные долги	0.18	0.13	0.02	0.56	0.80	0.20	8.46	38
Заработная плата и вознаграждения персонала	0.47	0.52	0.07	1.13	2.69	0.67	7.33	54
Профессиональные услуги	0.09	0.06	0.01	0.37	0.55	0.09	2.70	151
Прочие виды расходов	0.11	0.06	0.00	0.67	0.42	0.03	6.64	144
Чистый операционный остаток	$7.93	$7.60	$2.48	$14.88	71.59%	49.30%	82.88%	249

Примечание: Поскольку данные представлены в виде медианы, и децилей, отдельные величины не складываются для получения общих значений. Медианные значения не вычисляются, если в данной категории доходов или расходов были получены данные менее, по чем пяти центрам; нижняя и верхняя децили не отображаются, если были получены данные менее, по чем десяти центрам.

Источник: *Dollars & Cents of Shopping Centers®*: 2002, p. 201.

таблица 7-3

Окружные торговые центры в США: размер центра, объем продаж и результаты операционной деятельности

Количество исследованных центров: 352	Среднее	Медиана	Нижняя дециль	Верхняя дециль	Медиана	Нижняя дециль	Верхняя дециль	Количество предоставленных отчетов
Размер центра								
Общая площадь помещений (GLA и остальная площадь)	195,756	182,748	112,927	380,947				352
Общая арендуемая площадь в собственности (кв.фут)	173,338	159,404	102,371	320,840				352
Общая арендуемая площадь не в собственности (кв.фут)	74,418	66,915	9,186	155,416				106
Объем продаж центра в денежном выражении на кв.фут GLA								
Все арендаторы	$229.84	$223.78	$112.99	$383.71				229
Операционные результаты деятельности	$ на кв.фут GLA				В % от общих поступлений			
Общая сумма поступлений от операционной деятельности	$10.93	$10.13	$4.63	$23.06	100.00%	100.00%	100.00%	347
Общая сумма арендной платы	8.48	7.85	3.67	17.80	79.99	64.97	89.72	343
Доход от арендной платы — минимальный	8.30	7.66	3.45	17.08	78.86	62.06	87.14	338
Доход от арендной платы — дополнительный	0.27	0.16	0.02	1.18	1.57	0.18	8.87	192
Общая сумма возмещений расходов по содержанию территории общего пользования	1.01	0.83	0.25	2.63	8.36	4.25	15.69	341
Общая сумма возмещения прочих расходов	1.03	0.87	0.22	2.96	9.21	4.04	18.23	204
Налоги на недвижимость и страхование	0.93	0.81	0.20	2.14	8.72	3.50	16.34	201
Налоги на недвижимость	0.94	0.86	0.19	2.51	8.23	3.26	16.20	324
Страхование	0.09	0.07	0.02	0.22	0.76	0.25	1.84	196
Прочие увеличения расходов	0.21	0.10	0.01	0.80	0.81	0.13	6.09	40
Доходы от предоставления коммунальных услуг	0.17	0.08	0.01	1.45	0.87	0.10	5.42	94
Общая сумма прочих доходов	0.18	0.11	0.01	1.15	1.08	0.08	7.73	243
Общие операционные расходы	$3.44	$3.13	$1.23	$7.35	29.54%	16.78%	59.34%	345
Общие расходы на обслуживание и обеспечение порядка	1.08	0.95	0.32	2.68	9.31	3.92	21.89	337
Парковка, торговая галерея, другие территории общего пользования	0.84	0.78	0.19	1.97	6.64	2.73	17.82	251
Парковка	0.13	0.10	0.02	0.35	0.97	0.18	4.27	233
Инженерные сети	0.18	0.14	0.03	0.49	1.40	0.38	4.67	252
Безопасность	0.15	0.08	0.01	0.63	0.82	0.09	4.37	153
HVAC в торговой галерее	0.03	0.02	0.00	0.09	0.18	0.05	1.05	29
Вывоз снега	0.12	0.11	0.01	0.31	1.03	0.10	3.00	142
Вывоз мусора	0.07	0.05	0.00	0.25	0.50	0.05	1.60	196
Ландшафтные работы	0.12	0.10	0.02	0.40	0.97	0.27	2.72	239
Лифт/эскалатор	0.06	0.03	0.00	0.27	0.24	0.01	0.82	22
Прочие расходы	0.15	0.11	0.01	0.59	0.94	0.11	4.32	178
Обслуживание здания	0.19	0.15	0.03	0.61	1.46	0.27	5.48	276
Ремонт крыш	0.04	0.02	0.00	0.14	0.22	0.03	1.68	220
Другие виды обслуживания	0.15	0.12	0.01	0.49	1.05	0.12	3.90	243
Центральная система инженерных сетей	0.28	0.12	0.01	1.36	0.82	0.25	8.98	11
Обслуживание офисов арендаторов	0.11	0.07	0.02	0.48	0.50	0.21	2.54	20
Общие расходы на рекламу и продвижение	0.06	0.03	0.00	0.34	0.32	0.04	2.53	236
Реклама	0.06	0.03	0.00	0.34	0.28	0.04	2.36	110
Продвижение/специальные акции	0.09	0.05	0.00	0.40	0.35	0.02	1.97	56
Рождественские украшения/мероприятия	0.04	0.04	0.01	0.11	0.23	0.06	0.66	74
Управленческие расходы на маркетинг	0.11	0.06	0.00	0.42	0.38	0.02	1.99	32
Торговая ассоциация	0.03	0.03	0.00	0.10	0.23	0.03	0.86	34
Всего налогов на недвижимость	1.23	1.12	0.37	2.91	10.24	5.09	24.10	330
Всего на страхование	0.14	0.13	0.05	0.26	1.21	0.49	3.14	334
Страхование ответственности	0.06	0.04	0.01	0.13	0.52	0.10	1.65	140
Страхование имущества	0.06	0.05	0.02	0.14	0.47	0.19	1.61	141
Особые виды страхования (землетрясения /пожары)	0.05	0.04	0.00	0.12	0.36	0.03	0.92	47
Другие виды страхования	0.01	0.01	0.00	0.03	0.07	0.02	0.51	50
Итого общие и управленческие расходы	0.71	0.62	0.25	1.71	6.05	2.41	15.21	323
Вознаграждение управляющей компании	0.39	0.36	0.15	0.76	3.50	1.73	6.00	286
Вознаграждение агенту за сдачу в аренду	0.15	0.11	0.01	0.52	1.12	0.05	4.39	138
Поправка на безнадежные долги	0.15	0.11	0.01	0.48	0.89	0.10	4.18	110
Заработная плата и вознаграждения персонала	0.38	0.27	0.04	1.14	2.15	0.52	8.27	100
Профессиональные услуги	0.06	0.06	0.01	0.32	0.49	0.09	2.79	208
Прочие виды расходов	0.09	0.05	0.00	0.37	0.52	0.04	3.87	253
Чистый операционный остаток	$7.56	$6.96	$2.23	$16.58	70.46%	40.66%	83.22%	345

Примечание: Поскольку данные представлены в виде медианы, и децилей, отдельные величины не складываются для получения общих значений. Медианные значения не вычисляются, если в данной категории доходов или расходов были получены данные менее, по чем пяти центрам; нижняя и верхняя децили не отображаются, если были получены данные менее, чем по десяти центрам

Источник: *Dollars & Cents of Shopping Centers®*: 2002, p. 135.

Northfield Commons: финансовый анализ

Анализ доходов	Площадь центра (кв.футы)	Первоначальная ставка (арендной платы за кв.фут в месяц)	Арендная плата за год
Основные магазины			
Супермаркет	45,500	$10.35	$470,925
Аптека	10,950	$14.00	$153,300
Специализированные магазины			
A-1	1,100	$20.00	$22,000
A-2	6,650	$14.25	$94,762
B-1	1,600	$17.00	$27,200
B-2	1,600	$17.00	$27,200
B-3	1,600	$17.00	$27,200
B-4	1,600	$17.00	$27,200
C-1	1,500	$14.00	$21,000
C-2	1,500	$14.00	$21,000
C-3	1,500	$19.00	$28,500
D-1	1,500	$19.00	$28,500
D-2	1,500	$19.00	$28,500
D-3	1,500	$20.00	$30,000
Промежуточный итог по специализированным магазинам	23,150		$383,062
Итого общая площадь			*79,600 кв.футов*
Итого общий годовой доход			$1,007,287
Средняя ставка арендной платы за кв. фут			$12.65
Свободные специализированные площади @ 5%			$19,153
Вознаграждение за управление @ 4%			$40,291
Резервы на ремонтные расходы @ 0.01%			$10,072
Итого операционные расходы			$69,516
Чистый операционный доход			$937,770

Предполагаемые параметры кредита	
Чистый операционный доход	$937,770
Покрытие	1.25
Процент по ипотечному кредиту	9.00%
Процент погашения долга	9.66%
Срок погашения	30 лет
Срок долгосрочного ипотечного кредита	10 лет
Общая норма капитализации	10.30%
Сумма ипотечного кредита (80% капитализированной стоимости)	$7,283,650
Сумма ипотечного кредита на кв.фут	$91.50
Итоговые данные	
Расходы на девелопмент	$8,722,144
Размер взноса Farmer Jack	$273,000
Чистые расходы на девелопмент	$8,449,144
Расходы на приобретение земли	$1,200,000
Плюс поправка на ИПЦ	$125,000
Минус доход во время строительства	$180,520
Невыплаченный остаток за землю	$1,144,479
Погашение за счет кредита	$34,506
Чистые инвестиции в землю	$1,109,972
Ежегодное обслуживание долга	$703,600
Чистый денежный поток	$234,169
Погашение кредита на покупку земли (лет)	4.74
Первоначальная доходность инвестиций	21.10%

Источник: компания *Nelson Companies*, г. Уэст Блумфилд, штат Мичиган.■

льготы предполагает прохождение процедуры подачи заявления и его одобрения. В большинстве случаев девелоперу придется добиваться применения различных льгот последовательно, а не одновременно. Таким образом, если один путь оказывается неудачным, девелопер пробует идти по другому. Этот процесс может занять много времени, и нет никаких гарантий, что он закончится успешно. Сотрудники местных администраций часто дают понять, может ли девелопер рассчитывать на поддержку, по крайней мере, с их стороны; на основании этого девелопер может сделать вывод, стоит ли ему продолжать обсуждение проекта в неформальной обстановке. Когда налицо неудовлетворенность местных жителей количеством и качеством услуг в сфере розничной торговли, девелопер может обнаружить, что общественность не только поддерживает его проект, но и готова способствовать ускорению процесса правового регулирования. Девелопер, реализующий свой первый проект в сфере торговой недвижимости, будет в более выгодном положении, если выберет подходящий участок там, где процесс получения официальных разрешений будет не трудоемким, а наоборот — как можно более легким. В случае с *Northfield Commons*, например, участок был куплен в 1977 г., но реальные попытки начать девелопмент торгового центра были сделаны только в 1987 г. С этого времени до открытия торгового центра в 1995 г. прошло еще 8 лет.

В число особых аспектов правового регулирования при девелопменте торговых центров входят возможное влияние проекта на движение транспорта, совместимость с окружающими объектами недвижимости, влияние ливневых стоков на окружающую среду и, в некоторых случаях, ведение розничной торговли в деловом центре города. Прошлый опыт девелопмента показал, что специфическим стандартам, включенным в предписания по зонированию торговых территорий, соответствовать сложно, и часто приходится добиваться изменений или исключений.

Во многих городах, где количество торговых центров увеличивается или ожидается, что оно начнет



В архитектуре торгового центра *Desert Passage* в г. Лас-Вегас, штат Невада, для создания индивидуального облика были использованы материалы, мотивы дизайна и технические приемы строительства, характерные для Марокко и других стран, расположенных в пустыне.

увеличиваться в будущем, контроль над проектами производится в соответствии со строгими принципами, которые могут быть частью комплексного плана или принятой политики. Часто эти принципы являются неофициальными, но они лежат в основе принятия решений, когда сотрудники департамента по планированию рассматривают предложение по изменению зонирования для строительства торгового центра или предложение по утверждению плана участка и архитектурному утверждению для получения разрешения на строительство. В случае с *Northfield Commons* для получения официального разрешения был очень важен внешний облик центра, поэтому при заключении мирового соглашения одним из требований была разработка особых проектов зданий, что впоследствии позволило получить разрешение на изменение зонирования для этого проекта.

Девелопер, определившийся с местоположением участка, но не знакомый с настроениями местного сообщества, на раннем этапе должен проконсультироваться с чиновниками и руководителями местного департамента по планированию, чтобы узнать их отношение и отношение местного населения к девелопменту торговых объектов. Осведомленность в этом вопросе поможет девелоперу скорректировать свои планы, чтобы заручиться поддержкой властей и не отказываться от собственного понимания потребностей рынка. Негативная первоначальная реакция на девелопмент со стороны общества и чиновников может стать проклятьем, которое будет неотступно преследовать девелопера при дальнейшем продвижении проекта. При проектировании часто приходится выбирать определенный архитектурный стиль, который будет соответствовать стилю окружающих построек или задавать новые, более высокие, стандарты качества. Вне зависимости от ситуации качественное планирование и проектирование всегда служат залогом того, что проект будет одобрен, сможет привлечь арендаторов и покупателей. Поскольку за последние годы временные и финансовые затраты на получение разрешительной документации значительно возросли, девелоперы должны понимать: чем больше усилий они потратят на изучение местных процессов правового регулирования и отношения населения к проекту, тем меньше вероятность того, что им придется столкнуться с отрицательной реакцией на тщательно разработанное предложение по девелопменту и что местные власти начнут выдвигать излишние и завышенные требования к проекту.

В отличие от местных властей, которые стремятся контролировать рост и развитие, государственный сектор в ряде городов всеми силами старается стимулировать девелопмент, чтобы таким образом оживить районы с низкими темпами экономического развития. Подобные ситуации могут быть очень привлекательными с точки зрения правового регулирования. Хотя девелопмент в таких условиях может быть более рискованным из-за особенностей сегмента рынка, на котором предстоит работать, сотрудничество с государственным сектором может значительно повысить шансы проекта по девелопменту на успех. В большинстве случаев чиновники не только ускорят процесс получения разрешительной документации, но, возможно, также будут использовать методы экономического стимулирования и государственное финансирование для размещения общественных объектов (таких, как полицейский участок, филиал библиотеки или центра для пожилых людей), чтобы упрочить положение центра и обеспечить безопасность. На редевелопмент или реконструкцию существующих центров протекция со стороны властей, имевшая место при реализации проектов по строительству, может не распространяться, и девелоперу придется в полной мере выполнять требования по зонированию, парковке, удобству доступа для инвалидов, спринклерной противопожарной системе, огнеупорным строительным материалам и ландшафтному дизайну.[15]

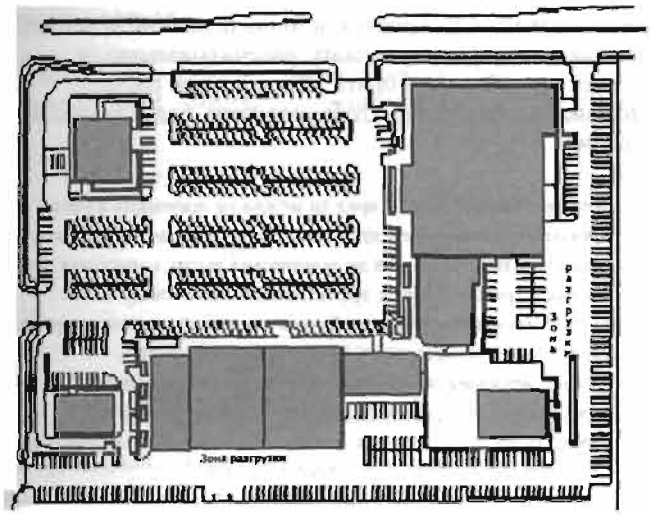
Финансовая целесообразность

Финансовая целесообразность проекта девелопмента торгового центра может быть определена только после того, как была разработана конкретная программа девелопмента конкретного участка, поскольку только в этом случае девелопер сможет оценить расходы на девелопмент и операционные доходы. Общие аспекты финансового анализа подробно описаны в Главе 4. Затраты на обслуживание капитала, которые необходимо вычислять при девелопменте торговых центров, показаны во вставке на стр. 359 (некоторые из них возникают при девелопменте только этого типа недвижимости).

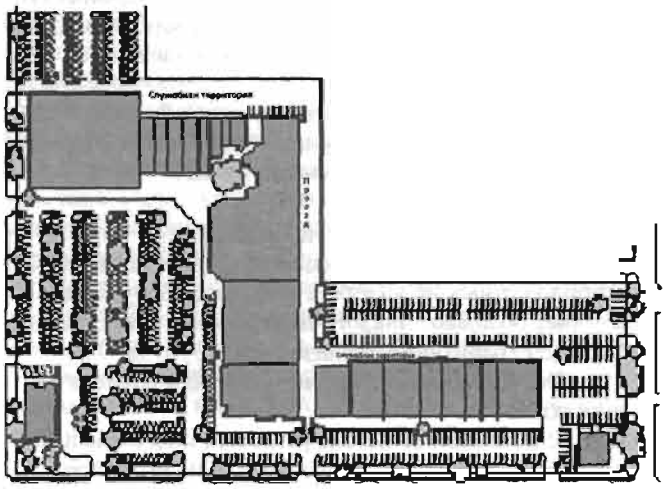
Прогнозирование дохода должно основываться на плане сдачи в аренду, содержащем информацию о предполагаемой величине площадей, которые девелопер собирается сдавать арендаторам различных типов. Таким образом, распределение площадей между различными типами арендаторов является важнейшим компонентом анализа финансовой целесообразности. Несмотря на то, что предварительный анализ основывается на предположениях, подтвердить которые можно будет только после подписания контрактов с арендаторами, проведение первоначального анализа и его последующее уточнение очень важны для определения целесообразности проекта девелопмента зданий розничной торговли.

рисунок 7-4

Конфигурации здании торговых центров



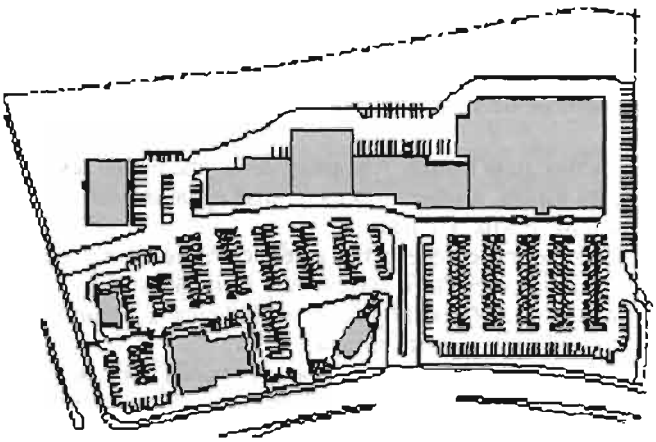
Г-образная конфигурация



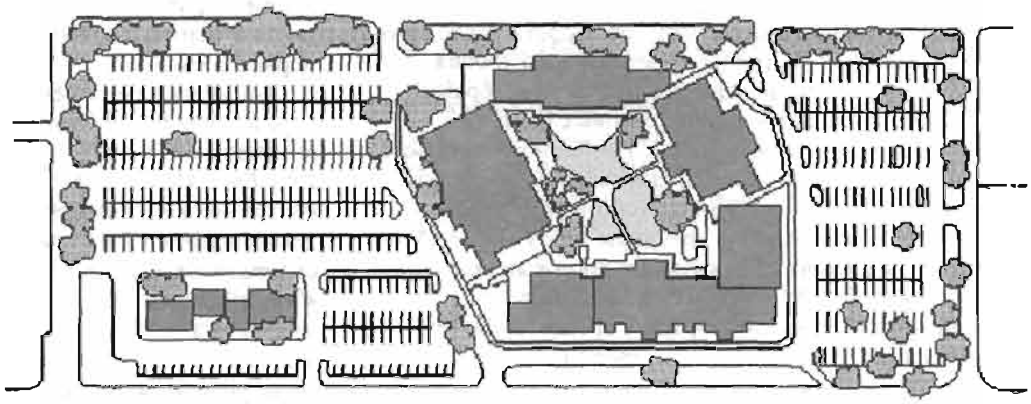
Z-образная конфигурация



П-образная конфигурация.



Линейная конфигурация.



Групповая застройка.

Процесс оценки доходов от эксплуатации торгового центра значительно отличается от процесса оценки доходов от других видов доходной недвижимости. Во-первых, ставки арендной платы варьируются в зависимости от типа арендатора, которому сдается торговая площадь. Во-вторых, доходы могут зависеть от общей эффективности продаж, если договором аренды предусмотрена арендная плата, рассчитываемая от оборота.

При прогнозировании объема продаж обычно используется одна из приведенных ниже компьютерных моделей или сочетание нескольких из них:

- Метод сравнений основан на сравнении эффективности существующих торговых центров, расположенных на участках и в зонах обслуживания, которые обладают аналогичными характеристиками.
- Методом гравитации анализируется привлекательность центра исходя из его размера и имиджа.
- При использовании метода регрессионного анализа применяется статистическое сравнение факторов, которые могут оказывать влияние на объемы продаж существующих магазинов; на основе полученных результатов составляются прогнозы эффективности планируемых магазинов.

В ходе оценки могут также использоваться подходы, основанные не только на статистических методах:[16]

- Оценка доли рынка. Анализируется предполагаемая доля рынка, полученная на основе сравнительных исторических данных.
- Конкурентное перераспределение. Расчет доли рынка, которая может быть захвачена у конкурентов, и возможные объемы продаж, упущенные в данной зоне обслуживания (потери).
- Средний объем продаж. Прогноз объема продаж для нового магазина торговой компании, основанный на данных по объемам продаж магазинов компании, находящихся в сходных рыночных условиях.

В региональных торговых центрах большинство договоров аренды, заключаемых с арендаторами — торговыми компаниями, содержат условие об арендной плате, рассчитываемой от оборота, что позволяет девелоперу кроме базовой арендной платы взимать дополнительную арендную плату от оборота после того, как объем продаж достигнет определенного уровня. Арендная плата, рассчитываемая от оборота, гораздо реже встречается в небольших торговых центрах. Исследования показали, что из 251 районного торгового центра только 32% вводят дополнительную арендную плату[17], а среди микрорайонных торговых центров собирают дополнительную арендную плату менее 25%.[18] В ходе исследования 352 окружных торговых центров было установлено, что 54% из них взимают дополнительную арендную плату с арендаторов.[19] В региональных торговых центрах процентная доля арендаторов, которые платят арендную плату, рассчитываемую от оборота, составляет около 100%, хотя многие торговые фирмы сопротивляются таким условиям. Исключение составляют те арендаторы, которые оказывают услуги, не приносящие дохода от продаж — в качестве яркого примера такого рода можно привести банки. Большинство аналитиков полагают, что арендная плата, рассчитываемая от оборота, и дополнительная арендная плата не должны учитываться при предварительном анализе финансовой целесообразности проекта, и лишь немногие девелоперы считают, что арендную плату, рассчитываемую от оборота, необходимо брать за основу при расчете номинального дохода, чтобы получить более крупный кредит.

> Дополнительные доходы вряд ли можно не принимать в расчет, но предусмотрительный предприниматель сначала должен оценить адекватность доходов или экономических выгод, сопоставив эти данные с требованиями к эффективности инвестиций и с соответствующими рисками. Только после того, как инвестор будет удовлетворен результатами, можно приводить цифры, иллюстрирующие положительные ожидания девелопера относительно того, что в обозримом будущем арендаторы, вероятно, достигнут уровня продаж, при котором им можно будет начислять дополнительную арендную плату.[20]

ULI выпускает многочисленные издания, содержащие данные по эффективности эксплуатации торговых центров различных типов; они могут быть полезны при проведении финансового анализа. В таблицах 7-1, 7-2 и 7-3 приводятся результаты деятельности микрорайонного торгового центра, районного центра и окружного центра. Показатели продаж на кв.фут, общей выручки от реализации, общих операционных расходов и чистого операционного дохода в трех рассмотренных центрах значительно отличаются.

Проектирование и строительство

Составление рабочей документации проекта торгового центра связано с множеством трудностей. Начинающие девелоперы собирают команду опытных, квалифицированных профессионалов, возможно, включающую партнера, имеющего опыт работы со зданиями розничной торговли, поэтому необходимо, чтобы выбранный архитектор был знаком с особыми проектными требованиями, предъявляемыми к торговым центрам. Главное в архитектуре зданий розничной торговли — разработка проекта, соответствующего потребностям предприятий розничной торговли, и понимание того, что более дорогой и красивый центр не заменит центра с правильно организованным мерчандайзингом.

При разработке проект пересматривается много раз для определения наилучшей планировки и конфигурации, оптимального доступа и лучших финансовых результатов. Приобретая опыт, девелопер сможет лучше контролировать процесс проектирования, но начинающим девелоперам следует найти опытного, специализирующегося на торговых центрах архитектора, который внесет значительный вклад в первый проект девелопера.

План участка и конфигурация зданий

Первый этап проектирования — это разработка предварительного плана участка и плана конфигурации здания. Торговые центры каждый день привлекают потоки людей, большие чем любые другие типы

таблица 7-5

Рекомендуемые минимальные размеры парковочных модулей для одностороннего движения и двух рядов парковочных мест, расположенных по разные стороны проезда

Угол ориентации парковочного места	Модуль	Выступ транспортного средства	Проезд
45	48'0"	17'8"	12'8"
50	49'9"	18'3"	13'3"
55	51'0"	18'8"	13'8"
60	52'6"	19'0"	14'6"
65	53'9"	19'2"	15'5"
70	55'0"	19'3"	16'6"
75	56'0"	19'1"	17'10"
90	60'0"	18'0"	24'0"

Примечание: расчетный автомобиль = 6 футов 7 дюймов x 17 футов 0 дюймов.

Источник: ULI–the Urban Land Institute and NPA–the National Parking Association, *The Dimensions of Parking*, 4th ed. (Washington, D.C.: ULI–the Urban Land Institute, 2000), p. 46.

проектов в сфере недвижимости, поэтому они должны быть рассчитаны на значительное количество покупателей, входящих в различные помещения на территории центра и выходящих из них на протяжении рабочего дня. Расположение зданий, парковок, маршрутов движения на объекте и систем доставки необходимо выбирать так, чтобы сделать каждый магазин максимально привлекательным и доступным для покупателей и в то же самое время удовлетворить функциональные потребности арендаторов. Что касается концепций землепользования, то здесь за долгие годы появилось множество разнообразных схем планировки различной степени эффективности. Для небольших торговых центров в пригородах главное — удобный доступ, достаточная площадь парковки и просматриваемость центра и его арендаторов для проезжающих автомобилистов. В городе важную роль играют удобные пешеходные маршруты и доступ к средствам транспорта и парковкам, которые могут располагаться как на территории центра, так и за его пределами. Следовательно, при проектировании сначала нужно выбрать оптимальную для данного участка земли конфигурацию здания.

Конфигурация торгового центра. Конфигурация небольших районных и окружных центров в значительной степени определяется тремя факторами: формой участка, окружающей дорожной системой и размером площади, требуемой для якорных арендаторов. Конфигурация большинства центров представляет собой разновидность одной из пяти основных форм: линейной, Г-образной, П-образной, Z-образной или групповой (см. рисунок 7-4). Основные причины использования Г-образной, П-образной и Z-образной форм — ограничение длины центра, повышение просматриваемости для арендаторов и большее удобство для пешеходов. У этих основных вариантов планировки есть множество разновидностей, получаемых за счет использования различных расстояний между стенами здания и границами участка, кривых линий и разных типов компоновки зданий. Например, в проекте *Northfield Commons* внутренний угол буквы "Г" разделен башней с часами, благодаря чему в нем нет торговых помещений, которые сложнее всего сдавать в аренду. Групповая застройка создает наилучшую среду для пешеходов и подходит для центров, органически вписывающихся в окружающую застройку, и для специализированных торговых центров, тогда как более традиционные линейные центры и их разновидности в большей степени ориентированы на прилегающие улицы и, следовательно, на проезжающих автомобилистов. В конечном счете, оптимальная конфигурация здания и план участка определяются концепцией центра и формой наилучшего имеющегося участка.

При строительстве районных и окружных торговых центров чаще всего по-прежнему используется линейная конфигурация, которая, по сути, представляет собой линию магазинов, иногда связанных воедино навесом, расположенным над пешеходной дорожкой вдоль витрин магазинов. Обычно на концах линии принято располагать два крупных магазина (как правило, это супермаркет и аптека или другой крупный якорный арендатор), а между ними — менее крупных арендаторов. Как правило, строительство линейных торговых центров (и их разновидностей) обходится дешевле всего, и их легче всего адаптировать к условиям большинства участков. Длина линейных торговых центров обычно составляет от 500 до 1 000 футов (152,5 - 305 м), включая пространство для основных арендаторов. Если длина центра превышает 300 футов (90 м), необходимо создать видимость разнообразия в расстояниях между стенами здания и границами участка, а также в архитектурных особенностях здания.[21]

С точки зрения агента по аренде, идеальной следует считать такую планировку, при которой хорошо просматривается большинство витрин. В фасадах и расстояниях между стенами здания и границами участка должно быть некоторое разнообразие, что позволяет избежать монотонности и создать интересные элементы дизайна. Расстояния между несущими конструкциями здания и колоннами должны обеспечивать достаточную гибкость для того типа арендаторов, на который вы ориентируетесь. Возможность увеличения и уменьшения площади позволяет размещать в здании магазины разных размеров.[22]

Z-образные формы и формы в виде букв Г и П представляют собой лишь разновидности линейной конфигурации. Например, Г-образная форма больше всего подходит для размещения на углу, а П-образная — для размещения в центре квартала, где глубина участка превышает расстояние, равное сумме глубины магазина, зоны парковки и ширины подъездных путей, располагающихся позади здания. Кроме того, она подходит для торговых центров, занимающих целый квартал.

Первостепенную важность имеет максимизация заметности арендаторов — их вывесок и входов их магазинов — и полная открытость их витрин. В связи с тенденцией к постоянному увеличению размеров магазинов центры, имеющие Г-образную форму (когда слишком большая часть здания не видна и во внутреннем углу буквы "Г" находится слишком маленькая зона для парковки), оказываются менее практичными. Линейная конфигурация, при которой магазины располагаются в один ряд, более эффективна и требует меньших расходов на строительство или ремонт. Ее легко



Башня с часами — хорошо узнаваемый символ торгового центра *Northfield Commons*.

можно приспособить к особенностям участка, предусматривая в прямой линии небольшие изгибы в виде тупого угла или плавной кривой.[23]

Хотя в случае маленьких торговых центров парковки обычно размещаются перед ними для облегчения доступа в центр, иногда предусматривается и иная конфигурация. Парковка грузовых автомобилей и фургонов доставки может находиться с тыльной стороны здания, там же может располагаться и парковка для персонала. Однако такое расположение парковки для сотрудников в ряде случаев может угрожать их безопасности.

Специализированные торговые центры и участки в черте города. Трудно описывать и классифицировать специализированные торговые центры в общем. Обычно есть множество разнообразных причин, по которым такие центры считают "специализированными", — в том числе план участка и конфигурация здания. Поскольку подобные центры обычно не содержат традиционных якорных арендаторов (таких, как супермаркеты), и часто ориентируются больше на пешеходов, чем на автомобилистов, их планировка разрабатывается таким образом, чтобы создать особый характер, соответствующий целевому рынку, с одной стороны, и ожиданиям и спросу арендаторов — с другой. Хотя при девелопменте специализированные центры могут рассматриваться как разновидность линейных, часто они имеют иную конфигурацию. Групповая застройка и ее разновидности очень хорошо подходят для центра с нетипичным сочетанием арендаторов, ориентирующегося в большей степени на потребительские товары, а не на товары повседневного спроса.

Для участков в черте города неизменно характерны иные трудности, влияющие на план участка и конфигурацию зданий. Чаще всего на таком участке существуют различные ограничения — по размеру, архитектурной сочетаемости и пешеходному сообщению с соседними зданиями, вопросам сохранения исторической и культурной среды, доступу к средствам транспорта, а также ограничения на транспортные потоки, создаваемые торговым центром, и (или) необходимость предоставить достаточную площадь парковки. Таким образом, любое обсуждение проектов участков и конфигурации зданий следует вести не в общем, а применительно к конкретному участку. Например:

- Политика органов власти и проектные соображения для улучшения городского облика улиц часто требуют расположения зданий вдоль улицы, а не в глубине.
- Важнейшее значение для торгового центра может приобрести проблема расположения и доступности парковки. Ее решением может стать максимизация числа парковочных мест у тротуара. Наилучшим решением этой задачи является диагональная парковка — если имеется специальное разрешение. Если парковка располагается с тыльной стороны здания, в проекте должен быть предусмотрен крытый доступ к передней части магазинов либо столь же удобный доступ к задней части здания. Входы, предусмотренные одновременно в передней и задней части здания, в большинстве случаев создают проблемы, связанные с безопасностью, и работа складских или административных помещений начинает мешать работе торговых помещений.
- В черте города может возникнуть необходимость доставки товаров грузовым транспортом, пересекающим место парковки для покупателей. В этом случае доставка товаров должна происходить в нерабочее время.
- Хотя наиболее желательным и обеспечивающим наиболее удобный доступ проектным решением является расположение магазинов на уровне улицы, в стесненных городских условиях порой приходится прибегать к многоуровневому варианту планировки, чтобы в здании была достаточная площадь для обеспечения финансовой целесообразности. В некоторых случаях это привело к появлению двухэтажных торговых предприятий на месте одноэтажных, например, *McDonald's* среди ресторанов быстрого обслуживания и *Harris Teeter* среди супермаркетов.
- Для участка на склоне холма может потребоваться проект торгового центра с фасадами, выходящими на две улицы, находящимися на разных уровнях.

Парковка, движение транспорта и доступ

Парковка должна производить положительное впечатление, потому что для многих людей она будет первым впечатлением от торгового центра. По данным последнего проведенного *ULI* всестороннего исследования требований к парковкам у торговых центров, для типичного торгового центра площадью от 25 000 до 400 000 кв.футов (2 325 - 37 175 кв.м) необходимо четыре парковочных места на каждые 1 000 кв.футов (95 кв.м) GLA.[24] Если площадь ресторанов, учреждений культуры и отдыха и/или кинотеатров превышает 20% общей площади здания, необходимо добавить 0,03 парковочные места на каждые 1 000 кв.футов (95 кв.м). Данное исследование также показало, что требования к парковкам мало зависят от того, в каком географическом регионе расположен центр, находится ли он в городе или в пригороде, а также от того, большой это город или маленький. Данные стандарты устанавливались исходя из требования наличия свободных мест на парковке за

исключением 20 часов максимальной потребности в течение года. С другой стороны, на потребность в парковке влияет множество других факторов, в том числе, наличие общественного транспорта, количество покупателей-пешеходов и требования арендаторов.

На основании предшествующих исследований *ULI* и *Международного совета торговых центров (International Council of Shopping Centers)* был установлен стандарт в пять парковочных мест на 1 000 кв.футов (95 кв.м) GLA, и многие населенные пункты приняли этот стандарт. Таким образом, тем, кто реализует новые проекты, придется либо принять существующие на данный момент стандарты, либо тратить время в поисках способа отойти от стандарта или добиться изменения существующих городских стандартов. Во многих из этих стандартов вместо GLA используются другие показатели, обычно это общая площадь здания (GBA) или чистая арендуемая площадь (NLA). Например, если правила требуют четыре парковочных места на 1 000 кв.футов (95 кв.м) GBA, то это приблизительно соответствует пяти парковочным местам на 1 000 кв.футов (95 кв.м) GLA/NLA, если этот показатель принять равным 80% от GBA. Кроме того, многие якорные арендаторы и национальные сети магазинов устанавливают свои требования к коэффициентам парковки исходя из результатов прошлых исследований и собственных потребностей.

Девелоперу следует тщательно проанализировать, какое влияние на издержки окажет предоставление большего количества парковочных мест, чем рекомендует приведенный выше стандарт, и рассмотреть возможности отхода от стандартов, устанавливаемых регулирующими органами или арендаторами, если они слишком высоки или не учитывают снижения количества парковочных мест там, где много покупателей, предпочитающих совершать покупки пешком или там, где участок хорошо обслуживается средствами общественного транспорта. В черте города власти могут требовать, чтобы на участке не было парковки и препятствовать ее предоставлению. Недостаток парковочных мест может снизить финансовую целесообразность проекта столь же сильно, сколь и необходимость предоставлять слишком много парковочных мест. Раньше землю, предназначенную для дальнейшего расширения, часто асфальтировали, следуя стратегии минимизации расходов на обслуживание. Такой подход не рекомендуется, так как эта земля превращается в парковку для проезжающего мимо транспорта и потом ее будет трудно получить обратно. Кроме того, поскольку данное покрытие водонепроницаемо, дополнительно заасфальтированная площадь увеличивает нагрузку на систему ливневой канализации.

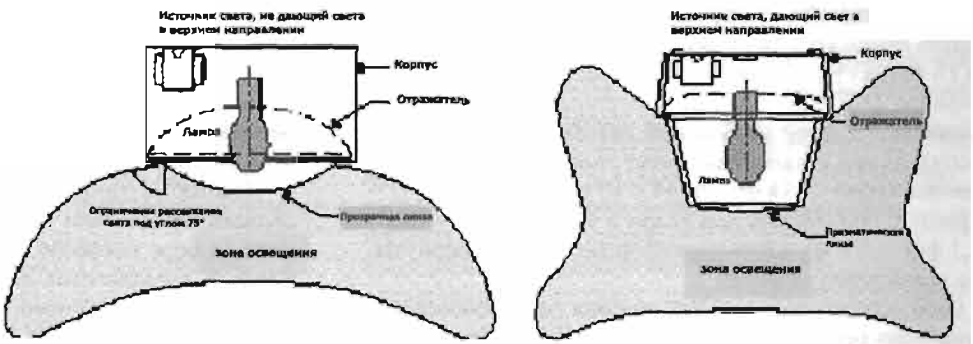
Планировка парковки и ее расположение по отношению к фасадам магазинов требует очень тщательного рассмотрения. Например, парковочные места должны быть сосредоточены возле тех арендаторов (обычно это основные операторы), которым нужно больше парковочных мест для их покупателей. Планировка парковки должна всегда определяться удобством, однако этой цели удается добиться не всегда. Маршруты движения должны быть непрерывными, без тупиков. У водителей должна быть возможность перемещаться из одной части центра в другую, не выезжая на дороги общего пользования. Если торговый центр, скажем, представляет собой сочетание районного и микрорайонного торговых центров, то эти две части должны быть взаимосвязаны.

В идеале проезды между рядами парковки должны быть перпендикулярны фасадам магазинов, чтобы покупатели могли проходить прямо от своих машин к главным входам в магазины. Сами проезды могут быть изогнутыми по кривой или под углом в соответствии с проектом или физическими характеристиками участка. Однако следует избегать проездов, проходящих параллельно фасадам, так как в этом случае покупателям придется пересекать проезд перед движущимся транспортом, что может быть опасно.

Крупные арендаторы, занимающие не менее 20 000 кв.футов (1 860 кв.м) будут требовать, чтобы проезды между рядами машин на парковке были ориентированы по направлению к их магазинам. В Г-образных центрах это может означать, что проезды должны быть ориентированы по-разному в разных концах центра — перпендикулярно двум сторонам конфигурации "Г". При такой планировке для движения по участку предусматривается двусторонняя дорога, которая примыкает к навесу и пешеходной дорожке, идущей вдоль фасадов магазинов, и часто играет роль требуемого пути для проезда пожарных машин. Однако

рисунок 7-6

Источники света, дающие и не дающие свет в верхнем направлении



Источники: ULI–the Urban Land Institute и NPA–the National Parking Association, *The Dimensions of Parking*, 4th ed. (Washington, D.C.: ULI–the Urban Land Institute, 2000), p. 45.



Восточный фасад торгового центра *Northfield Commons*.

в микрорайонных торговых центрах часто бывает удобнее помещать парковку с перпендикулярным расположением парковочных мест вдоль фасадов магазинов. Такая организация парковки не только ускоряет посещение магазинов, что увеличивает оборот лучших из них, но и несколько увеличивает опасность для покупателей, так как, выходя из прохода между машинами, они могут оказываться перед движущимся транспортом.

Парковка на поверхности земли может иметь перпендикулярную или диагональную организацию. Перпендикулярная организация парковки (расположение парковочных мест под углом 90 градусов к проезду) позволяет сэкономить площадь, облегчает движение по участку, создает возможность для двустороннего движения по проезду, повышает вместимость парковки, обеспечивает безопасность за счет лучшего обзора, увеличивает вместимость парковки и сокращает путь, который нужно проехать водителю, чтобы найти место парковки. При диагональной (угловой) ориентации парковочных мест под углом 45 или 60 градусов движение по проезду осуществляется в одном направлении, водителям легче въезжать на парковочные места и выезжать с них и возникает меньше затруднений при открывании дверей соседних автомобилей. Диагональная организация также обеспечивает большую маневренность джипам и минивэнам. Выбор между перпендикулярной и диагональной организацией следует делать исходя из того, какая из распространенных в данной местности форм организации парковки больше всего подходит для условий участка.

Для перпендикулярного расположения парковочных мест минимальный размер стандартного парковочного модуля составляет, как правило, 60 футов (18,3 м). Такой модуль включает в себя два парковочных места длиной по 18 футов (5,5 м) каждое и центральный проезд шириной 24 фута (7,3 м), рассчитанный на двустороннее движение.[25] Размер модуля при диагональном расположении парковочных мест может меняться от минимального — 48 футов (14,6 м) при двух рядах парковки, повернутых под углом в 45 градусов, — до 52,5 футов (16 м), когда парковочные места повернуты под углом в 60 градусов.

Стандартная минимальная ширина парковочных мест в торговых центрах составляет от восьми футов девяти дюймов до девяти футов (2,6 - 2,7 м).[26] Если принять во внимание размеры современных автомобилей, то более предпочтительным (когда позволяют размеры парковки) представляется модуль шириной в 9 футов (2,7 м). Парковочные места, расположенные ближе всего к супермаркету, рекомендуется делать шириной девять футов (2,7 м) в тех случаях, когда большинство покупателей загружают покупки в салон автомобиля. При организации загрузки покупок с пандуса в багажник ширина стояночного парковочного места может быть уменьшена, но даже в этом случае многие покупатели хотя бы несколько пакетов кладут в салон автомобиля.

Еще один вопрос, который имеет большое значение для торговых центров, — это количество и расположение парковочных мест, доступных для инвалидов в соответствии с *Законом об американцах-инвалидах (Americans with Disabilities Act, ADA)* 1992 г. В ADA говорится: "Меры, обеспечивающие доступ инвалидов через главный вход, должны быть приоритетными".[27] Для торгового центра с большим количеством главных входов данное положение может создавать большие трудности. Торговому центру с общей арендуемой площадью 100 000 кв.футов (9 300 кв.м) нужно 400 парковочных мест, а ADA требует восемь доступных для инвалидов мест, расположенных рядом с тротуарными пандусами, которые ведут на пешеходную дорожку, проходящую вдоль фасадов магазинов. Кроме того, такие парковочные места должны быть расположены напротив якорных арендаторов или рядом с ними. Остальные парковочные места для автомобилей инвалидов должны быть рассредоточены вдоль фасада магазинов, причем одно место всегда должно быть напротив магазина. Таким образом, для наилучшего обслуживания предполагаемого контингента покупателей количество парковочных мест может быть больше минимального. Хотя ADA этого не требует, сейчас принято резервировать парковочные места для автомобилей беременных женщин у магазинов, продающих игрушки и детские товары, — например, *Babies "R" Us*.

Некоторые эксперты, специализирующиеся в данной области, предлагали уменьшать размер парковочных мест по мере удаления от центра здания. Иными словами, парковочные места у центра здания должны быть самыми большими, поскольку ими чаще всего пользуются. В часы пик покупателям важнее наличие свободного места, а не его размер, поэтому более узкие

стояночные парковочные места на удалении от центра будут вполне приемлемы.

Парковку для сотрудников лучше всего располагать сзади магазинов, хотя иногда это невозможно по соображениям безопасности. Когда парковка для сотрудников располагается с задней стороны здания, ширина парковки вместе со служебной зоной должна составлять не менее 42 футов (12,8 м). Ширина в 60 футов (18,3 м) позволяет добавить в служебную зону полосу для движения грузовых автомобилей, доставляющих товары, и площадку для их разгрузки, не создавая помех для других средств доставки.

Парковка и пути для движения по участку являются частью плана участка, поэтому их следует проектировать с учетом рекомендаций специалистов в области проектирования и маркетинга. Цель заключается не просто в том, чтобы добиться соответствия местному и федеральному законодательству, а в том, чтобы удовлетворить запросы покупателей и улучшить общее функционирование торгового центра.

Благоприятное общее впечатление от центра и, соответственно, его успех зависят и от удобства въезда и выезда. Необходимо также рассмотреть вопрос о расположении и количестве съездов с тротуара на проезжую часть и об использовании полосы торможения для въезда на участок и полосы разгона для выезда с него. Большое значение может иметь вопрос об установке достаточного количества светофоров для контроля за движением транспорта и обеспечения возможности поворота, что позволит попасть в торговый центр большему количеству покупателей, решивших посетить его спонтанно. Вопрос о возможности постройки съездов с тротуаров и улучшения дороги, а также о том, кто будет финансировать данные работы, должен быть рассмотрен на стадии анализа экономической целесообразности проекта.

Необходимо как можно раньше выяснить, что нужно для получения разрешительной документации. Улучшения дороги часто необходимы как для повышения функциональности торгового центра, так и для получения исходно-разрешительной документации на проект. Девелоперам необходимо знать о том, что такие улучшения часто требуют больших расходов.

Инженерные и ландшафтные работы на участке

В соответствии с проектными требованиями участки большинства районных или окружных торговых центров должны иметь сравнительно ровную горизонтальную поверхность. Для выполнения инженерных работ на участке, а также для оценки состояния грунта с целью выявления каких-либо особых проблем следует привлечь компанию, имеющую опыт выполнения инженерных работ в данной местности. Для закладки фундаментов большинства центров требуется всего лишь произвести выемку грунта для оснований колонн и ленточных фундаментов, на которые будут опираться несущие стены, что снижает вероятность возникновения серьезных проблем, связанных с грунтом.

Если у наилучшего из имеющихся участков есть уклон и этот уклон соответствует уклону близлежащих дорог, возможна двухуровневая организация зданий и парковки. Например, на участке с уклоном, где есть деревья, которые необходимо сохранить, за счет выполнения земляных работ возможно строительство ступенчатого торгового центра, который при этом, в сущности, остается одноуровневым. Транспортные средства будут использовать пандусы, а пешеходы — широкие лестницы и примыкающие к ним пешеходные пандусы. Все прочие попытки использовать топографию участка должны быть направлены на то, чтобы торговый центр вписывался в природные особенности участка. Можно также ориентировать фасады разных уровней в противоположных направлениях, но в этом случае арендаторы верхнего уровня будут отделены от арендаторов нижнего уровня. Это решение можно считать разумным, если существует логическое деление арендаторов на два типа или если помещения на менее привлекательном уровне могут быть сданы в аренду под офисы или жилье. В городе квартиры, расположенные над магазином, могут иметь очень высокую рыночную привлекательность, особенно в том случае, когда парковка магазинов и парковка для жильцов могут быть отделены друг от друга.

Идеальный уклон для парковки — 3%. Этого достаточно для стока воды, и в тоже время при таком уклоне у покупателей не будут укатываться тележки, взятые из магазинов самообслуживания, и не будет возникать проблем с тяжелыми, трудно открывающимися дверями автомобилей. Уклон 7 - 8% разрешается на ограниченных участках — таких, как въездные пути. (В тех регионах, где бывает много снега и льда, максимальный уклон обычно составляет 5%). При более крутом уклоне участка парковка может быть организована террасами, разделенными ландшафтными полосами.[28]

Поскольку при реализации проектов зданий розничной торговли значительная часть площади земли занята зданиями или вымощена, большое значение приобретает устройство стока дождевой воды. Уменьшение или сдерживание стоков может требовать значительных расходов. В большинстве населенных пунктов возможности ливневой канализации ограничены, поэтому власти после завершения девелопмента часто требуют для снижения скорости и общего объема дождевых стоков применения методов контроля за ними — таких, как накопление воды на крыше здания, бассейны для канализации (например, на отдельных частях парковки), искусственные водоемы, которые либо постоянно содержат воду, либо в обычном состоянии остаются сухими, или иные средства. При проектировании системы управления дождевым стоком девелоперу кроме основной ее функции — аккумулирования воды — следует принимать во внимание вопросы безопасности и внешнего вида и проектировать данную систему так, чтобы она была неотъемлемой частью всего проекта.

Еще один важнейший вопрос проектирования — это ландшафтные работы. Парковка на поверхности земли часто занимает значительную часть открытого пространства торгового центра, и такое пустое пространство, выставленное на всеобщее обозрение, часто выглядит непривлекательно. Однако при правильном проектировании и должным образом выполненных ландшафтных работах открытые автостоянки могут стать одним из дополнительных удобств торгового центра.

Во многих населенных пунктах требования к ландшафту входят в состав требований зонирования, выполнение которых является условием утверждения

плана участка. В процессе обсуждения этого вопроса следует, по возможности, формулировать эти требования в виде стандартов качества, а не в денежном выражении (в виде процентов от общих расходов на строительство или от стоимости участка). Проекты ландшафтных работ могут быть разными в зависимости от участка и типа торгового центра. Как правило, ландшафтные работы на парковке ограничиваются посадкой отдельных деревьев или кучно расположенных зеленых насаждений на четко обозначенных площадках. Зеленые насаждения должны располагаться там, где они не будут мешать обслуживанию парковки или удалению и хранению снега. Красивое ландшафтное оформление обеспечивает хорошее впечатление при въезде на территорию торгового центра и при выезде с нее. Ландшафтное оформление должно быть увязано с расположением и дизайном вывесок и указателей торгового центра.

Ландшафтное оформление, в том числе искусственный рельеф местности по краям территории центра, может сделать парковку незаметной со стороны улицы и отгородить центр от прилегающей жилой территории. Например, ограждение определенной высоты может быть получено за счет использования насыпи с кустарником вместо деревьев. Вне зависимости от того, какие методы будут использованы, ландшафтное оформление ни в момент создания, ни тогда, когда зеленые насаждения полностью вырастут, не должно скрывать центр от потенциальных покупателей. Хорошим решением будет использование морозостойкой травы и кустарников, сосредоточенных в подходящих местах на границе участка, а также деревьев, которые могут быть подстрижены так, чтобы они образовывали высокий навес.

Небольшие участки зеленых насаждений в пешеходных частях торгового центра, расположенные рядом со зданиями и между ними и используемые в сочетании с элементами архитектуры и ландшафтного оформления, могут создавать приятную атмосферу на пешеходных участках и отделять их от больших парковок. Например, с помощью фонтанов, бассейнов, травы и лиственных растений можно создать атмосферу прохлады и панораму, способствующую восстановлению сил посетителей и арендаторов, а дворики и места для сидения будут местом отдыха для покупателей. В тех районах, где много бездомных, открытые пространства следует проектировать так, чтобы они не становились их "местом жительства" — нельзя допускать, чтобы это отрицательно повлияло на атмосферу торгового центра. Наилучшей стратегией будет правильное проектирование, а не меры полицейского характера. Например, вместо скамеек можно использовать сиденья, рассчитанные на одного человека, а вместо живых изгородей — открытые пространства по краям участка. Надлежащий проект опять-таки может быть подготовлен специалистами по проектированию, которым были даны соответствующие указания.

Наружное освещение также стало важным аспектом проектирования и обеспечения безопасности, так как сейчас значительная доля покупок совершается в вечернее время. Освещение помогает защитить покупателей, но оно также может быть использовано для создания индивидуального облика и характера торгового центра. На территории парковок освещенность на уровне мостовой обычно должна быть не менее 1,5 фут-кандел. Более высокая освещенность привлекает



Проект торгового центра *Town & Country Village* в г. Хьюстон, штат Техас, составлен таким образом, чтобы сделать фасады магазинов максимально заметными за счет использования нескольких площадок для строительства зданий и искривленных улиц на участке общей площадью 43 акра (17,3 га).

внимание к торговому центру и повышает чувство безопасности, но она также может вызывать негативные реакции со стороны окрестных жителей и создавать ложное ощущение большей безопасности.

Эффективность системы освещения обусловлена комплексом различных факторов, в том числе правильным выбором высоты установки световых приборов, расстояния между ними, средств управления освещением и типа источников света. Источники света следует выбирать исходя из их эффективности, долговечности, цвета создаваемого освещения и КПД.

Осветительные приборы, установленные на зданиях, иногда используются для освещения фасадов магазинов в ночное время, когда здание особенно выгодно выделяется своей архитектурой. Осветительные приборы под навесом нужны для того, чтобы освещать дорогу пешеходам. А для того чтобы подчеркнуть вход в центр, может быть использовано направленное освещение. Часто света от расположенных под навесом вывесок и источников света, находящихся внутри магазина, бывает достаточно, если витрины хорошо освещены.

На территории парковок осветительные приборы следует размещать на столбах, устанавливаемых на островках в концах парковочных модулей или на разделительной линии между модулями, если размер модуля превышает размер области, освещаемой светильником. В этом случае будет логичным выполнить элементы ландшафтного оформления в виде клумб у основания каждого из столбов. Высота, на которой устанавливается осветительный прибор, должна быть приблизительно равна половине горизонтальной протяженности той области, которую необходимо осветить, следовательно, для эффективного освещения типичного парковочного модуля размером 60 футов (18,3 м) установочная высота должна быть равна 30 футам (9,1 м).[29] Необходимо использовать наиболее современные осветительные приборы, дающие интенсивный неослепляющий свет, чтобы обеспечить достаточное освещение, уменьшить количество света, попадающего за пределы освещаемой области, и избежать излишних расходов на электроэнергию. На

открытых стоянках рекомендуется использовать источники света, не дающие света в верхнем направлении, чтобы минимизировать количество света, попадающего за границы участка, и спрятать источник света от близлежащих домов.[30] В некоторых случаях предпочтителен более приглушенный свет. Однако такой метод освещения потребует больших расходов, чем метод описанный выше; кроме того, в этом случае может быть сложнее достичь требуемого уровня видимой безопасности. Цель заключается в том, чтобы обеспечить как видимую, так и действительную безопасность покупателей.

Девелопмент прилегающих участков

Расположенные рядом с центром отдельные участки или площадки после девелопмента могут быть привлекательными дополнениями к районным или окружным торговым центрам, однако необходим тщательный выбор расположения и контроль за этими участками, чтобы они сами обладали рыночной привлекательностью и не снижали рыночную привлекательность торгового центра. С финансовой точки зрения продажа или сдача в аренду прилегающих участков земли может обеспечить денежный поток на ранних этапах в соответствии с общей финансовой стратегией. При проектировании прилегающих участков девелопер должен предоставить полную информацию о плане девелопмента мелкорозничным арендаторам, чтобы результаты ни для кого не стали неожиданностью.

При девелопменте прилегающих участков необходимо рассмотреть несколько вопросов:

- Въезд и выезд. Арендаторов прилегающих участков будут интересовать как прямой доступ к улице, так и сервитуты, обеспечивающие доступ через территорию торгового центра.
- Контроль за парковкой. Иногда прилегающие участки могут располагать парковкой, превышающей их потребности, а иногда возникает необходимость использовать парковку, расположенную в центре.
- Инженерные сети. Будут ли прилегающие участки подсоединены к инженерным сетям торгового центра или у них будут свои сети?
- Строительство. Если строительство на прилегающих участках будет происходить не одновременно со строительством торгового центра, то условия продажи или аренды должны быть составлены таким образом, чтобы минимизировать помехи, создаваемые работе центра либо работе арендаторов прилегающих участков, если они начнут работу раньше центра. Такая организация работы будет выгодной для всех заинтересованных сторон.
- Сооружения для сбора и удаления мусора. Стороны должны договориться о размещении и ограждении мусорных баков и мест наружного хранения.
- Ограничения по высоте. Высота большинства зданий на прилегающих участках районных и окружных торговых центров не должна превышать одного этажа и (или) определенной величины в метрах.
- Линия обзора. Здания на прилегающих участках должны быть расположены так, чтобы они не загораживали магазины основных арендаторов.
- Средства визуальной рекламы. Хотя параметры средств визуальной рекламы, в основном, определяются местными правилами и нормами, размещение и высота средств рекламы имеет большое значение для арендаторов прилегающих участков. Девелоперам следует добиваться, чтобы вывески и указатели прилегающих участков не вредили общему имиджу и деятельности торгового центра, а, наоборот, улучшали их, что может потребовать совместных усилий, а также включения конкретных условий в договоры покупки или аренды земли.
- Проектирование зданий и ландшафтов. Хотя арендаторы прилегающих участков часто имеют корпоративные требования к дизайну, даже самые жесткие требования могут быть модифицированы ради соответствия общему стилю торгового центра, если этот вопрос будет поднят в самом начале переговоров с потенциальными арендаторами прилегающих участков. Девелоперам следует оставлять за собой право рассматривать и утверждать планы арендаторов прилегающих участков. Хотя арендаторы, входящие в состав национальных или региональных сетей или работающие на условиях франчайзинга, могут быть обязаны использовать стандартные проекты зданий, их подход к проектам ландшафтного оформления может быть гораздо более гибким. Общий план ландшафтного оформления может сыграть большую роль в том, чтобы дизайн прилегающих участков стал неотъемлемой частью дизайна торгового центра.

Каркас и конструктивные системы здания

У районных и окружных торговых центров обычно очень высокое отношение полезной площади к арендованной и высокое значение GLA. В большинстве случаев GBA практически равняется GLA. Таким образом, типичное здание представляет собой скрытый за привлекательным фасадом и навесом каркас, спроектированный таким образом, чтобы обеспечить оптимальную компоновку и минимальную стоимость общей площади. В последние годы при проектировании торговых центров для достижения успеха требуется еще большее своеобразие в архитектуре. Конструкция должна привлекать внимание и при этом оставаться функциональной. Она должна легко приспосабливаться к новым видам использования и хорошо вписываться в

Проект *Northfield Commons*: отделка помещений для арендаторов

Супермаркет (*Farmer Jack*) и аптека (*CVS Pharmacy*) были построены по индивидуальному проекту. Высота зданий, площади и конкретные размеры, а также определенные элементы оборудования зданий (специальное санитарно-техническое и электрическое оборудование, системы отопления, вентиляции и кондиционирования воздуха) и отделка внутренних стен, полов и потолков были оговорены в условиях аренды. Дизайн внешнего облика был определен по обоюдному согласию сторон.

При строительстве в помещениях специализированных магазинов были изготовлены бетонный пол, один санузел по стандартам ADA, потолок и перегородки между магазинами. Средства, выделяемые на улучшения для арендаторов, составили всего $35 000 или в среднем $1,61 на кв.фут ($17,00 на кв.м) арендуемой площади специализированных магазинов.

Источник: компания *Nelson Companies*, г. Уэст Блумфилд, штат Мичиган ■

окружающую застройку. Старым центрам, которым необходимо изменение в позиционировании, могут понадобиться существенные изменения внешнего вида, а не только смена арендаторов.

Конструкция здания. При возведении небольших торговых центров обычно используются легковесные несущие конструкции крыши, изготовленные из стали, и монолитные бетонные стены или бетонные стеновые блоки. Конструкции фундаментов для зданий торговых центров могут быть разными в разных регионах и на разных участках в зависимости от состояния грунтового основания. Обычно нагрузку от колонн и несущих стен воспринимают кессонные фундаменты или плитные фундаменты жесткой конструктивной схемы, а внутри "плавают" бетонные плиты пола толщиной четыре-пять дюймов (10 - 12,5 см). Допуски на смещение плит пола, устанавливаемые большинством крупных арендаторов, не должны превышать 3/4 дюйма (2 см). Кроме того, плиты пола должны быть максимально плоскими. Новые технологии отделки, в том числе лазерное выравнивание, могут существенно уменьшить неровности, однако для уменьшения осадки и вспучивания почвы под плитами и предотвращения появления неровностей, возможно, придется обработать грунт, находящийся под плитами, известью или цементом. Альтернативным вариантом для достижения той же цели может быть замена грунта на участке грунтом более высокого качества.

Заливка каждой части пола в процессе отделки затрудняет контроль качества. Когда плиты пола заливают в ходе изготовления каркаса здания, необходимо оставить место для прокладки водопроводно-канализационных сетей к тем местам, где впоследствии будут располагаться туалеты. Рекомендуется прокладывать водопроводные и канализационные трубы параллельно задней стене здания на расстоянии 3 футов (0,9 м) от нее и не заливать последние 5 футов (1,5 м) пола до тех пор, пока арендаторы не решат, где должны располагаться туалеты. Однако там, где будет располагаться ресторан, во время первоначального строительства пол заливать не следует — в связи с повышенной нагрузкой, создаваемой ресторанами на инженерные сети, и разнообразием планировок. Пол не следует заливать до тех пор, пока помещение не будет сдано и арендатор не разработает план расположения инженерных сетей. Таким образом, в центре, который был приобретен для реконструкции и смены арендаторов, идеальным местом для размещения нового арендатора с минимальными затратами будут помещения, где ранее располагался ресторан, супермаркет или оздоровительный центр, потому что их требования к инженерным сетям выше обычных.

Несущие каркасные конструкции торговых центров часто состоят из колонн в виде стальных труб и решетчатых балок. В качестве основных несущих элементов, на которые будут опираться решетчатые балки, лучше использовать стальные фермы, так как они легче и обеспечивают большую гибкость, чем однотавровые балки из стали или предварительно напряженного железобетона. Оптимальная длина пролета между конструктивными элементами может составлять от 24 - 30 футов (7,3 - 9,1 м) в случае основных несущих балок до 30 - 42 футов (9,1 - 12,8 м) в случае решетчатых балок. Размеры конструкционных пролетов не следует выбирать исходя из ширины "типичного" магазина, поскольку "типичные" магазины будут скорее исключением, чем правилом, при сдаче центра в аренду и размещении арендаторов или при смене арендаторов.

Элементы каркаса. Для создания имиджа и индивидуальности торгового центра большое значение имеет выбор материалов наружной отделки. Использование более чем одного материала может способствовать созданию привлекательного, целостного и своеобразного внешнего вида. Критерием выбора материалов служит легкость монтажа, долговечность, легкость обслуживания и, в идеале, доступность в данной местности.

Выбор методов изготовления задних и боковых стен определяется затратами. Часто предпочтение отдается панельным бетонным стенам, изготавливаемым на строительной площадке — главным образом, потому, что их могут делать рабочие с невысокой квалификацией. Данные стены высотой 15 - 20 футов (4,6 - 6 м) имеют толщину всего 5,5 - 7 дюймов (12,5 - 18 см) и могут играть роль несущих стен. Альтернативой будет использование бетонных стеновых блоков толщиной 8 или 12 дюймов (20,4 или 30,5 см), которые также могут быть несущими элементами. В обоих случаях стены могут быть окрашены, оштукатурены или выложены кирпичом.

В задней стене необходимо предусмотреть служебные входы через регулярно повторяющиеся интервалы, которые обычно вычисляют путем деления наименьшей ожидаемой для данного центра площади, занимаемой одним арендатором, на глубину арендуемого пространства. Хорошее правило — предусматривать двери в задней части здания на расстоянии от 16 до 20 футов (4,8 - 6,1 м) друг от друга при глубине от 60 до 80 футов (18,3 - 24,4 м).

Большинство отделочных материалов покрытия каркаса здания являются предметом обязанностей арендаторов, тем не менее, следует предусмотреть изоляцию и отделку наружных стен и потолков. При смене целевого назначения старых зданий удаление отделочных материалов вплоть до каркаса здания может быть недостаточным, поскольку конструкция все еще может содержать остатки загрязняющих веществ — таких, как асбест и свинцовые белила.[31] Например, в 50-е гг. XX в. широко применялись асбоцементная черепица и теплоизоляция, изготовляемая путем напыления асбеста. Удаление этих материалов может потребовать больших расходов и негативно сказаться на экономической целесообразности проекта по реконструкции здания. Еще один фактор проектирования, который влияет на расположение изоляции — это современная тенденция к увеличению высоты помещений за счет того, что потолок не предусматривается, а трубы и короба остаются открытыми. В этом случае изоляция может располагаться только на настиле крыши или непосредственно под ним.

Конструкции крыши. Крыши часто являются для девелопера одним из наиболее дорогих и сложных элементов строительства торговых центров. Обычно срок эксплуатации крыши составляет от 12 до 15 лет, но при правильном изготовлении и обслуживании, имеющем превентивный характер, срок эксплуатации может быть увеличен до 20 лет. Течи, вызванные плохим обслуживанием или отверстиями в кровле, являются одной из самых распространенных причин жалоб со

стороны арендаторов. Таким образом, для выполняемого проекта очень важен правильный выбор материала кровли.

В торговых центрах используются три основных вида кровельного покрытия: многослойная кровля, однослойное гидроизолирующее покрытие и модифицированный битум. С 2000 г. преобладает однослойное гидроизолирующее покрытие, которое используется в 49% объектов нового строительства (в 21% случаев используется многослойная кровля и в 19% — модифицированный битум).[32] Эластичность этих резиноподобных гидроизолирующих покрытий позволяет им растягиваться и перемещаться вместе с настилом перекрытия без разрывов. Три основных материала однослойных гидроизолирующих покрытий — EPDM (этилен-пропилен-диеновый мономер), PVC (поливинилхлорид, ПВХ) и TPO (термопластичный полиолефин). EPDM — это, в сущности, резина, PVC — пластик, а TPO, самый новый из этих материалов, сочетает свойства EPDM и PVC.[33]

Оптимальный выбор конструкции крыши может быть обусловлен местным климатом. Компания *Nelson Companies*, девелопер торгового центра *Northfield Commons*, часто использует крышу с дренажной системой, которая представляет собой однослойное гидроизолирующее покрытие с промытым речным гравием в качестве дренажа и балласта. Балласт удерживает крышу при сильном ветре, обеспечивает теплоизоляцию в любом климате, и изготовление такой крыши обходится недорого. По мнению Била Бейли, вице-президента по эксплуатации в компании *Pegnato & Pegnato Building Systems*, правильный выбор перекрытия должен определяться ответами на следующие вопросы:[34]

- Какие расходы в расчете на кв.фут предусмотрены в бюджете для данного объекта?
- Какие прорези предусмотрены в кровле? Много ли там отверстий, бордюров и оборудования?
- Насколько интенсивно пешеходное движение рядом со зданием?
- В каких погодных условиях будет эксплуатироваться крыша?
- Будет ли крыша подвергаться воздействию каких-либо загрязнителей (топливо для реактивных двигателей, пищевой жир и т.д.)?
- Какие проблемы возникали с конструкциями перекрытий, использовавшимися в прошлом?
- Каков предполагаемый срок владения торговым центром?

Для повышения эффективности использования энергии и охраны окружающей среды было разработано белое однослойное гидроизолирующее покрытие. Хотя такое покрытие может стоить в два раза больше черного, снижение расходов на электроэнергию за период эксплуатации крыши может не только компенсировать дополнительные затраты, но и позволить добиться значительной экономии средств, размер которой будет зависеть от местоположения. Например, если здание расположено во Флориде, то экономия в конечном итоге может составить сотни тысяч долларов, а в Иллинойсе — лишь десятки тысяч.[35] Вне зависимости от использованной конструкции или материала необходимо правильно спроектировать и смонтировать крышу и регулярно ее инспектировать. Значительная доля судебных исков по новому строительству связана с повреждениями кровли, поэтому чрезвычайно важно обращать особое внимание на устройство крыши.

Как правило, чтобы обеспечить достаточно хороший сток, уклон крыши должен быть не менее одной четверти дюйма на фут (0,6 см на 30,5 см). При проектировании крыши следует принимать во внимание, что на ней в будущем может быть установлено оборудование систем отопления, вентиляции и кондиционирования воздуха, поэтому необходимо учесть вес оборудования, а также предусмотреть и подготовить места его установки, чтобы минимизировать количество отверстий в крыше.

Главный фасад. Значительная часть бюджета на строительство должна быть истрачена на главный фасад торгового центра — наиболее важный элемент в создании архитектурного облика, качества и общего впечатления, производимого центром. Рекомендуется рассмотреть различные облицовочные материалы для



Courtesy Federal Realty Investment Trust

Основными операторами в торговом центре *Congressional Plaza* в г. Роквил, штат Мэриленд, являются четыре магазина площадью 20 000 кв.футов (1 860 кв.м) или более.

главного фасада: каменная кладка, металлические панели, дерево, плитка, штукатурка. Из всех этих материалов наиболее долговечным является каменная кладка, она же позволяет использовать наибольшее количество методов обработки поверхности. С другой стороны, эта долговечность делает маловероятными какие-либо изменения в случае будущей реконструкции. Выбор материалов и в этом случае зависит от населенного пункта. На Востоке и на Среднем Западе стандартом качества является каменная кладка, тогда как на Западе больше подойдут плитка, дерево, необожженный кирпич или штукатурка. Использование синтетической штукатурки EIFS для отделки фасадов больше не рекомендуется, и многие страховые компании не компенсируют расходы по ее замене, поскольку она недолговечна и легко повреждается в местах с интенсивным транспортным движением. Любой из этих материалов может быть использован для изготовления колоннады или аркады над пешеходной дорожкой — традиционного средства для защиты покупателей и витрин от непогоды. Навесы могут опираться на консоли, прикрепленные к фасаду, или на отдельно стоящие колонны. Размер навеса определяется выбранным архитектурным стилем. Для пешеходной дорожки вполне достаточной будет ширина в 10 - 15 футов (3 - 4,5 м).

В последние годы внешний вид торговых рядов претерпел очень сильные изменения, поскольку девелоперы стремятся создавать более качественные и более своеобразные торговые центры. Дэниел Дж. Фокс из компании *Regency Centers* отмечает: "Время стандартных проектов для районных торговых центров с супермаркетом в качестве якорного оператора прошло. Мы тратим больше и используем в наших районных торговых центрах высококлассные архитектуру, ландшафтное оформление, вывески и указатели. Мы беспокоимся по поводу расходов, но мы также заинтересованы в том, чтобы у нас получился действительно красивый торговый центр".[36]

Проектные решения определяются непосредственным окружением торгового центра, общими предпочтениями, характерными для данного региона, и рынком. В редких случаях допустимы очень смелые проектные решения, однако своеобразный, красивый и гармонирующий с окружением дизайн не только будет преимуществом для данного проекта, но и позволит заручиться поддержкой местного сообщества. С другой стороны, в некоторых случаях необходимо кардинальное изменение дизайна, чтобы центр выгодно отличался от неблагоприятного окружения.

Вывески арендаторов. Вывески торгового центра играют важную роль в создании колорита и атмосферы торгового центра и в обеспечении его жизнеспособности. Вывески должны быть неотъемлемой частью проекта здания. В настоящее время существует множество разновидностей вывесок арендаторов, в том числе:[37]

- вывески в виде светильников с текстом на передней стенке;
- отдельные буквы с передней стенкой из оргстекла и внутренней подсветкой;
- буквы без передней стенки с открытой неоновой лампой;

таблица 7-7

Сравнение типовых долгосрочных кредитов, выдаваемых разными типами кредиторов

Финансирование через кредитные пулы на Уолл-Стрит		*Банк*	*Страховая компания*	*Кредитная компания*
NOI	$1,000,000	$1,000,000	$1,000,000	$1,000,000
Срок (годы)	10	5	10	5
Тип	Фиксированная ставка процента	Переменная ставка процента	Фиксированная ставка процента	Переменная ставка процента
Тип векселя	Казначейский вексель с десятилетним сроком погашения	Базовая ставка процента	Казначейский вексель с десятилетним сроком погашения	LIBOR[a]
Надбавка к базовой ставке (%)	2.25	1.00	2.30	3.50
Ставка процента по векселю (%)	7.50	7.75	7.55	7.25
Погашение (лет)	30	25	25	30
Значение (%)	8.39	9.06	8.91	8.19
DCR	1.25	1.25	1.25	1.20
Максимальная сумма кредита (Тест 1)	$9,057,783	$8,826,178	$8,981,741	$10,179,836
NOI	$1,000,000	$1,000,000	$1,000,000	$1,000,000
Норма капитализации (%)	9.00	9.00	9.00	9.00
Стоимость	$11,111,111	$11,111,111	$11,111,111	$11,111,111
LTV Ratio (%)	75.00	75.00	70.00	80.00
Максимальная сумма кредита (Тест 2)	$8,333,333	$8,333,333	$7,777,778	$8,888,889
Максимальный кредит	$8,333,333	$8,333,333	$7,777,778	$8,888,889

[a]LIBOR (Лондонская межбанковская ставка кредита) — это ставка по долларовым депозитам, также известным как евродоллары, торговые операции по которым ведутся банками в Лондоне.

Источник: Стив Брэм, *George Smith Partners*, г. Лос-Анджелес, штат Калифорния, 2001.



Проект *Redmond Town Center* в г. Редмонд, штат Вашингтон, объединяет свободное пространство общего пользования и ряд специализированных магазинов в торговый центр "под открытым небом".

- буквы с непрозрачной передней стенкой и отсутствием задней стенки для создания ореола вокруг буквы;
- открытые неоновые лампы со специальным фоном или без него;
- отдельные лампы, снабженные или не снабженные отражателем и смонтированные на общем основании;
- полоса для вывесок с внутренней подсветкой, располагающаяся над входами в здание;
- изображения, проецируемые на навес из брезента или материала *"Panaflex"*.

Изготовление вывесок обычно оплачивают сами арендаторы, но их внешний вид контролируют девелоперы, составляя описание разрешенных и запрещенных вывесок и включая в каждый договор аренды пункт об их утверждении. Обычно в таких описаниях запрещается установка вывесок на крыше и установка больших, сильно выступающих вывесок. Вместо этого рекомендуется размещение вывесок на определенной высоте на навесе, над или под ним — в зависимости от архитектурного решения. Обычно девелоперы настаивают на единообразии в размере, масштабах и размещении вывесок; этого нетрудно добиться, но необходимо проявлять гибкость по отношению к арендаторам. Во многих современных торговых центрах арендаторам предоставлена большая свобода в проектировании привлекательных, изготовленных со вкусом вывесок, вписывающихся в общий облик центра.

Дизайн вывесок арендаторов должен быть тесно связан с архитектурным решением, выбранным для данного торгового центра. Если центр отличается строгим дизайном, вывески тоже должны быть выполнены в строгом, консервативном стиле. Если центр спроектирован в стиле, характерном для какой-либо культуры или исторического периода — например, в испанском колониальном стиле, в стиле *Key West* викторианской эпохи, в стиле поселка в Новой Англии, — то вывеска должна соответствовать этому стилю. Нередко существует противоречие между идеей, выбранной для дизайна торгового центра, и корпоративным стилем вывесок национальной сети магазинов или магазинов, получивших лицензию от них, но и в этом случае возможна адаптация, приемлемая как для центра, так и для арендатора.

Вопрос об оптимальной высоте букв на вывесках арендаторов торгового центра остается спорным. Результаты исследований графических изображений в окружающей среде свидетельствуют о том, что высота буквы должна составлять один дюйм (2,5 см) на каждые 30 футов (9,1 м) расстояния между наблюдателем и вывеской. Пешеход должен быть способен прочитать надпись на расположенной под навесом вывеске с буквами высотой три дюйма (7,5 см) с расстояния 90 футов (27,4 м), а пассажиры автомобиля, проезжающего мимо центра, должны быть в состоянии прочитать на фасаде здания надпись, выполненную буквами высотой 24 дюйма (61 см), с расстояния 720 футов (220 м). Пользуясь этим правилом, необходимо учитывать еще и скорость пешехода или автомобиля, графическую простоту или сложность шрифта и количество отвлекающих факторов в непосредственной близости от вывески.

Если на ранних этапах девелопмента не будет рассмотрен вопрос о том, какие вывески разрешается делать, то впоследствии могут возникнуть проблемы с арендаторами, изготавливающими неприемлемые по стилю вывески. Вообще говоря, разрешенные параметры визуальной рекламы определяются соответствующими постановлениями местных органов власти. Однако девелопер может захотеть установить более жесткие требования в своей программе визуальной рекламы и каким-либо образом ограничить то, что разрешается постановлениями местных органов власти, например, размещение временных вывесок. В большинстве населенных пунктов установлены весьма строгие требования к средствам визуальной рекламы, тем не менее, они могут быть недостаточно строгими с точки зрения стратегии маркетинга, принятой девелопером. Таким образом, в соответствии с требованиями местного законодательства должна быть разработана программа визуальной рекламы данного торгового центра. В некоторых городах девелопер может получить одобрение программы визуальной рекламы, рассчитанной на определенный центр и предусматривающей отход от

таблица 7-8

Окружные торговые центры США, классифицированные по различным группам арендаторов

Классификация арендаторов	Процент общей, находящейся во владении GLA[a]	Процент общей выручки	Отношение процента общей выручки к проценту от GLA	Процент возмещения общих расходов	Отношение процента возмещения общих расходов к проценту от GLA
Смешанный ассортимент товаров (кроме универмагов)	22.0%	16.0%	0.73%	12.1%	0.54%
Продукты питания	16.0	26.0	1.62	12.3	0.76
Предприятия общественного питания	6.0	8.0	1.29	10.7	1.73
Одежда и сопутствующие товары	10.0	12.0	1.22	11.6	1.21
Женская одежда	4.0	4.0	1.03	4.7	1.31
Детская одежда	[b]	1.0	1.20	0.7	1.40
Мужская одежда	[b]	1.0	1.20	0.7	1.40
Одежда для всей семьи	4.0	6.0	1.37	4.2	1.02
Обувь	2.0	2.0	1.05	2.5	1.25
Товары для дома	6.0	6.0	0.98	7.3	1.28
Бытовые приборы/музыкальные инструменты	3.0	4.0	1.45	3.7	1.28
Строительные материалы и инструменты	2.0	2.0	0.83	1.6	0.70
Автомобили	1.0	[b]	0.50	0.8	1.00
Хобби и увлечения	5.0	4.0	0.88	6.0	1.20
Подарки/товары особого спроса	4.0	4.0	0.86	6.1	1.42
Ювелирные изделия	[b]	1.0	3.00	0.7	2.33
Алкогольные напитки	[b]	[b]	0.50	0.5	1.25
Лекарственные средства	3.0	5.0	1.79	2.1	0.75
Прочие товары	7.0	5.0	0.75	7.7	1.15
Бытовое обслуживание	4.0	2.0	0.46	5.5	1.34
Досуг/общение	5.0	2.0	0.44	4.5	0.94
Финансовые учреждения	2.0	[b]	[b]	2.1	1.40
Офисы (кроме офисов финансовых учреждений)	2.0	[b]	0.14	2.2	1.05
Итого	100.0%	100.0%		100.0%	

[a]Кроме универмагов.

[b]Менее 0,05%.

Источник. *Dollars & Cents of Shopping Centers®: 2002*, p. 255.

таблица 7-9

Основные арендаторы в окружных торговых центрах США

Классификация арендаторов	Категория	Среднее число магазинов	Медианное значение GLA (кв.фут)	Медианное значение объема продаж на кв.фут GLA	Медианное значение общей суммы арендной платы на кв.фут GLA
Универмаг детских товаров	6	[a]	33,200	$159.22	$5.35
Универмаг, торгующий по сниженным ценам	2	0.3	69,098	173.63	4.95
Супермаркет	1	0.4	48,928	370.29	6.70
Ресторан с правом продажи алкогольных напитков	7	[a]	6,986	448.79	24.42
Одежда для всей семьи	5	0.1	27,000	242.60	10.38
Стандартные спортивные товары	10	[a]	40,250	188.14	15.95
Книги	8	[a]	25,645	225.70	18.81
Аптеки	3	0.1	17,640	353.37	8.34
Канцелярские товары	4	0.1	24,444	243.65	10.88
Стандартный кинотеатр (кассы и буфеты)	9	[a]	32,027	60.57	6.30

[a]Менее 0,05%

Источник: *Dollars & Cents of Shopping Centers®: 2002*, p. 152.

таблица 7-10

Районные торговые центры США: доли арендаторов различного типа

Классификация арендаторов	Процент общей, находящейся во владении GLA[a]	Процент общей выручки	Отношение процента общей выручки к проценту от GLA	Процент возмещения общих расходов	Отношение процента возмещения общих расходов к проценту от GLA
Смешанный ассортимент товаров (кроме универмагов)	5.0%	4.0%	0.72%	3.1%	0.62%
Продукты питания	34.0	62.0	1.82	24.5	0.72
Предприятия общественного питания	10.0	8.0	0.82	15.1	1.51
Одежда и сопутствующие товары	3.0	3.0	1.00	5.0	1.61
Женская одежда	1.0	2.0	1.21	2.6	1.86
Детская одежда	[b]	[b]	1.00	0.2	2.00
Мужская одежда	[b]	[b]	0.50	0.5	1.25
Одежда для всей семьи	1.0	[b]	0.33	0.5	0.83
Обувь	[b]	[b]	1.00	0.3	1.00
Товары для дома	3.0	1.0	0.41	3.8	1.12
Бытовые приборы/музыкальные инструменты	2.0	1.0	0.59	2.2	1.29
Строительные материалы и инструменты	3.0	1.0	0.30	1.5	0.56
Автомобили	1.0	[b]	0.25	0.7	0.87
Хобби и увлечения	3.0	2.0	0.47	3.2	1.00
Подарки/товары особого спроса	3.0	2.0	0.78	3.3	1.22
Ювелирные изделия	[b]	1.0	1.50	0.7	1.75
Алкогольные напитки	1.0	1.0	1.00	0.7	1.17
Лекарственные средства	6.0	8.0	1.38	5.5	0.90
Прочие товары	5.0	3.0	0.51	5.3	1.04
Бытовое обслуживание	10.0	3.0	0.33	12.7	1.31
Досуг/общение	3.0	[b]	0.09	2.5	0.78
Финансовые учреждения	4.0	[b]	[b]	5.2	1.41
Офисы (кроме офисов финансовых учреждений)	4.0	[b]	0.05	4.5	1.07
Итого	100.0%	100.0%		100.0%	

[a]Кроме универмагов.

[b]Менее 0,05%.

Источник: *Dollars & Cents of Shopping Centers®: 2002*, p. 256.

таблица 7-11

Основные арендаторы в районных торговых центрах США

Классификация арендаторов	Категория	Среднее число магазинов	Медианное значение GLA (кв.фут)	Медианное значение объема продаж на кв.фут GLA	Медианное значение общей суммы арендной платы на кв.фут GLA
Универмаг экономического класса	3	[a]	10,870	$115.12	$4.71
Универмаг, торгующий по сниженным ценам	4	[a]	18,000	93.30	4.13
Дешевые товары	7	[a]	10,034		5.37
Супермаркет	1	0.5	33,140	346.19	6.81
Ресторан с правом продажи алкогольных напитков	9	[a]			
Мебель	8	[a]			
Товары для дома	10	[a]			
Инструменты	5	[a]	20,329		
Аптеки	2	0.2	10,080	381.28	8.20
Банки	6	[a]	4,000		

[a]Менее 0,05%.

Источник: *Dollars & Cents of Shopping Centers®: 2002*, p. 218.

установленных стандартов. В тех случаях, когда нетипичная программа визуальной рекламы является неотъемлемой частью общего проекта торгового центра, девелоперу следует обсудить ее с местными должностными лицами. Гибкий подход может быть поддержан, если в дизайне торгового центра использованы элементы архитектуры или стиля оформления вывесок, существовавшие в прошлом, особенно если центр является тематическим или специализированным.

Проектирование интерьера

Помещение для арендатора. Помещение обычно сдается в аренду с уже определенным фасадом, неотделанными перегородками, отделяющими помещение данного арендатора от соседних магазинов, неотделанным полом и открытыми балками, поддерживающими крышу. Архитектор указывает на чертежах каркаса здания, где будут располагаться задние двери и вводы инженерных сетей. И то и другое может претерпеть изменения, если, как это часто бывает, договор об аренде заключается еще в ходе сооружения каркаса.

Большинство девелоперов возмещают расходы арендатора на отделку помещений. Обычно на единицу площади выделяется определенная денежная сумма, которая может покрывать расходы на установку плит пола, стандартного покрытия пола, задних дверей, стандартных витрин входных дверей, установку стандартных осветительных приборов, а также систем отопления, вентиляции и кондиционирования воздуха определенной мощности. Разницу между выделенной суммой и превышающими ее расходами на улучшение этих стандартных элементов оплачивают арендаторы. Они же несут и любые другие расходы по отделке помещения, куда входят инженерное оборудование, изготавливаемое на заказ, дополнительные перегородки, туалеты, кухня (если в помещении будет располагаться ресторан), осветительные приборы более высокого качества, встроенные стойки и полки, а также малярные работы. Если изменения, производимые арендатором или арендодателем, выходят за пределы стандартного набора, они четко обозначаются на рабочих чертежах, включаются в спецификации и описываются в арендной документации.

Для удовлетворения меняющихся потребностей торговый центр следует проектировать так, чтобы он обладал определенной конструктивной гибкостью. Если возможно, соглашения об аренде также должны быть гибкими, чтобы арендаторов при необходимости можно было перемещать из меньших помещений в более крупные и наоборот. За исключением разделяющих здание противопожарных стен, расположение которых

таблица 7-12

Крупные основные операторы (кроме универмагов)

Выбранный тип магазина	Интервал по размеру (кв.фут)
1. Biggs, IKEA	>150,000
2. Клубы оптовой торговли (Sam's, Costco)	110,000–135,000
3. Магазины со смешанным ассортиментом, реализующие товары по сниженным ценам (Wal-Mart, Target, Kmart, Venture)	100,000–130,000
4. Товары для дома (Home Depot, Lowe's)	100,000–130,000
5. Суперцентры	125,000–180,000
6. Комбинированный магазин (Kroger, Albertson's, Vons, Giant, Fiesta, Ukrops)	55,000–75,000
7. Спортивные товары (Sportstown, Oshmans, Sports Authority, REI)	50,000–60,000
8. Демонстрационный зал для торговли по каталогу (вспомогательные товары)	50,000
9. Игрушки (Toys "R" Us)	45,000
10. Бытовая техника (Linens'n Things, Bed Bath & Beyond, Homeplace)	35,000–50,000
11. Мебель (Homelife)	35,000–40,000
12. Детские товары (Baby Superstore)	35,000
13. Бытовая электроника (Circuit City, Best Buy)	32,000–58,000
14. Книги (Borders, Barnes & Noble)	25,000–45,000
15. Текстиль (TJ Maxx, Marshalls, Ross Dress for Less, Steinmart)	25,000–45,000
16. Магазины для животных	20,000–35,000
17. Компьютерная техника (CompUSA, Computer City)	25,000–45,000
18. Канцелярские товары (Office Max, Staples, Office Depot)	20,000–45,000
19. Спортивная обувь (World Foot Locker, NikeTown)	20,000
20. Музыкальные товары (Virgin, Tower)	15,000
21. Аптеки (Eckerds, Walgreens, CVS)	8,600–15,000

Источник: Michael D. Beyard, W. Paul O'Mara, et al. *Shopping Center Development Handbook*, 3rd ed. (Washington, D.C.: ULI–the Urban Land Institute, 1999), p. 135.

определяется противопожарными правилами и нормами, перегородки между помещениями арендаторов не следует использовать в качестве несущих стен. Их следует изготавливать с применением материалов и технологий, позволяющих легко сносить ненужные перегородки, — обычно это металлические стойки и сухая штукатурка. Для обеспечения эксплуатационной гибкости такие конструктивные элементы, как канализационные стояки, воздуховоды системы отопления и кондиционирования воздуха, туалеты и лестницы, следует располагать на наружных стенах или на тех стенах, которые при увеличении площади магазина или при перепланировке центра, скорее всего, сносить не будут.

Размеры магазинов. Стандартной ширины магазина для каждого типа арендаторов не существует. Компании, владеющие сетями магазинов, изучали этот вопрос на протяжении многих лет, и каждая компания нанимала экспертов для установления правильной ширины своих магазинов. Однако в большинстве современных торговых центров конструкция каркаса предусматривает большие пролеты между несущими колоннами, чтобы магазины могли размещаться в модулях и неудобства, создаваемые колоннами, были минимальными. Если же колонны оказываются в помещении магазина, их можно оформить как часть интерьера.

В районных и окружных торговых центрах для большинства арендаторов подойдет глубина магазина от 40 до 120 футов (12,2 - 36,6 м), причем глубину в 70 футов (21,3 м) можно считать стандартной. При определении глубины магазинов следует исходить из того, какие арендаторы будут располагаться в центре и какая длина фасада им, скорее всего, понадобится. Можно предусмотреть различную глубину на противоположных фасадах здания, чтобы и у магазинов была разная глубина. Некоторые арендаторы не будут возражать и могут даже приветствовать, чтобы их магазин имел форму буквы "Г", огибающей бутик с небольшой глубиной. Для ряда арендаторов идеальной будет глубина от 50 до 75 футов (15,2 - 22,8 м), а глубина от 40 до 80 футов (12.2 - 24,4 м) подойдет для большинства арендаторов (за исключением якорных операторов, которых следует рассматривать особо). Вообще говоря, предпочтительными являются маленькие глубины, которые позволяют разместить в торговом центре более широкие помещения.

Помещения для арендаторов должны иметь минимальный требуемый размер, поскольку будет лучше, если у арендатора будет меньше места, чем если у него будет слишком большое помещение и недостаточный объем продаж для той арендной платы, которую ему приходится платить. По всей видимости, торговые центры, в которых располагается много небольших арендаторов, функционируют гораздо успешнее тех, в которые есть всего несколько крупных магазинов.

Высота потолков. Хотя в большинстве магазинов высота потолков составляет 11 футов (3,3 м), в некоторых маленьких магазинах высота навесных или открытых потолков может быть всего 9 футов (2,7 м). Для некоторых специализированных магазинов — таких, как универмаги экономического класса и супермаркеты, могут быть необходимы потолки высотой до 13 футов (4 м). В пространстве между отделанным потолком и кровлей обычно располагаются воздуховоды системы



Courtesy Federal Realty Investment Trust

Создание чувства общности сегодня является необходимым условием для маркетинга и управления торговым центром.

кондиционирования воздуха, электропроводка, водопроводно-канализационные сети и прочее оборудование инженерных сетей, для размещения которого может потребоваться пространство между отделанным потолком и конструктивными системами здания высотой до 2-3 футов (0,6 - 0,9 м). При использовании стальных решетчатых ферм значительную часть труб, коробов и прочих линий можно пропустить через фермы. Таким образом, расстояние между плитами пола и нижней стороной крыши зависит от конструктивного решения. В специализированных торговых центрах нетиличным арендаторам в их магазинах могут требоваться зенитные фонари в кровле, чтобы изменить видимый объем пространства внутри магазина.

Полы. Обычно девелоперы выделяют арендаторам средства на изготовление в их помещениях покрытия пола в соответствии с критериями, установленными владельцем и отраженными в договоре аренды. В торговых помещениях поверх плит пола кладут настил, но в складских помещениях его часто не делают. Настил может быть очень разнообразным — от плиток из различных материалов до коврового покрытия. В магазинах не рекомендуется изготавливать настил из дерева, если только этого не требует дизайнерское решение. Впрочем, даже в этом случае следует рассмотреть использование современных синтетических материалов, которые выглядят как дерево.

Инженерные сети. В договорах аренды должна быть указана ответственность девелопера за прокладку вентиляционных каналов и канализации для таких арендаторов, как супермаркеты, рестораны и химчистки,

таблица 7-13

Сводная информация по арендаторам окружных торговых центров США по группам товаров

Классификация арендаторов	Количество в выборке	Медианное значение GLA в кв.футах	Медианное значение выручки на кв.фут	Медианное значение ставки арендной платы от оборота на кв.фут	Медианное значение общей суммы арендной платы пользования на кв.фут	Медианное значение расходов по содержанию территорий общего	Медианное значение налога на недвижимость на кв.фут	Медианное значение расходов на страхование на кв.фут	Медианное значение возмещений общих расходов на кв.фут	Медианное значение возмещений общих расходов в процентах к выручке
Смешанный ассортимент товаров	263	30,000	$152.45	2.50%	$6.00	$0.59	$0.93	$0.10	$7.21	5.16%
Продукты питания	303	17,717	299.65	2.00	11.85	1.25	1.23	0.12	13 61	6.23
Предприятия общественного питания	889	2,200	289.66	6.00	19.06	1 83	1.41	0.13	22.69	10.10
Одежда и аксессуары	670	3,785	193.41	5.00	14.26	1 99	1.39	0.18	18 04	9.41
Обувь	191	3,035	186.23	5.00	15.00	2.08	1.40	0.16	18.84	9.16
Товары для дома	283	4,501	168.92	5.00	13.51	2.12	1.25	0.14	17 35	10.32
Бытовые приборы/ музыкальные инструменты	195	2,500	242.30	3.00	13.50	1.42	1.24	0.13	16 60	7.69
Строительные материалы и инструменты	58	6,070	230.07	4.00	10.26	0.93	0.80	0.10	11.70	6.38
Автомобили	68	4,936	217.74	3.00	10 17	1.44	1.27	0.10	13.57	7.28
Хобби и увлечения	261	3,459	198.47	5.00	13.50	1.51	1.34	0.13	15.57	10.23
Подарки/товары особого спроса	303	3,300	163.23	6.00	14.52	1.86	1.34	0.13	17.48	11.40
Ювелирные изделия	93	1,200	452.97	6.00	20.48	2.49	1.36	0.11	24.77	6.82
Алкогольные напитки	41	4,000	253.52	4.75	12.94	1.17	1.19	0.12	15.15	8.33
Лекарственные средства	81	12,150	366.73	2.00	8.50	0.73	0.90	0.10	9.53	2.73
Прочие товары	521	1,840	243.83	6.00	15.45	1.72	1.34	0.11	18.77	10.72
Бытовое обслуживание	845	1,400	146.71	6.00	15.00	1.51	1 23	0.12	18.31	14.80
Досуг/общение	184	4,706	66.91	8.00	10.32	1.10	1 24	0.12	12.78	18.61
Финансовые учреждения	292	1,800			14.48	1.36	1.27	0.10	17.25	
Офисы (кроме офисов финансовых учреждений)	353	1,600	259.14	3 34	12.33	1.15	1.24	0.12	14 42	8.97

Источник: *Dollars & Cents of Shopping Centers®*: 2002, p. 16.

которым требуются водопроводно-канализационные сети с большой пропускной способностью. Установку плит пола следует отложить до тех пор, пока помещения не будут сданы в аренду, поскольку требования арендаторов к оборудованию, располагающемуся под полом, скорее всего, будут сформулированы после того, как будет завершено изготовление каркаса в соответствии с графиком строительных работ девелопера.

Необходимо рассмотреть возможность прокладки всех инженерных сетей, в том числе водопровода, над потолком. Течь с потолка может причинить некоторый ущерб, но ее гораздо легче обнаружить и устранить. Течи под плитами пола причиняют гораздо больший ущерб: их устранение требует больших расходов и перерыва в использовании помещения. Если инженерные сети будут прокладываться над потолком, необходимо принять меры для того чтобы они не охлаждались ниже температуры замерзания.

Обычно основной источник электроэнергии, предоставляемый девелопером, находится в задней части здания. У источника устанавливается отдельный счетчик для каждого арендатора. Далее каждый арендатор должен сам смонтировать электропроводку, идущую от счетчика, и она должна быть проинспектирована и одобрена владельцем здания.

В торговых рядах для каждого арендатора обычно устанавливают стационарные установки отопления, вентиляции и кондиционирования воздуха, хотя в некоторых случаях может быть предусмотрена центральная установка. В арендные договоры можно включить условие, согласно которому арендаторы будут сами отвечать за свои установки, либо ответственность за обслуживание установок будет нести администрация торгового центра. За центральную установку всегда отвечает администрация. Таким образом, в небольших центрах при использовании центральных установок возникает необходимость управления установкой, которую лучше всего передать арендаторам. Существуют и смешанные системы с большими наружными блоками на крыше, которые обслуживают нескольких арендаторов. Использование таких установок может быть целесообразным в том случае, когда ответственность за обслуживание несет администрация. Поскольку вопросы экономии энергии и расходы на оплату электроэнергии имеют большое значение, для выбора оптимальной системы отопления, вентиляции и кондиционирования воздуха необходим инженер-механик, который знаком с альтернативными системами электро- и газоснабжения и сможет оценить первоначальные и эксплуатационные расходы и расходы на обслуживание и рекомендовать наилучшую систему.

таблица 7-14

Сводная информация по арендаторам районных торговых центров США по группам товаров

Классификация арендаторов	Количество в выборке	Медианное значение GLA в кв.футах	Медианное значение выручки на кв.фут	Медианное значение ставки арендной платы от оборота на кв.фут	Медианное значение общей суммы арендной платы пользования на кв.фут	Медианное значение расходов по содержанию территорий общего	Медианное значение налога на недвижимость на кв фут	Медианное значение расходов на страхование на кв.фут	Медианное значение возмещений общих расходов на кв.фут	Медианное значение возмещений общих расходов в процентах к выручке
Смешанный ассортимент товаров	63	7,500	$102.96	3.00%	$4.87	$0.52	$0.83	$0.10	$6.11	4 74%
Продукты питания	191	25,313	328.27	1.25	8.00	0.89	0.87	0.10	9.96	2.37
Предприятия общественного питания	506	1,800	257.49	6.00	14.50	1 63	1.26	0.13	17.78	9.87
Одежда и аксессуары	110	2,006	372.29	6.00	15.90	2.41	1.13	0.14	20.10	11.34
Обувь	13	2,800	225.87	5.00	9.50	1.11	1.35	0.15	11.87	6.53
Товары для дома	55	4,700	241.42	5.50	14.00	1.75	1.38	0.16	17.50	11.30
музыкальные инструменты	73	2,000	200.72	5.00	12 65	1.36	1.29	0.15	15.58	6.90
Строительные материалы и инструменты	32	5,812	99.19	4.50	10.50	1.09	1 02	0.15	12.52	8.48
Автомобили	29	2,800	1,122.12	3.00	11.54	1.14	1.39	0.11	14.53	4.61
Хобби и увлечения	85	2,820	210.30	6.00	13.07	1.56	1.29	0.14	15 19	9.20
Подарки/товары особого спроса	78	2,516	228.76	6.00	13.11	1.35	1.26	0.16	15.69	13.58
Ювелирные изделия	36	1,209	432.54	6.00	15 66	2.02	1 29	0.15	18.82	9.92
Алкогольные напитки	26	2,400	277.78	3.75	13.43	1.30	0.99	0.11	15.07	5.86
Лекарственные средства	71	9,000	380.80	2.50	9.90	0.98	0.93	0.10	11.86	3.47
Прочие товары	208	1,500	222.73	6.00	12.71	1.56	1.25	0.15	15.59	10.13
Бытовое обслуживание	610	1,356	151.91	8.00	13.50	1.50	1.12	0.13	16.42	16.00
Досуг/общение	83	2,495	77.03	6.50	10.00	1.28	1.30	0.13	13 19	23.30
Финансовые учреждения	197	1,600			12.50	1.29	1.00	0.14	14.86	
Офисы (кроме офисов финансовых учреждений)	221	1,587	164.77	7.00	11.33	1.23	1.06	0.13	13.88	16.09

Источник: *Dollars & Cents of Shopping Centers®*: 2002, p. 17.

Строительство

Важным условием поддержания качества и контроля за расходами является надлежащее управление процессом строительства. Правильный выбор времени для начала строительства определяется множеством факторов, но девелоперу следует проследить за тем, чтобы строительство не было начато преждевременно, поскольку это может привести к возникновению проблем и увеличению расходов. Например, если строительство каркаса начнется до того, как будут заключены соглашения с якорными арендаторами и станут известны их требования к помещениям, могут понадобиться заявки на изменения, которые потребуют дорогостоящих работ по демонтажу и повторному строительству. В некоторых городах разрешения на изготовление фундамента выдают до того, как будут одобрены все планы здания. В этом случае раннее начало строительства может повлечь за собой увеличение расходов, если возникнут задержки с утверждением окончательного проекта здания или если утверждение потребует каких-либо непредвиденных земляных работ.

С точки зрения девелопера строительство торговых центров состоит из двух основных этапов: первый — это подготовка участка и изготовление каркаса и второй — осуществление отделки для арендаторов. (Условия договоров касательно участка и каркаса, которые для разных типов недвижимости отличаются незначительно, обсуждаются в Главе 2).

При осуществлении отделки для арендаторов возникает много сложностей, характерных только для девелопмента зданий розничной торговли. Самое главное для девелопера — установить и поддерживать полное взаимопонимание с каждым арендатором. Успешная координация деятельности подразумевает следующее:[38]

- ясное понимание условий сделки и ответственности каждой из сторон;
- согласие в том, что касается спецификаций, планов и процедур;
- последующая проверка исполнения, позволяющая сторонам следить за ходом работ;
- общение, что позволяет свести чрезвычайные ситуации к минимуму.

Сведения об ответственности каждой из сторон и строительные спецификации включаются в график осуществления улучшений для арендаторов.

При осуществлении улучшений для арендаторов обычно используются разновидности одного из двух

методов: "каркас и возмещение расходов на улучшения" либо "строительство на заказ для арендатора". У каждого метода есть свои преимущества и недостатки. Более простым является метод "каркас и возмещение расходов на улучшения", в соответствии с которым девелопер изготовляет каркас здания и возмещает арендатору определенную сумму расходов на осуществление всех остальных долговременных улучшений для магазина. При строительстве на заказ для арендатора девелопер и арендатор оговаривают условия сделки, согласно которой девелопер выполняет работы по осуществлению улучшений для арендатора, а затраты делятся в соответствии с договоренностью, достигнутой при заключении данной сделки. При использовании этого метода девелопер может осуществлять контроль за качеством и единообразием и оказать важную услугу небольшим и начинающим арендаторам. Данный метод вряд ли будет приемлем для якорного арендатора или национальной сети магазинов. Есть также третий вариант: девелопер изготовляет только каркас, а арендатор должен нести все расходы по отделке помещений. Такой подход будет неприемлем для арендаторов, у которых нет достаточного капитала для качественного выполнения работ. Сочетание всех трех подходов усложняет сдачу помещений в аренду, и этого следует избегать, поскольку подобное сочетание может привести к большим различиям в размерах средств, выделяемых арендаторам. Однако при вялом рынке возмещение расходов арендаторам может стать предметом переговоров при заключении договоров аренды. Более того, возможно, девелоперу придется изменить свою стратегию, если процентные ставки

Рекомендации по размещению магазинов мелкорозничной торговли

- При сдаче в аренду больших помещений по частям всегда сдавайте помещения от краев к центру, чтобы в конце осталось только одно помещение с заранее заданными размерами вместо двух.
- Постарайтесь распределять помещения так, чтобы последнее оставшееся помещение можно было разделить на две части, и при этом они по-прежнему соответствовали бы требованиям, предъявляемым к помещениям минимального размера. Иными словами, если установлена минимальная ширина помещения — 15 футов (4,5 м), постарайтесь, чтобы последнее оставшееся помещение имело ширину 30 футов (9,1 м), а не 27 или 28 футов (8,2 или 8,5 м).
- Постарайтесь в первую очередь сдать наиболее трудное для сдачи в аренду помещение, а если это невозможно, то постарайтесь добиться, чтобы арендная плата в помещениях, которые сдавать в аренду проще, была выше первоначальных прогнозов, что обеспечит вам большую гибкость в переговорах по тому помещению, которое вызывает затруднения.
- Оцените после каждой сдачи помещений в аренду, какие вопросы вам придется решать при сдаче в аренду остающейся площади следующему арендатору ресторана, магазина, офиса (протяженность фасада, расположение колонн, площадь, отведенная для визуальной рекламы, вход с задней части здания или дополнительный вход, парковка).
- В случае нового строительства попытайтесь включить в договор положение, позволяющее владельцу перемещать арендатора в определенных пределах до установленного момента времени, чтобы обеспечить достаточную гибкость при сдаче помещений в аренду.

Источник: ULI-the Urban Land Institute, *Shopping Centers: How to Build, Buy, and Redevelop*, материалы для семинара, весна 2001, стр. 16. ■

вырастут и потенциальные арендаторы больше не смогут оплачивать отделку своих помещений.

Девид Нельсон, президент *Nelson Companies*, отмечает: "Обычно возмещение арендаторам расходов на улучшения — по крайней мере, в теории — осуществляется по усмотрению девелопера. Большинство арендаторов ожидают, что подобное возмещение будет сделано, но не все его получают. Каждый девелопер должен выработать политику возмещения расходов и в своих первоначальных расчетах предусмотреть резерв на покрытие этих расходов".

Nelson Companies в своих договорах аренды зданий (но не земли) для крупных арендаторов обычно предусматривает строительство на заказ либо возмещение расходов арендатора. Выделяемые средства обычно покрывают расходы на создание интерьера, но могут также покрывать расходы на изготовление каркаса и отделки, если арендатору нужно какое-то определенное здание. Для менее крупных арендаторов политика возмещения расходов варьируется в зависимости от того, насколько крупным является арендатор, какова его значимость для мерчандайзинга торгового центра и каковы его требования. Д. Нельсон отмечает: "Мы, как правило, не строим на заказ и не возмещаем расходы арендаторов, которые не являются крупными или специализированными арендаторами национального или регионального масштаба. В некоторых случаях мы соглашаемся предоставить арендаторам минимальную сумму на возмещение расходов на улучшения или выполнить незначительные строительные работы, если это способствует заключению сделки и нам нужен данный арендатор. Поскольку возмещения расходов, выделяемые арендаторам, часто используют не по назначению, мы считаем, что выделять средства, превышающие стоимость улучшений, — это пагубная политика. Если девелопер проявит невнимательность, может получиться так, что арендатор будет вести свои дела за счет средств девелопера или кредита. Обычно мы настаиваем на том, чтобы у местных специализированных арендаторов был достаточный оборотный капитал для строительства, открытия и функционирования их магазинов на протяжении приблизительного одного года — прежде чем они начнут получать прибыль. Справедливо это или нет, но несетевые арендаторы не имеют рычагов, чтобы настаивать на возмещении расходов, и мы обычно их не возмещаем. Как бы то ни было, мы никогда не возмещаем расходы на улучшения ресторанам: это одна из самых рискованных видов бизнеса".

Размер возмещения арендатору зависит от типа и размера торгового центра, от того, насколько крупным является арендатор, от его значимости для мерчандайзинга торгового центра и от требований данного арендатора. У *Nelson Companies* эти суммы обычно составляют от $5,00 до $25,00 на кв.фут ($54,00 - $270 на кв.м) или более. Компания старается не возмещать арендаторам расходы, размер которых превышает арендную плату за первый год, поскольку у местных специализированных арендаторов вне зависимости от условий договора аренды и гарантий, как правило, недостаточно капитала для того чтобы погасить долг, если они потерпят неудачу в течение первого года. Если возмещения арендаторам предоставляются, то обычно они составляют от 15 до

Торговый центр *Northfield Commons*: программа маркетинга

Цели

- Отразить в рекламе, при стимулировании сбыта и в средствах массовой информации энергичную индивидуальность, присущую *Northfield Commons*.
- Составить план реализации стратегии маркетинга и включить в него стратегии сети супермаркетов *Farmer Jack* и аптечной сети *CVS*.
- Использовать средства прямой почтовой рассылки и местные газеты для информирования публики о предстоящей церемонии открытия.
- Координировать участие VIP персон, включая представителей органов власти, лидеров общественных организаций и других лиц, имеющих отношение к проекту.
- Организовать освещение открытия в печатных средствах массовой информации и попытаться заинтересовать радио и телевидение.
- Представить *Northfield Commons* как первоклассный окружной торговый центр, являющийся примером непревзойденного мастерства компании *Nelson Companies* по выполнению всех разработанных ею проектов девелопмента.
- Подчеркнуть архитектурные особенности проекта, включая облицовку из кирпича на всех фасадах и башню с часами.

Целевая аудитория

- жители Северной Трои и Рочестер-Хиллз,
- лидеры общественных организаций,
- текущие и потенциальные арендаторы,
- агенты по сдаче в аренду зданий розничной торговли,
- избираемые и назначаемые представители власти,
- сотрудники компаний-арендаторов,
- печатные средства массовой информации и радио,
- поставщики товаров и услуг.

Церемония открытия

- Получить списки лиц, пользующихся влиянием среди местного делового сообщества и домовладельцев. Подготовить и распространить индивидуальные приглашения для посещения объекта до даты открытия.
- Сотрудничая с Торговой палатой Трои, организовать экскурсию по объекту за несколько дней до открытия.
- Организовать собрание арендаторов и ознакомить их с программой маркетинга для церемонии открытия.

Источник: компания *Nelson Companies*, г. Уэст Блумфилд, штат Мичиган. ■

75% от арендной платы за первый год. Д. Нельсон указывает: "Возмещения, выделяемые некоторым арендаторам национального масштаба или крупным арендаторам регионального масштаба, равняются базовой арендной плате данного арендатора за один-два года, а в редких случаях превышают арендную плату за два года. Однако у таких арендаторов наивысший рейтинг платежеспособности, и условия договора аренды гарантируют владельцу здания, что он, по крайней мере, сможет вернуть вложенные деньги вне зависимости от того, останется арендатор в торговом центре или нет".

Как бы ни строились отношения, девелоперу следует проявлять внимание к потребностям арендатора, чтобы строительство происходило без затруднений. Предоставление необходимой информации и руководство деятельностью будут способствовать лучшей координации между девелопером и арендатором. Пакет информационных материалов, подготовленный девелопером поможет владельцам предприятий розничной торговли, архитекторам и инженерам получить ответы на многие их вопросы. Такой пакет материалов должен содержать следующую информацию:[39]

- перечень всех архитектурных и технических планов девелопера, спецификаций и детальных чертежей;
- сечения и детальные чертежи конструкций стен в помещениях, сдаваемых в аренду, а также любых других конструктивных элементов, которые могут повлиять на планы арендаторов;
- определения символов, используемых для обозначения стен, перегородок, потолков, дверей, различных типов штепсельных розеток и переключателей, распределительных щитов, схема электропроводки, а также графики изготовления дверей и крыши;
- определения стандартных обозначений для оборудования и соединений;
- определения стандартных символов систем отопления, вентиляции и кондиционирования воздуха;
- местные принципы проектирования и конструктивные параметры, которые могут быть использованы инженером арендатора;
- содержащие нестандартные требования выдержки из строительного законодательства, знание которых может оказаться полезным архитектору или инженеру, приглашенному арендатором из другого города;
- правила выполнения работ.

Важно проинформировать заинтересованные стороны о требованиях местного законодательства, предъявляемых предприятиям розничной торговли. Например, новый *международный строительный кодекс (International Building Code, IBC)*, изданный в 2000 г., требует, чтобы ширина прохода составляла 44 дюйма (1,1 м). Хотя во многих регионах страны это требование уже существует, его соблюдения требуют далеко не всегда.[40] Применять это правило только к основным проходам или ко всем проходам в магазине, вероятно, будут решать местные органы власти.

Кроме того, девелопер может указать действия и процедуры, которые должны быть выполнены арендатором, для того чтобы его планы и заявки были утверждены государственными органами, и он мог обратиться с просьбой о подписании акта о сдаче в эксплуатацию. Девелоперу следует проинформировать арендатора и о любых нетипичных обстоятельствах юридического характера, а также о том, обязан ли арендатор нанимать рабочих, являющихся членами профсоюза.

Финансирование

Финансирование торговых центров имеет ряд особенностей. (Различные источники и методы финансирования доходной недвижимости подробно рассматриваются в Главе 4).

Небольшие районные или окружные торговые центры (а именно за такие проекты часто берутся начинающие девелоперы) могут стать надежным вложением средств, поскольку они, в основном, ориентированы на продажу товаров кратковременного пользования и услуг, которые пользуются спросом вне зависимости от изменений в экономике. Супермаркеты и аптеки также удерживают стабильные уровни продаж, поскольку потребность в продающихся там товарах есть всегда. Наоборот, специализированные торговые центры в большей степени зависят от экономических изменений и считаются более рискованными инвестициями. Финансировать их гораздо сложнее, особенно если у девелопера нет опыта реализации подобных проектов.

В некоторых случаях привлекательность торговых центров для кредиторов может заключаться в степени защиты от инфляции, которую они могут обеспечить. "Торговый центр ... обеспечивает защиту от инфляции на сравнительно короткий срок благодаря ставкам чистой арендной платы, рассчитываемой от оборота. Поскольку цены на потребительские товары и услуги растут вместе с увеличением инфляции, дополнительная арендная плата, взимаемая с арендатора, также повышается".[41] Впрочем, поскольку арендная плата, рассчитываемая от оборота, редко используется в окружных торговых центрах и еще реже в районных, это преимущество может быть недоступно для девелоперов небольших торговых центров. Хотя арендная плата, рассчитываемая от оборота, может повысить привлекательность торгового центра для инвесторов, с точки зрения его финансовой эффективности в долгосрочной перспективе "арендная плата, рассчитываемая от оборота, не будет рассматриваться банком, потому что кредиторы, в первую очередь, смотрят на базовую арендную плату".[42]

Чтобы добиться самых выгодных условий финансирования для торгового центра, по меньшей мере 75 - 80 % договоров аренды в рамках проекта необходимо заключить с кредитоспособными арендаторами на длительный срок. Сроки аренды примерно для половины площадей должны составлять не менее 20 лет, остальные договоры аренды могут заключаться с кредитоспособными арендаторами сроком на 10 и 15 лет. Это не означает, что получить финансирование можно только при наличии таких арендных соглашений, но их отсутствие затруднит получение финансирования на более привлекательных условиях.

В ряде случаев новые торговые центры могут рассчитывать на государственное финансирование — особенно, если речь идет о территории в черте города или о городе, общественность которого заинтересована в экономическом развитии. Возможно, девелоперу удастся найти кредиторов, которые будут считать финансирование проектов, расположенных в черте города, частью своего гражданского долга. Девелоперы, заинтересованные в реализации проектов в черте города, должны рассмотреть возможность создания совместного предприятия с различными некоммерческими общественными или церковными организациями, которые могут располагать необходимыми финансовыми ресурсами, иметь в собственности или контролировать подходящий участок или иметь доступ к венчурному капиталу.

Одним из способов привлечения финансирования для девелопмента торговых центров является продажа участков якорным арендаторам или предоставление прилегающих участков ресторанам быстрого питания, банкам или иным компаниям после того, как разработан план торгового центра. Стоимость этих участков должна расти по мере того, как увеличивается определенность в отношении строительства центра. Таким образом, девелопер не только возвращает собственный капитал, вложенный в приобретение земли, но и получает значительную прибыль. В таблице 7-7 приведено сравнение типовых кредитов, получаемых из различных источников финансирования.

Маркетинг

Сдача в аренду

Сдача в аренду торгового центра сложнее и требует больших усилий, чем любой другой тип девелопмента. Для того чтобы сдать в аренду торговый центр, необходимо подготовить эффективный план сдачи в аренду, в самом начале процесса заключить соглашения с якорными арендаторами и затем сдавать меньшие помещения в соответствии с планом сдачи в аренду. План сдачи в аренду отражает инвестиционный потенциал центра и является основополагающим элементом процесса планирования. Каждый план сдачи в аренду должен включать в себя следующие компоненты:[43]

- обзор макроэкономической ситуации;
- определение рынка сбыта и его анализ;
- сильные и слабые стороны рассматриваемой недвижимости;
- перспективы конкуренции;
- стратегия подбора арендаторов;
- характеристика участка и возможности расширения;
- тщательный анализ отдельных помещений;
- общие цели и стратегия.

В плане сдачи в аренду, который составляют в самом начале процесса девелопмента, описывается наилучшее сочетание арендаторов, их размещение внутри центра, уровни арендных ставок, ценообразование аренды торговых площадей и правила сдачи в аренду. Однако план сдачи в аренду не является незыблемым, и девелопер должен быть готов изменять его по мере движения от замысла к завершению проекта.

Выбор арендаторов. Оптимальное сочетание арендаторов для предполагаемого торгового центра определяется различными факторами, включающими концепцию девелопмента, размер и тип центра, конкуренцию в данном районе, целевой рынок и тенденции в покупательских предпочтениях. Предварительный выбор якорного арендатора может быть сделан после того, как девелопер выяснит характеристики того рынка, потребности которого будет

Торговый центр *Northfield Commons*: бюджет доходов и расходов (январь - декабрь 2001)

Доходы	
Арендная плата	$1,056,700
Обслуживание территории общего пользования (CAM)	
Страхование	20,000
Налоги на недвижимость	20,500
Другие	184,800
Всего по CAM	225,300
Общий доход	$1,282,000

Расходы	
Расходы по CAM	
Страхование	29,000
Обслуживание	
Дезинсекция	900
Прилегающая территория	8,900
Разное	1,200
Телефон/пейджер	600
Помещения здания	39,600
Территории парковки	6,000
Уборка снега	27,750
Снабжение	4,800
Общие расходы на обслуживание	89,750
Налоги на недвижимость	164,000
Ремонтные работы	
Внешние	3,000
Разное	1,200
Водопроводно-канализационная сеть	600
Крыша	3,000
Асфальт и бетон	15,000
Общие расходы на ремонтные работы	22,800
Коммунальные расходы	
Электричество	16,700
Вывоз мусора	10,800
Вода	10,000
Общие коммунальные расходы	37,500
Общие расходы на CAM	$343,050
Операционные расходы	
Вознаграждение управленческому персоналу	$13,800
Затраты на сдачу в аренду	2,500
Лицензии и разрешения	50
Другие виды обслуживания	900
Вознаграждение за управление	
Компания *Acquest*	24,720
Компании *Nelson Properties*	49,800
Общее вознаграждение за управление	74,520
Вознаграждения специалистам	
Бухгалтерский учёт	4,000
Юридические услуги	4,200
Общее вознаграждение специалистам	8,200
Ремонтные работы	
Разное	900
Общие расходы на ремонтные работы	900
Общие операционные расходы	$100,870
Общие расходы	$443,920
Чистый доход	$838,080

Источник: компания *Nelson Companies*, г. Уэст Блумфилд, штат Мичиган.■

обслуживать торговый центр. Тем не менее в конечном итоге состав арендаторов в торговом центре будет определяться способностью девелопера к привлечению нужных потенциальных арендаторов и проведению переговоров с ними. Выбор арендаторов должен основываться на анализе рынка, но может случиться и так, что достичь целей первоначального плана сдачи в аренду в полной мере не удастся, поскольку предпочтения арендаторов и их несогласие с различными условиями почти неизбежно приведут к множеству компромиссов.

В последние годы небольшие торговые центры привлекли более широкий круг арендаторов, включая тех, которые ранее располагались в региональных центрах или в лучших местах центральных деловых центров. Например, магазины, торгующие одеждой или *модными товарами, сейчас можно найти в* специализированных центрах или даже в центрах, где роль якорного арендатора играет супермаркет. В небольших центрах якорными арендаторами могут быть магазины, торгующие одеждой по сниженным ценам и товарами для дома, магазины детских товаров, а также кинотеатры, оздоровительные и теннисные клубы.

Сбалансированное сочетание арендаторов, удовлетворяющее требованиям для получения кредита, должно включать как крупные компании национального масштаба с высокой кредитоспособностью, так и успешно функционирующие местные торговые компании. В таблицах 7-8, 7-9, 7-10 и 7-11 приведен обобщенный состав арендаторов в окружных и районных торговых центрах Соединенных Штатов, который можно использовать в качестве ориентира при поиске арендаторов для небольших центров.

При выборе магазинов для центра, находящегося в районе с начинающимся подъемом в экономике, *девелоперу необходимо найти такие магазины, которые* смогут обеспечить обслуживание торговой зоны и выживание в период становления. Кроме того, девелоперу следует оценить кредитоспособность

Проект *Avenue* в районе Уайт Марш

Проект *Avenue* в районе Уайт Марш — это торговый центр площадью 300 000 кв.футов (27 900 кв м), расположенный на главной улице в самом центре планируемого района общей площадью 2 000 акров (810 га) на северо-востоке от Балтимора. Район Уайт Марш, девелопментом которого с 1972 г. занималась компания *Nottingham Properties*, включал в себя региональный торговый центр и жилые кварталы, состоящие из сблокированных и отдельно стоящих домов, предназначенных для продажи и сдачи в аренду, специализированного торгового комплекса, гостиниц, офисных парков и отдельных разбросанных участков, большая часть которых была сдана в долгосрочную аренду. Улица *Avenue*, строительство которой было завершено в 1998 г., представляет собой главную улицу длиной в пять кварталов с расположением парковочных мест под углом в 45 градусов, широкими тротуарами, вдоль которых посажены деревья, одноэтажными магазинами и ресторанами и кинотеатром "мультиплекс" на шестнадцать экранов, который выполняет роль якорного оператора. Главную улицу пересекают 4 улицы, на которых расположены парковочные места для 2 500 машин, находящиеся вне зоны видимости с главной улицы.



Courtesy Nottingham Properties, Inc.

Проект *Avenue* в Уайт Марш включает в себя ряд специализированных магазинов и большой кинокомплекс.

Описание участка

Harry T. Campbell & Sons, компания, занимающаяся поставками бетона, базирующаяся в округе Балтимор, в 1943 г. приобрела участок Уайт Марш площадью 2 000 акров (810 га) для добычи песка и гравия. Участок, расположенный в северо-восточной части округа Балтимор, в течение многих лет сохранялся для будущего использования. В начале 1960-х, когда по участку прошла трасса I-95, была сооружена развязка, которая обеспечивала подъезд к участку. После этого улучшения власти округа внесли этот участок в план застройки в качестве городского центра, в котором предполагалось расположить торговый центр, а также торговые, коммерческие и жилые здания (плотность застройки должна была возрастать по мере удаления от торгового центра). Торговая галерея *White Marsh Mall*, которая была открыта в 1981 г., является крупнейшим региональным торговым центром округа Балтимор.

До начала девелопмента *Avenue Nottingham Properties* сдавали земельные участки в аренду национальным сетям ресторанов. Ближе всего к Avenue расположены рестораны *Red Lobster*, который открылся в 1992 г., и *TGI Friday's*, который арендовал участок на территории, впоследствии ставшей восточным концом *Avenue*. *Avenue* занимает площадь 34,5 акра (14 га) и проходит от *White Marsh Mall* через *Honeygo Boulevard* — основную магистраль района *White Marsh*.

В 1996 г. население зоны обслуживания с радиусом 7 миль (11,3 км) составляло около 375 000 жителей, что соответствовало приблизительно 152 000 домашним хозяйствам со средним доходом $39 000 в год.

Процесс девелопмента

К тому моменту, когда компания *Nottingham* смогла приступить к девелопменту участка площадью 34,5 акра (14 га), ставшему впоследствии *Avenue* в Уайт Марш, девелопмент района Уайт Марш продолжался уже 20 лет, и при этом несколько раз производились изменения зонирования. Вследствие этого *Nottingham* и окружная комиссия по планированию совместно работали над данным проектом девелопмента и были знакомы с целями друг друга. Тем не менее процесс получения правоустанавливающей документации занял 15 месяцев.

Региональный торговый центр соответствовал критериям комиссии по планированию для городских торговых центров, вдоль него располагались парковка общей площадью более 80 акров (32 га), кроме того, он был окружен трехполосной автодорогой. Однако наличие этих факторов делало его недоступным для пешеходов. Участок был окружен районами с растущей деловой активностью и многочисленными жилыми постройками. Парковки отгораживали эту территорию и ее жителей от торгового центра, который изначально был задуман как городской центр. Согласно концепции компании *Nottingham*, проект *Avenue* должен был предложить альтернативный вариант организации торговли — городской центр в классическом виде.

Однако согласно нормам зонирования эта земля предназначалась для использования только под офисные помещения. Еще одним недостатком был четырехлетний цикл зонирования, который не позволял изменять зонирование земли на протяжении четырех лет. *Nottingham* проводила работу с комиссией по зонированию и с другими землевладельцами округа по разработке новых норм PUD, распространяющихся на девелопмент торговых объектов. Как только эти нормы были приняты в 1994 г., заявка компании *Nottingham* стала второй по счету заявкой, одобренной властями округа. Нормы PUD обеспечивали девелоперу большую гибкость при внесении изменений в использование недвижимости арендаторами, что позволяло вносить в проект корректировки в соответствии с возникающими потребностями местного сообщества.

Финансирование

Для финансирования расходов на девелопмент Avenue компания *Nottingham* на начальном этапе использовала собственные денежные средства, затем взяла краткосрочный кредит в коммерческом банке, чтобы заключить

сделку, и после этого предоставила институциональному кредитору обеспечение по долгосрочному финансированию, хотя был допущен ряд отклонений от этой схемы.

Одним из преимуществ этого проекта с точки зрения финансирования было то, что земельный участок был свободным и юридически чистым и не требовал никаких текущих расходов. Будучи акционерной компанией закрытого типа, *Nottingham* несла ответственность перед держателями собственного капитала, на протяжении долгого времени вкладывавшими средства в долгосрочный девелопмент, который не всегда приносит краткосрочную прибыль. Однако согласно требованиям акционеров все формальные прогнозы должны были включать оценку стоимости земли, чтобы соответствовать принципу наилучшего использования, принятого в компании. Независимые эксперты на начальной стадии проекта определили стоимость незастроенного участка в $8,54 млн. или $250 000 за акр ($617 500 за га).

Положение *Nottingham* было выгодным еще и с точки зрения долгового финансирования. У компании были давние отношения с коммерческим банком, одно из подразделений которого располагалось в районе Уайт Марш на территории девелопмента. Согласно предварительному расчету в бюджет проекта следовало заложить долгосрочную задолженность на сумму $26 млн. В итоге объем заемного финансирования составил $28 млн., и кредиторская задолженность была преобразована в собственный капитал благодаря партнерству со страховой компанией *State Farm Life Insurance Company* (еще одним арендатором, расположенным в районе Уайт Марш), причем для страховой компании это была первая за всю ее историю сделка, объектом которой была земля. Согласно финансовому отчету за 2000 г. обслуживание долга (выплаты основной суммы и процентов) составило $2,6 млн.

Несмотря на эти преимущества и долю собственного капитала около 20% (без учета стоимости земли), получить финансирование для этого проекта было сложно из-за того, что на вялом рынке розничной торговли того времени не существовало примеров подобных проектов. Работы на участке можно было начать на свой риск, но до начала строительных работ необходимо было подписать договоры аренды с основной частью арендаторов. Компания *Nottingham* смогла получить необходимое финансирование только благодаря включению в кредитное соглашение условий, согласно которым выплаты по строительному кредиту производились только после того, как выполнялись определенные требования к ходу работ по проекту, причем выплаты по кредиту были напрямую связаны с подписанием договоров аренды. Такая схема кредитования сократила использование собственного капитала компании *Nottingham* на стадии строительства.

Проектирование и строительство

В 1993 г., когда началось планирование проекта для района Уайт Марш, концепция городского торгового центра, расположенного на центральной улице, была еще достаточно новой. *Nottingham* сформировала команду для анализа примеров торговых центров подобного типа и их рынков. Члены этой команды посещали успешные проекты, расположенные, в основном, в Калифорнии и Флориде, но это были исключительно дорогостоящие проекты высокого класса, и опыт по их реализации нельзя было непосредственно применять для *White Marsh*, где не было достаточного количества нужных компаний, хотя некоторые идеи были использованы и оказались легко применимыми для работы со средним уровнем торговых компаний и кругом покупателей.

Самым очевидным представлялся вариант с традиционной главной улицей, вдоль которой располагались бы парковочные места. Для обеспечения пешеходного движения необходимы были широкие тротуары, отгороженные от дороги деревьями. На тротуары должны были выходить одноэтажные магазины, образующие блоки длиной в один квартал. За этими группами зданий должны были располагаться традиционные парковки глубиной всего в 4 ряда. Между блоками зданий должны были оставаться открытые территории общего пользования, обеспечивающие удобный проход от удаленных парковок к центральной улице. Предполагалось, что улицы, пересекающие главную улицу, будут способствовать распределению транспортного потока и обеспечат дополнительные подходы к *Avenue* для пешеходов.

Nottingham пришла к заключению, что эту концепцию можно адаптировать к потребностям покупателей среднего уровня, проживающих в районе Уайт Марш, если при этом материальные затраты не выйдут за рамки бюджета. Компания *RTKL* предложила проект, который полностью соответствовал данной стратегии. Например, облицовка стен первого этажа была выполнена из искусно подобранного и уложенного облицовочного кирпича с гладкой и неровной поверхностью.

Блоки зданий были спроектированы таким образом, чтобы они походили на здания, типичные для традиционного городка штата Мериленд: железнодорожная станция, мельница, торговый дом, мэрия, почта, пожарная станция и т. д. Для каждого здания подбирались арендаторы, которые

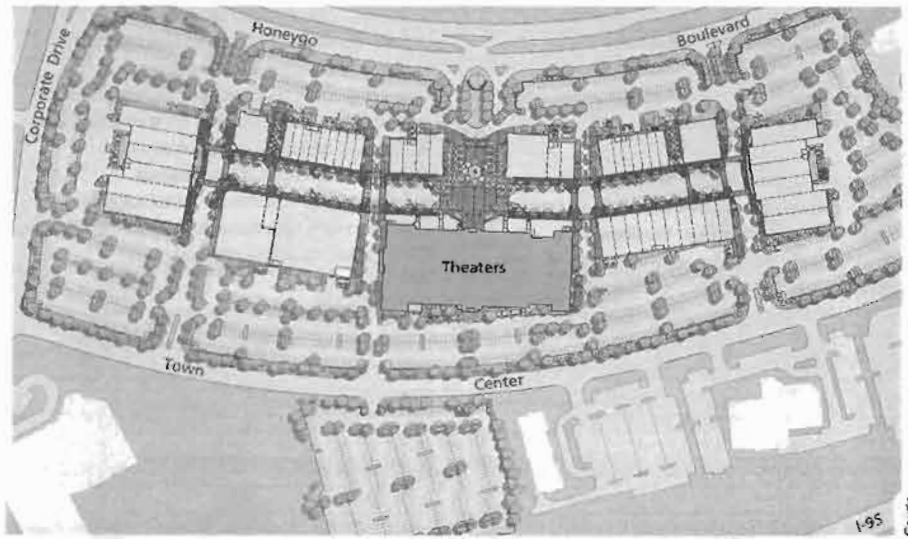


Courtesy, Nottingham Properties, Inc.

Главная улица, на которой расположен комплекс *Avenue*, повторяет изгиб прилегающей транспортной артерии, пересекающей район Уайт Марш. Парковочные места, расположенные под углом 45 градусов, и изгиб улицы заставляют проезжающих автомобилистов снижать скорость.

были каким-нибудь образом связаны с его тематической направленностью; данный прием применялся постоянно.

В центральном здании на главной улице был расположен якорный арендатор — *Loews*, мультиплексный кинотеатр на 16 экранов. Главная улица разделена на три части и приблизительно повторяет изгиб трассы *Honeygo Boulevard*. Этот изгиб замедляет движение транспорта по главной улице, обеспечивая тем самым дополнительное удобство для пешеходов и водителей, выезжающих с диагонально расположенных парковочных мест. Изгиб улицы также улучшает ее эстетический вид и создает особый психологический эффект, основанный на визуальном восприятии: идя по тротуару, невозможно увидеть всю улицу и поэтому хочется идти дальше, чтобы увидеть, что находится за углом.



План участка

Фасады спроектированы на основе стандартной ширины магазина, что позволяет быстро реагировать на потребности меняющихся арендаторов. Стандартный размер фасада магазина позволяет использовать при его оформлении любые детали: двери, стеклянные витрины или непрозрачные материалы. Стандартные размеры по ширине способствуют сохранению тематической направленности каждого блока зданий, а разнообразие фасадов помогает сохранить индивидуальность каждого арендатора. В силу тех же причин в каждом блоке предусмотрена одинаковая высота этажа.

Входы в магазины не очень хорошо видны с улиц, которые окружают *Avenue*, но многочисленные открытые проезжие и пешеходные территории между блоками зданий обеспечивают хорошую видимость самой улицы и того, что на ней происходит. Задние части зданий видны, но эти служебные территории огорожены при помощи ландшафтных средств и экранов.

Тротуары и перекрестки покрыты тротуарной плиткой разных оттенков. Созданию радостной атмосферы способствует наличие киосков, палаток, скамеек, растяжек, указателей и элементов графики. Расположенные вдоль улицы кафе, фонтаны, скульптуры, элементы ландшафтной архитектуры и традиционные уличные фонари привычного цвета создают приятную обстановку.

Три из десяти зданий комплекса *Avenue* — мультиплексный кинотеатр и два отдельно стоящих ресторана, в общей сложности занимающие площадь 88 211 кв.футов (8 200 кв.м), — были построены арендаторами на арендуемых ими участках с привлечением подрядчиков девелопера. Компания *Nottingham* обеспечивала предоставление коммунальных услуг. Эти три арендатора выплатили девелоперу возмещение за улучшения на участке из расчета $19.55 за кв.фут ($210 за кв.м). При сдаче в аренду торговых площадей, построенных *Nottingham*, девелопер выделил арендатору в среднем $22,55 за кв.фут общей арендуемой площади ($245 за кв.м общей арендуемой площади) на отделку, которая включала технические, водопроводные и электрические работы.

Арендаторы

Nottingham удалось привлечь в *Avenue* ряд национальных и местных компаний. Только магазины *Loews, Barnes & Noble, Bath & Body Works, Pier 1 Imports, Old Navy* и *Chili's* представлены и в других торговых центрах. Большую часть остальных арендаторов *Avenue* составляют местные компании, многие из которых имеют собственную постоянную клиентуру.

Avenue был открыт летом 1998 г. В течение 12 месяцев после открытия объем продаж торгового центра вырос на 7%. *Avenue* вызвал интерес и у компаний, планирующих переезд в деловой район Уайт Марш, который теперь предлагал дополнительные удобства для сотрудников офисов в непосредственной близости от места работы.

Полученный опыт

Угловая конфигурация парковок и в целом небольшая, но достаточно широкая главная улица были тщательно изучены. Однако изучение пешеходного движения в зоне строительства, в которой расстояние между расположенными друг напротив друга зданиями составляет 92 фута (28 м), показало, что, если бы тротуар был шире на два фута (0,6 м) с каждой стороны улицы (и расстояние между зданиями составляло бы 96 футов (29,2 м)), то пешеходам было бы гораздо удобнее, особенно в те дни, когда магазины посещают много людей. Размещение на тротуаре шириной 12 футов (3,6 м) островов для деревьев мешает движению пешеходов и приводит к тому, что часть пешеходов выходит на проезжую часть.

Девелопер недооценил сложность проекта, когда подошел к нему как к единому проекту площадью в 300 000 кв.футов (27 900 кв.м). В действительности ему пришлось реализовывать десять проектов площадью 30 000 кв.футов (2 790 кв.м), поскольку для каждого здания был разработан свой собственный график и решать проблемы, связанные с ресурсами и управлением, пришлось для каждого здания отдельно.

Ключами к успеху проекта стали настойчивость и творческий подход к финансированию и зонированию. Слабый рынок розничной торговли требовал неординарного подхода к финансированию, который подразумевал еще и особое структурирование выплат по строительному кредиту на основе критериев объема выполненных работ. Разработка новых правил по планировочным единицам застройки (PUD) не только решила проблему с зонированием, но и обеспечила большую гибкость при выборе арендаторов и возможность будущих изменений в соответствиями с потребностями местного сообщества. ■

Данные по проекту

Землепользование и информация по строительству	
Территория участка	34.5 акра
Парковочные места	2,312 на участке, 98 на улице, 227 за пределами участка
GBA	304,815 кв.футов
GLA	295,574 кв.футов
FAR	0.2

План землепользования		
	Акры	Процент от общей площади участка
Здания	6.8	19.7%
Улицы/наземная парковка	19.0	55.1
Ландшафт/свободное пространство	8.7	25.2
Всего	34.5	100.0%

Информация об арендаторах		
	Количество магазинов	Общая GLA (в кв.футах)
Смешанный ассортимент товаров	1	24,000
Предприятия общественного питания	9	45,920
Одежда и аксессуары	6	40,352
Обувь	1	4,855
Товары для дома	3	14,336
Бытовая техника и электроника	3	24,838
Хобби/особые интересы	2	2,416
Подарки/товары особого спроса	7	14,037
Ювелирные изделия	1	1,633
Лекарственные средства	1	1,481
Бытовые услуги	1	1,633
Финансовые услуги	1	2,640
Кинотеатр	1	74,035
Книги и музыка	1	26,903
Оптика	1	4,108
Свободные площади	1	12,387
Всего	40	295,574

Информация по стоимости девелопмента	
Стоимость покупки участка[a]	$8,540,000
Затраты на улучшение участка	
Работы по выемке и выравниванию грунта	$805,044
Системы канализации/водоснабжения/ливневой канализации	806,708
Затраты на улучшения за пределами участка[b]	684,733
Парковка за пределами участка (в том числе)	269,516
Асфальтирование	1,218,009
Бордюры и сточные каналы	404,715
Бетонирование участка	798,418
Тротуары по периметру участка	115,000
Мощеные мостовые	293,128
Освещение парковок и электроснабжение участка	636,694
Специальное и декоративное освещение	698,903
Снабжение газом, электричеством и предоставление телефонной связи	105,745
Фонтаны	301,074
Благоустройство участка	52,943
Ландшафтные работы	483,496
Указатели и специальная графика	406,526
Шум и безопасность	258,436
Всего	$8,339,088
Затраты на строительство	
Каркас здания	$7,388,286
HVAC	14,598
Электрические сети	368,657
Водопроводные сети/спринклеры	435,513
Вознаграждения	1,258,166
Всего	$9,465,220
Дополнительные расходы	
Архитектурные и инженерные работы	$1,386,180
Управление проектом и девелопментом	814,040
Управление маркетингом, услуги консультантов, комиссионные вознаграждения за сдачу в аренду	1,181,616
Маркетинг и связанные с ним мероприятия	412,556
Услуги юристов и бухгалтеров	498,591
Строительное вознаграждение и проценты	851,670
Расходы на оформление права собственности на землю	498,860
Налоги и страхование	50,567
Операционные и текущие расходы во время сдачи в аренду	227,610
Всего	$5,921,690
Возмещение расходов на улучшения для арендаторов	$4,734,239
Возмещение расходов владельца арендаторами	$1,725,000
Общие расходы на девелопмент[c]	$35,275,237

Владелец/Девелопер

Nottingham Properties, Inc.
100 West Pennsylvania Avenue
г. Тоусон, штат Мериленд 21204
410-825-0545

График выполнения работ по девелопменту

1943	Приобретение участка	11/1996	Начало строительства
1/1993	Начало планирования	6/1998	Въезд первого арендатора
3/1996	Продажи/начало сдачи в аренду	11/1998	Завершение проекта

[a]Данные приводятся на основании оценки.

[b]Инженерные сети и работы по улучшению дорог.

[c]Общие расходы по проекту не включают расходы на строительство трех зданий (общей площадью (GBA) 88,211 кв.футов), которые были построены арендаторами на арендованной земле

Источник: Компания *Nottingham Properties, Inc.*, г. Тоусон, штат Мериленд.



Courtesy Federal Realty Investment Trust

В торговом центре *Pentagon Row* в г. Арлингтон, штат Вирджиния, удалось добиться баланса между местными и национальными торговыми компаниями.

каждого арендатора, его прибыли и убытки, рекламную политику, тип товаров и клиентов, обеспечение порядка в занимаемых помещениях, показатели операционной деятельности за долгосрочный период, политику стимулирования сбыта и репутацию.

Если центр будет расположен на участке точечного девелопмента в пригороде или на участке редевелопмента в черте города, то выбор арендаторов может быть ограничен в большей степени. На участках точечного девелопмента в пригородах необходимо выбрать категорию арендаторов, которая недостаточно представлена на местном рынке, привлечь якорных операторов, которых там нет, убедить их в том, что данный рынок им подходит, и найти местных торговцев, у которых есть одна торговая точка и которые могли бы открыть вторую. Иногда такие торговцы даже и не задумываются об открытии второй точки до тех пор, пока им этого не предложат.

При выборе арендаторов следует учитывать еще один фактор: сформированный в конечном итоге состав арендаторов должен способствовать сбалансированному взаимодействию между магазинами. Успех в подборе арендаторов для торгового центра определяется не включением или исключением определенного типа арендаторов, а формированием такой группы арендаторов, чтобы они были взаимно полезны друг другу и обслуживали потребности данного рынка.

В центрах любого типа девелоперу при выборе арендаторов и проведении переговоров с ними следует проявлять гибкость. Условия аренды и внутренняя планировка помещений будут неоднократно меняться в ходе переговоров. Необходимую гибкость при сдаче помещений в аренду обеспечивает план, предусматривающий, как минимум, два типа арендаторов для каждого типа помещений.

В целом, девелопмент небольшого торгового центра не может продолжаться без заключения соглашений с якорными арендаторами, поэтому маркетинг, направленный на потенциальных якорных арендаторов, должен быть начат на самом раннем этапе работы. Более того, представители якорных арендаторов — таких, как супермаркет, магазин, торгующий по сниженным ценам, или аптека, — должны участвовать в планировании проекта совместно с командой девелопмента. Такие арендаторы будут оказывать влияние на решения девелопера в том, что касается параметров и архитектурного стиля здания, парковки, средств визуальной рекламы и ландшафта.

Таким образом, одним из первых шагов должен стать тщательный анализ с целью выбора необходимого типа якорного арендатора. Например, если это будет супермаркет, то впоследствии будет трудно искать местных арендаторов, поскольку благодаря широкому спектру услуг супермаркет может заменить собой до десяти типов арендаторов. Магазины товаров повседневного спроса приобретают все большую и большую популярность в качестве якорных арендаторов в небольших торговых центрах также, как и в качестве магазинов с широким ассортиментом товаров в более

Десять правил для успешного девелопмента районных торговых центров

1. Определить наличие в зоне торговли необходимого количества домашних хозяйств, не охваченных конкурентами.
2. Безошибочно определить зону торговли центра
3. Избегать мест, вблизи которых конкуренты могут легко разместить свои торговые центры.
4. Обеспечить наличие супермаркета необходимого размера в качестве якорного арендатора.
5. Избегать излишней застройки в виде большого количества мелких магазинов.
6. Сформировать сбалансированный состав арендаторов, ориентированных на торговлю товарами повседневного спроса, и избегать излишков потребительских товаров.
7. Потребовать от арендаторов проведения мониторинга продаж и предоставления ежемесячных отчетов.
8. В тяжелые периоды временно снижать размер арендной платы, чтобы удержать хороших арендаторов.
9. Обеспечить гибкую планировку центра.
10. Будучи владельцем недвижимости, в отношениях с арендаторами играть роль "великодушного диктатора".

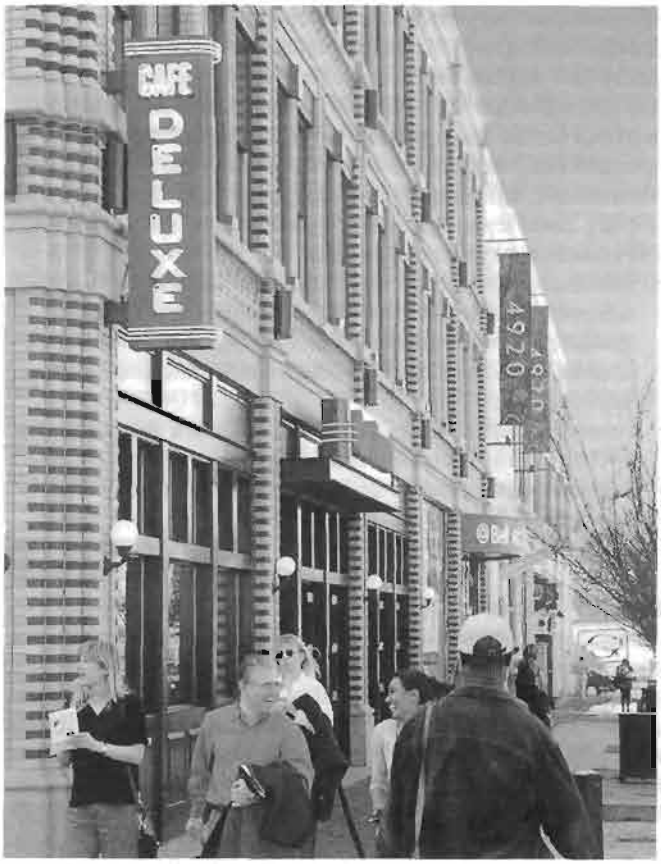
Источник: ULI-the Urban Land Institute, *Shopping Centers: How to Build, Buy, and Redevelop*, workshop manual, Spring 2001. ■

крупных торговых рядах, но они также могут создавать проблемы при сдаче помещений в аренду другим предприятиям розничной торговли: ассортимент товаров в магазинах товаров повседневного спроса очень широк, и эти магазины могут настаивать на эксклюзивном праве продавать определенные товары — такие, как пиво, молоко и хлеб. Другие товары, продаваемые в магазинах товаров повседневного спроса, — видеокассеты, алкогольные напитки, мороженое и закуски — также могут быть причиной противоречий между этими магазинами и другими арендаторами, реализующими подобные продукты. Владельцы супермаркетов, аптек и даже заправочных станций обычно не хотят размещаться в торговом центре, где есть магазин товаров повседневного спроса.

Движущей силой девелопмента торговых центров часто служат планы якорных арендаторов по расширению. Например, часто говорят, что крупные магазины товаров по сниженным ценам — такие, как *Target, Wal-Mart* и *TJ Maxx*, — способствовали возрождению торговых рядов. Когда предприятия розничной торговли, доминирующие на рынке, не проявляют заинтересованности, потенциальными кандидатами на их место становятся аналогичные предприятия, стремящиеся выйти на рынок. По мере того, как суперцентры, магазины глубокого ассортимента, микрорайонные торговые центры и клубы оптовой торговли продолжают вторгаться в ту область, которая традиционно принадлежала супермаркетам, добавляя в свой ассортимент продукты питания и товары для дома, супермаркеты, традиционно продававшие продукты питания, начинают в ответ на это вторжение предлагать нетрадиционные продукты и услуги — такие, как прокат видеокассет, банкоматы, банки на территории магазинов, химчистки и даже уход за детьми.[44] Однако якорный оператор не обязательно будет притягивать других арендаторов.

В последнее время быстро набирает силу тенденция смешивать магазины, торгующие по сниженным ценам, и фирменные магазины с более типичными для торговых рядов арендаторами. Фирменному магазину будет выгоден поток клиентов, созданный супермаркетом, и наоборот — для других арендаторов будет полезна способность фирменного магазина притягивать покупателей на большом расстоянии.

Ценообразование аренды торговых площадей. Ставки арендной платы для каждого помещения зависят от величины арендатора, его типа и местоположения на объекте, а также от суммы, выделяемой на возмещение расходов арендатора на улучшения. В *планах по арендным ставкам (rent schedules)* должны быть четко указаны тип арендатора, выделяемая площадь, минимальная арендная плата, ставка арендной платы, рассчитываемая от оборота. Стандартным примером ценообразования аренды помещений является публикация *ULI Dollars & Cents of Shopping Centers™*. В таблицах 7-13 и 7-14 приведены медианные значения общей сданной в аренду площади (GLA), выручки от реализации в расчете на один фут GLA и медианное значение ставки арендной платы, рассчитываемой от оборота, для различных типов предприятий розничной торговли в окружных и районных торговых центрах США. Например, в районных торговых центрах средняя общая арендная плата в расчете на один кв.фут составляет от $4,87 для магазинов со смешанным



Courtesy Federal Realty Investment Trust

В торговом центре *Bethesda Row* в г. Бетесд, штат Мэриленд, магазины, выходящие на главную улицу, ориентированы на обслуживание пешеходов.

ассортиментом товаров до $15,90 для магазинов, торгующих одеждой и сопутствующими товарами. Ставка арендной платы, рассчитываемой от оборота, также может варьироваться от всего лишь 1,25% для продуктовых магазинов до 6,5% для мест развлечений и отдыха. В некоторых штатах существуют законы, запрещающие владельцам зданий требовать или получать альтернативную арендную плату, рассчитываемую как процент от дохода постоянных арендаторов. Это рассматривается как *участие в доходах (sharing of income)*, а в этих штатах только лицензированные специалисты могут делиться своими доходами с другими специализированными фирмами. Для большинства крупных арендаторов ставка арендной платы, рассчитываемая от оборота, колеблется от 1 до 3%, тогда как для магазинов смешанного ассортимента эта величина, как правило, составляет от 3 до 7%, а чаще всего она равна 6%.[45] В окружных торговых центрах арендная плата для магазинов со смешанным ассортиментом товаров может составлять $6,00 за кв.фут, тогда как для ювелирных магазинов она может превышать $20,00 за кв.фут. У небольших мелкорозничных магазинов ставка арендной платы, рассчитываемая от оборота, равна той, которую платят аналогичные магазины в районных торговых центрах, однако крупные "якорные" магазины платят более низкую ставку — от 1 до 5%.[46] (Объяснение того, что такое арендная плата, рассчитываемая от оборота, приведено ниже, в разделе "Договор аренды").

Размещение арендаторов. Размещение арендаторов в здании центра — важная и сложная задача. У

арендаторов могут быть очень твердые и иногда совершенно произвольные представления о том, какое место они хотели бы занять. Местоположение, выгодное для предприятия одного типа, совершенно не будет подходить для предприятий другого типа. Размещение арендаторов зависит также от площади и глубины помещения, которое требуется арендатору. При выборе места размещения арендатора девелоперу следует учитывать следующие факторы:

- насколько арендатор подходит для данного местоположения, в том числе — по своим финансовым возможностям;
- совместимость и взаимодополняемость с соседними магазинами;
- совместимость методов мерчандайзинга данного арендатора и соседних магазинов;
- потребности данного арендатора в парковке;
- удобство для покупателей.

Договор аренды

Атмосфера торгового центра, его привлекательность для покупателей и степень финансового успеха в значительной степени зависят от организации арендных отношений в этом центре. В сфере розничной торговли как среди арендаторов, так и среди владельцев зданий наибольшей популярностью стали пользоваться договоры аренды с арендной платой, рассчитываемой от оборота. В простейшем виде такие отношения состоят в том, что арендатор соглашается платить арендную плату, равную оговоренному проценту от своего оборота в денежном выражении. В торговых центрах арендатор чаще всего соглашается платить определенную минимальную арендную плату плюс процент от оборота, превышающего определенную величину.

Как уже отмечалось выше, из всех районных торговых центров, предоставивших данные для публикации в *"Dollars and Cents of Shopping Centers™. 2002"*, только 40% сообщили, что получают дополнительный доход от аренды. Среди микрорайонных торговых центров таковых оказалось менее 25%. Однако в окружных центрах дополнительную арендную плату вносят более 60% арендаторов. Таким образом, девелоперу следует определить, будут ли установленные ставки процента от оборота приемлемыми для потенциальных арендаторов и будут ли они полезным инструментом при проведении переговоров по условиям договора аренды, по крайней мере, с некоторыми арендаторами. Данные, полученные от девелоперов, говорят о том, что все больше и больше арендаторов, действующих в национальных масштабах, отказываются оговаривать в договоре аренды размер ставки арендной платы, рассчитываемой от оборота, — особенно в районных и окружных торговых центрах и специализированных торговых комплексах. Судя по результатам всестороннего исследования, опубликованного в 2001 г. компаниями *Lend Lease Real Estate Investments* и *Pricewaterhouse Coopers*, лидеры в сфере торговых центров озабочены тем, что в результате расцвета электронной торговли арендная плата, рассчитываемая от оборота, может сойти на нет.[47]

Существуют различные виды арендной платы от оборота, однако у типичной арендной платы есть естественная точка отсчета. Например, допустим, что в договоре аренды на помещение площадью 2 000 кв.футов (185 кв.м) установлена ставка арендной платы $12,00 за кв.фут ($130 за кв.м) в год и ставка арендной платы от оборота 6%. Тогда минимальная арендная плата будет равна 2 000 умножить на $12,00 (185 умножить на $130), или $24 000 в год. Точка отсчета, с которой начинается выплата дополнительной арендной платы, вычисляется как $24 000 деленные на 0,06, то есть $400 000. Таким образом, арендатор платит базовую арендную плату в размере $24 000 в год плюс 6% от годовой валовой выручки от реализации, превышающей $400 000. При валовой выручке от реализации, равной $500 000, годовая арендная плата составит $30 000 ($500 000 умножить на 0,06, или базовая арендная плата $24 000 плюс арендная плата от оборота $6 000). Как уже отмечалось выше, ставка арендной платы от оборота разнится для разных типов арендаторов. В некоторых случаях она повышается или понижается с увеличением продаж, это повышение или понижение тоже зависит от типа арендатора. Учитывая тот факт, что все больше арендаторов, действующих в национальном масштабе, отвергают арендную плату от оборота, а местные частные компании, арендующие помещения, скорее всего, не будут раскрывать информацию о своем действительном обороте, в качестве альтернативного варианта может применяться ежегодное увеличение арендной платы в соответствии с индексом потребительских цен или фиксированное увеличение в виде процента от первоначальной арендной платы, скажем, 3%.

Использование арендной платы от оборота позволяет сбалансировать интересы арендаторов и владельца. Например, в этом случае владелец может согласиться уменьшить базовую арендную плату для арендатора, который не в состоянии платить более высокую арендную плату до тех пор, пока его оборот не достигнет определенной величины. Для арендатора это означает, что владельцу будет выгодно увеличение продаж, и он будет заинтересован в маркетинге центра для получения дополнительной арендной платы. У владельцев появляется дополнительный стимул для улучшения обслуживания, управления и обеспечения безопасности, а в конечном итоге — функциональности центра и его привлекательности для покупателей.

Вне зависимости от того, включено ли в договор аренды положение об арендной плате, рассчитываемой от оборота, в небольших торговых центрах почти всегда используется чистая арендная плата. Предпочтительной является тройная чистая арендная плата: в дополнение к базовой арендной плате (плюс дополнительная арендная плата, если она предусмотрена) арендатор оплачивает свою долю налогов на недвижимость, расходов на страхование и обслуживание.[48] В договоре аренды может быть оговорено множество различных условий, в том числе — периодически увеличивающаяся базовая арендная плата; период бесплатной аренды, после чего устанавливается желаемая арендная плата; более низкая базовая арендная плата в сочетании с более высокой ставкой дополнительной арендной платы, рассчитываемой от оборота, что приводит к большему риску для владельца, но и позволяет получить большую прибыль в случае успешной деятельности арендатора. Подобное соглашение часто используется для привлечения желаемых и впервые арендующих компаний, которые создают в центре особую атмосферу. Когда *Rouse Company* впервые применила на практике свою концепцию праздничной ярмарки в центре *Faneuil Hall Marketplace* города Бостон, она подписала с

владельцами небольших торговых тележек краткосрочные договоры аренды или договоры аренды с ежемесячным продлением, предусматривавшие арендную плату в виде процента от оборота и нулевой базовой арендной платы. Торговые тележки стали отличительной особенностью проекта, при этом *Rouse Company* несла минимальный риск, так как эти арендаторы занимали площадь, которая в противном случае принесла бы очень маленький доход от аренды или совсем не принесла бы дохода.

Для некоторых категорий арендаторов — главным образом, для финансовых учреждений, предприятий сферы услуг и офисов — существуют определенные исключения. В этом случае девелоперу следует рассмотреть возможность заключения краткосрочных договоров аренды или договоров, предусматривающих увеличение базовой арендной платы в соответствии с индексом потребительских цен или поэтапное увеличение на заранее установленные величины. В случае долгосрочных договоров аренды с фиксированными условиями у девелопера не будет дополнительных доходов, которые могли бы побудить его к активному продвижению центра.

В небольших центрах по-прежнему иногда предоставляются эксклюзивные права на продажу определенной группы товаров. Многие владельцы предпочитают предоставлять подобные права только при необходимости, например, когда этого требует крупная компания, занимающаяся розничной торговлей, или в тех случаях, когда это может стать инструментом для заключения сделки с особо интересным арендатором.[49]

Важный инструмент управления торговым центром представляют собой договоры аренды, в которых устанавливаются обязанности, ответственность и условия аренды, а также определяются механизмы, позволяющие сохранять характер и внешний вид центра как торгового комплекса на протяжении длительного периода времени. В сущности, они закладывают основу для постоянного партнерства между руководством и арендаторами центра.

Например, в договор аренды может быть включено положение о расторжении договора или обратном выкупе права аренды помещения в случае низкой эффективности деятельности. Если девелопер не имеет достаточно большого опыта девелопмента зданий розничной торговли, ему следует нанять юриста, имеющего опыт составления договоров аренды для предприятий розничной торговли. Начинающему девелоперу следует также иметь стандартный бланк договора аренды, чтобы у него была точка отсчета в переговорах и чтобы были охвачены все важные аспекты арендных отношений.[50] Арендаторам тоже следует прибегать к услугам юриста — за исключением тех случаев, когда суд без участия юриста со стороны арендатора выносит решение о том, что девелопер повел себя в отношении арендатора недобросовестно.

В некоторых случаях, например, при составлении *положения, определяющего разрешенные виды использования помещения (use clause)*, требуются специальные навыки. К договору аренды, заключенному с рестораном, должно прилагаться меню, которое время от времени может меняться, но, тем не менее, определяет общие стандарты предлагаемого рестораном питания. Для предприятий розничной торговли разрешенные виды использования следует ограничить теми, которые были оговорены при заключении договора аренды помещений в торговом центре. Данное условие не позволяет арендатору менять характер использования помещения или добавлять новые типы товаров, которые могут конфликтовать с аналогичными товарами, предлагаемыми другими арендаторами. Арендатор, являющийся частью сети магазинов, как минимум, может согласиться на то, чтобы его магазин работал так же, как и все остальные магазины сети. Аптеки, пекарни, цветочные магазины, кафе, отделения банков, прачечные и химчистки — это лишь немногие примеры предприятий, неожиданное добавление которых к супермаркету может отрицательно сказаться на деятельности прочих арендаторов.

Для надлежащего управления центром в договор аренды необходимо включить положение о распределении определенных затрат — таких, как налоги на недвижимость, расходы на обслуживание *территории общего пользования (common area maintenance, CAM)* и операционные расходы. Расходы на обслуживание территории общего пользования включают в себя расходы на такие повседневные услуги, как уборка и обслуживание парковки и остальных территорий общего пользования, уборка снега (при необходимости), обеспечение безопасности, ландшафтные работы, освещение, вывоз мусора и коммунальные услуги. В операционные расходы включаются общие административные и управленческие расходы, расходы на общий ремонт и обслуживание зданий и крыш, на сезонные мероприятия по продвижению проекта, на амортизацию оборудования и техники, используемых для обслуживания недвижимости и разумные резервы на ремонтные расходы. Девелоперу/владельцу земли ни в коем случае не следует соглашаться на установление предела для переменных операционных расходов.

Организация выполнения программы по сдаче в аренду

В соглашениях с агентами по сдаче помещений в аренду нужно указать: является ли данное агентское соглашение простым или эксклюзивным; полный размер комиссионных внешних брокеров; степень участия штатных сотрудников и меры поощрения руководителя группы, занимающейся сдачей помещений в аренду. Агент должен с самого начала принимать участие в работе группы, отвечающей за девелопмент, и предоставлять информацию по различным сложным вопросам при выборе арендаторов. Следует выбирать агента, у которого есть подтвержденный опыт сдачи помещений в аренду на данном рынке.

Девелоперу следует лично участвовать в работе по сдаче помещений в аренду на всех этапах, особенно при составлении списка потенциальных якорных операторов, который определяет, каким арендаторам будет отдаваться предпочтение в каждой группе. В торговых центрах к выбору арендаторов подходят гораздо строже, чем в проектах девелопмента офисных зданий, поскольку цель

— не просто сдать помещения, а сдать правильно выбранное помещение правильно выбранному арендатору. Таким образом, совершенно необходимо установить приоритеты для персонала, занятого сдачей помещений в аренду, и постоянно поддерживать эти приоритеты. При выборе арендаторов девелоперу следует принимать во внимание следующую информацию относительно каждого арендатора:

- продаваемые товары — как основные группы, так и подкатегории;
- оценка кредитоспособности и рекомендации;
- другие торговые точки;
- требуемый размер помещения;
- срок работы в данном бизнесе;
- достижения в работе других магазинов;
- требуемая протяженность фасада;
- качество управления;
- бизнес-план;
- планируемая дата открытия магазина;
- совместимость с якорным оператором;
- рекламная политика;
- тип покупателей;
- обеспечение порядка в занимаемых помещениях.

Маркетинг и продвижение центра после завершения строительства

Проблема, с которой сталкивается большинство небольших торговых центров при маркетинге и продвижении центра после открытия — это ограниченность бюджета. Основные арендаторы — такие, как большие супермаркеты и сети аптек, — часто уже ведут свои собственные кампании и могут отказаться участвовать в совместной деятельности с другими организациями, представленными в центре. У менее крупных предприятий розничной торговли нет денег на продвижение. Некоторые девелоперы полагают, что для того чтобы оправдать содержание в штате маркетолога, собственнику нужно четыре-пять небольших центров. Другие, напротив, верят в то, что реализация программы продвижения, принесет пользу центру любого размера.

При небольшом бюджете программа маркетинга должна быть нацелена на выбранный рынок и должна работать на этом рынке, используя точные методы. Хороший план маркетинга не только предусматривает рекламу, стимулирование сбыта и особые мероприятия, он еще и не должен предполагать возможность использования метода проб и ошибок. Такой план должен включать хорошо продуманную последовательность действий, рассчитанных на увеличение оборота торгового центра.

> Маркетинг в XXI-м столетии нацелен на создание чувства общности. Торговые центры тратят деньги из бюджета маркетинга на развитие чувства принадлежности к местному сообществу, а не на рекламу определенных продуктов и увеличение сбыта. Открытие того факта, что покупатели тратят деньги там, где они чувствуют себя комфортнее всего, привело к возникновению новой школы, характеризующейся особым подходом к измерению доходности инвестиций (ROI), причем в рамках этой школы производится как количественная, так и качественная оценка результатов.[51]

В основе успешного плана маркетинга лежит концепция позиционирования. Позиционирование — это нечто большее, чем создание хорошего имиджа для торгового центра, оно включает в себя анализ его сильных и слабых сторон и внимательное изучение конкурентов.

Девелоперу необходимо следовать традиционным принципам разработки успешной программы продвижения проекта:[52]

- Финансовое участие в деятельности по продвижению центра должно быть обязательным для всех арендаторов, и в договор аренды следует включить соответствующее положение.
- По меньшей мере, за шесть месяцев до открытия торгового центра (или повторного открытия в случае ремонта или расширения) должна быть начата активная рекламная кампания.
- По меньшей мере, за три-шесть месяцев до открытия должна начать работу ассоциация торговых операторов или оргкомитет, организованный по принципу маркетингового фонда, — конечно, при условии успешной предварительной сдачи в аренду. Когда якорный арендатор будет найден, проведенная совместно с владельцем и другими операторами рекламная кампания может привлечь к торговому центру значительный интерес.
- Торговый центр и его магазины следует рекламировать как единое целое. Вся реклама, включая печатные материалы и рекламу на радио и телевидении, должна способствовать именно такому восприятию центра.
- Торговый центр должен принимать участие в деятельности местного сообщества для создания положительной репутации и увеличения притока покупателей в центр. Например, центр может оказывать финансовую поддержку тем, кто выполняет значительную работу для местного населения, либо планировать общественные мероприятия и участвовать в них.
- Необходима постоянная связь между рекламным подразделением торгового центра и торговыми операторами.

Какими из этих видов деятельности следует заниматься активнее, зависит от размера торгового центра. Для небольших центров многие из этих видов деятельности будут не столь необходимы. Если центр не имеет ярко выраженной индивидуальности, но удачно расположен и красиво спроектирован, то, возможно, наибольшего успеха и рентабельности удастся добиться при минимальной маркетинговой деятельности или полном отсутствии таковой.

Если для продвижения проекта привлекается ассоциация торговых операторов, она используется как центр по сбору предложений и идей и отвечает за составление программ рекламных мероприятий. В договорах аренды должны содержаться положения о том, что такая ассоциация должна быть сформирована, что арендаторы будут уплачивать взносы, пропорциональные занимаемой площади, и что девелопер будет уплачивать определенный процент от расходов за год.[53] Девелопер/владелец должен организовать ассоциацию и принимать участие в ее работе и, кроме того, он часто

будет инициатором и руководителем выполняемых действий.

Маркетинговые фонды стали создаваться с 70-х гг. XX в. и сейчас они распространены очень широко. При создании такого фонда арендаторы по-прежнему должны выделять средства на продвижение торгового центра, но фонд целиком и полностью находится в распоряжении девелопера/владельца. Основным преимуществом маркетингового фонда является то, что директор по маркетингу может сосредоточиться на маркетинге и продвижении центра, а не на различных вопросах деятельности ассоциации.

Однако в большинстве небольших торговых центров нет ни фондов продвижения, ни ассоциаций торговых операторов. Для арендаторов небольших центров постоянные отчисления в фонды продвижения могут быть в большей степени помехой, чем средством увеличения продаж, а ассоциация торговых операторов может быть больше проблемой, чем решением для девелопера. Тем не менее церемония открытия, сезонные украшения, проводимые время от времени специальные мероприятия — такие, как распродажи на тротуарах перед торговым центром, — никогда не помешают.

Эксплуатация и управление

Эффективное управление торговым центром подразумевает выбор подхода к управлению и разработку плана, постановку и ведение эффективного бухгалтерского учета и финансовой документации, обслуживание недвижимости и должное обеспечение чистоты и порядка. Целью этой деятельности является минимизация операционных расходов в их процентном значении от суммы дохода и, в то же время, обеспечение долгосрочной жизнеспособности проекта.

Однако, возможно, самой важной обязанностью руководства торгового центра является ориентация компаний-арендаторов на то, чтобы они избегали избитых подходов к организации торговли. Довести эту цель до арендаторов лучше всего путем регулярного общения и обсуждения подходов к мерчандайзингу, которые могут оказаться полезными и в дальнейшем будут гарантировать успех торгового центра. Кроме того, девелопер/владелец может настоять на том, чтобы обслуживающий персонал объекта следил за событиями, которые заслуживают внимания, и сообщал ему о них. Помимо еженедельной проверки каждого магазина для оценки его состояния управляющие высшего звена в ходе ежемесячного обхода объекта должны посетить и осмотреть каждый магазин и поговорить с каждым арендатором. Если выявляется проблема, ее следует обсудить во время визита. В случае явного нарушения условий аренды потребуется официальное извещение.

Подходы к управлению

В зависимости от размера центра и условий его деятельности, разработанных ранее в ходе переговоров по условиям аренды, девелопер/владелец торгового центра управляет им и обеспечивает его обслуживание одним из двух способов: он либо самостоятельно осуществляет контроль (или нанимает управляющего для управления обслуживающим и административным персоналом), либо поручает руководство деятельностью центра управляющей компании. Выступая непосредственно в качестве управляющего, девелопер/владелец обеспечивает контроль над собственностью и может оказывать прямое влияние на качество деятельности. С другой стороны, привлекая внешнюю управляющую компанию, девелопер может рассчитывать на "эффект масштаба", глубокие познания и опыт.

Собственники часто управляют небольшими центрами площадью менее 75 000 кв.футов (7 000 кв.м), потому что размер вознаграждения за управление небольшими центрами относительно велик, а управление небольшими центрами относительно простое. Управляющие, которые работают за вознаграждение, как правило, получают его в виде процента от доходов от аренды (обычно от 2 до 6% в зависимости от размера центра и пределов ответственности).[54]

Владелец/управляющий должен также решить, будет ли он нанимать управляющего объектом. Для большинства центров, площадь которых составляет менее 400 000 кв.футов (37 200 кв.м), в найме управляющего объектом нет необходимости, если владелец не захочет включить в проект офисы, занимающиеся другими видами деятельности.[55]

Безопасность

Большинство небольших центров могут обходиться без постоянной охраны. Тем не менее местный полицейский участок может выступать как в качестве арендатора, так и в роли внутренней охранной структуры. В иных случаях многие центры заключают договоры с охранными предприятиями. Первым шагом в определении потребности в мерах безопасности должна быть оценка уровня безопасности или аудит. Начать следует с обращения в местные органы полиции, которые обладают информацией об уровне преступности и иной противоправной активности в близлежащем районе. Директора близлежащих школ часто могут предоставить сведения о потенциальных проблемах. "Преступные действия на парковках (у торговых автоматов, на автобусной остановке, на частных автораспродажах в выходные дни, на служебных или студенческих парковках) также создают для некоторых центров неожиданные проблемы".[56]

> Безопасность имеет различное значение для владельца, арендатора и покупателя. Для собственника безопасность означает сохранность здания, представляющего собой его инвестиции, поддержание спокойствия и порядка, чтобы арендаторы, покупатели и работники центра были в безопасности и ничто не мешало им заниматься бизнесом. Для арендатора безопасность означает сохранность товаров и защищенность работников с одновременным обеспечением спокойной обстановки для покупателей. Для покупателя безопасность означает ощущение полной защищенности как во время нахождения в центре, так и на пути к нему и от него.[57]

Проект и планировка центра сами по себе являются средствами обеспечения безопасности. "Торговый центр никогда не должен оставаться в "полной темноте". Однако многие собственники совершают ошибку, оставляя центр чересчур освещенным в часы, когда он закрыт, и обеспечивая тем самым хороший обзор для

преступников, действующих в ночное время."[58] Здания, конструкция которых не допускает наличия мест, где можно скрываться, или неосвещенных участков, обеспечивают для покупателей психологическое ощущение безопасности. В тех районах, где возможны преступления против арендаторов, владельцу и арендаторам следует продумать установку охранной сигнализации в магазине или во всем центре.

В построенном сразу после вспышки беспорядков торговом центре Мартина Лютера Кинга, который расположен в районе Уатта в Лос-Анджелесе, забота о безопасности покупателей, арендаторов и самого центра привела девелопера к решению о том, чтобы обнести участок забором из кованого железа высотой 8 футов (2,4 м), а также использовать видеокамеры и детекторы движения, нанять охранников, разместить на территории центра полицейский участок и принять ряд других мер безопасности.[59] И хотя эти меры можно назвать чрезвычайными, они были необходимы для успешной работы торгового центра там, где во время беспорядков практически выжгли целый район старого города и где покупатели и арендаторы одинаково сильно нуждались в ощущении безопасности. Учитывая тот факт, что районы старого города обычно испытывают нехватку услуг розничной торговли и имеют отличные возможности для строительства новых центров или оживления уличной торговли, следует помнить, что обеспечение безопасности — это существенный фактор для успешной деятельности торговых центров, который требует принятия адекватных мер после тщательной оценки потребностей.

Финансовая документация и контроль

В целях обеспечения успешной деятельности собственник или управляющий должен ввести необходимую финансовую отчетность, осуществить ряд процедур, обеспечивающих сбор арендной платы (включая дополнительную арендную плату, рассчитываемую от оборота), учитывать доходы и расходы и оценивать эффективность деятельности. В этом отношении торговый центр после окончания строительства не отличается от любого другого вида бизнеса.

Наиболее важной задачей для управляющего является следование правильному ведению учета, который обеспечивает:

- контроль и учет денежных средств и другого имущества;
- сбор сведений, полезных для разработки политики и принятия решений;
- получение точных цифровых данных для подготовки налоговой декларации.

Информация, накапливаемая при составлении отчетности (ежемесячные отчеты по продажам, продажи по товарным группам, объем продаж на кв.фут площади), играет важную роль при определении арендной платы, рассчитываемой от оборота.[60] Если арендаторы офисных зданий платят только ежемесячную арендную плату (и, возможно, покрывают расходы), то расчеты арендной платы для торговых центров являются более сложными и требуют от арендаторов предоставления отчетов по продажам и финансовой отчетности.

Когда торговые центры только начинали развиваться как отдельная сфера торговли, обычной практикой считалось взимать дополнительную арендную плату, рассчитываемую от оборота, ежегодно, на основе отчета по продажам, заверенного внешним аудитором или ответственным лицом компании — арендатора. В последнее время договоры аренды требуют внесения дополнительной арендной платы без заверения — ежеквартально, а иногда и ежемесячно, с последующей корректировкой по итогам года в соответствии с заверенным отчетом, предоставленным аудитором. Такие условия договора позволяют равномерно распределять доходы и контролировать арендаторов, проявляющих недостаточную финансовую ответственность.[61]

Обслуживание и обеспечение порядка

В договоре аренды помещения торгового центра устанавливается степень ответственности за обслуживание для владельца и арендаторов. Владелец, как правило, несет ответственность за фундамент, стены, крышу, парковочные места и свободные территории. Арендаторы несут ответственность за внутреннюю часть помещений. Договор аренды является основой для эксплуатации центра, но успех торгового центра зависит от компетентности управления.

Когда в торговом центре размещаются один или несколько якорных операторов, соглашение по эксплуатации территории и помещений общего пользования, также известное как *соглашение о взаимном сервитуте (reciprocal easement agreement)*, может предоставлять арендатору право принимать решения по следующим вопросам:

- утверждение бюджета по обслуживанию территорий и помещений общего пользования;
- утверждение расходов сверх оговоренного объема;
- утверждение контракта на обслуживание, вознаграждение по которому превышает ранее установленную сумму;
- увольнение и замена управляющего общими территориями и помещениями, если обслуживание этих территорий и помещений не соответствует принятым в отрасли стандартам.[62]

Подобные соглашения особенно важны в том случае, когда якорные арендаторы или отдельно расположенные арендаторы являются владельцами земли или зданий.

Вне зависимости от того, в чьих руках (девелопера/владельца или внешней компании) находится управление небольшим центром, обслуживание и обеспечение порядка, по крайней мере, частично, производится независимыми подрядчиками, специализирующимися на подобного рода деятельности.

Девелоперу нельзя забывать о том, что эффективная схема регулярного обслуживания и эксплуатации продлевает жизнь объекту недвижимости. Разработка программы по обслуживанию также помогает избежать сложностей, которые могут возникнуть в связи со старением недвижимости. Задача девелопера состоит в том, чтобы обеспечить равномерное соотношение между потребностями в обслуживании и затратами, которые могут достигнуть значительного уровня.

Правильный подход к обслуживанию предполагает проведение регулярных осмотров недвижимости. В

общих чертах, в любом торговом центре необходимо проводить три вида осмотров: стандартный, целевой и ежегодный.[63] Стандартный осмотр представляет собой общий осмотр внешнего вида центра. Целевой осмотр предполагает детальное исследование конструкций и обших территорий. Регулярному целевому осмотру должны подвергаться входы, вестибюли, территории общего пользования, ландшафт, туалеты, коридоры, электрощитовые помещения, складские помещения, свободные площади, магазины, близлежащие улицы, средства визуальной рекламы, парковочные места, осветительное оборудование, внешние части зданий и крыши. В ходе ежегодного осмотра проводится оценка состояния основного оборудования и конструкций с целью определения уровня и степени износа недвижимости.

Кроме того, управляющий объектом должен разработать руководство по эксплуатации, отражающее политику, процедуры, правила и должностные обязанности, имеющие отношение к эксплуатации недвижимости.[64] В руководстве должны быть обозначены все объекты, требующие постоянного внимания, а также установлены стандарты их обслуживания.

Заключение

Поскольку население Соединенных Штатов продолжает расти, этот рост будет сопровождаться появлением соответствующего количества новых районных торговых центров в пригородах и новым девелопментом в загородных районах. Кроме того, за время, прошедшее с момента расцвета пригородов в 50-е гг. XX в., небольшие торговые центры устарели, что приведет к появлению множества возможностей по реконструкции и изменению в позиционировании устаревших центров. Прибытие новых иммигрантов в течение последних 30 лет XX столетия явилось еще более мощным фактором роста, зависящим от государственной иммиграционной политики. Это привело к формированию новой этнической ситуации и появлению множества разнообразных новых рыночных условий и возможностей для проницательного девелопера. Рост благосостояния общества потребует появления торговых центров более высокого качества с новыми категориями арендаторов и адаптации существующих торговых центров. Традиционные якорные арендаторы будут продолжать меняться и в связи с этим менять местоположение занимаемых ими помещений или искать новые, более подходящие помещения.

В связи с ростом числа семей, где работают оба родителя (а также семей, где есть одинокие отцы или матери), изменением характера работы, повышением мобильности, появлением новых групп иммигрантов и развитием электронной коммерции способы совершения покупок будут продолжать изменяться. Арендаторы, которые традиционно располагались только в региональных центрах, переместились в крупные торговые ряды, поскольку покупатели стремятся уменьшить время совершения покупок за счет сокращения пути до магазина. Хотя большинство рынков насыщено благодаря региональным торговым галереям, существуют и возможности заполнения рыночных ниш и работы с узкими целевыми аудиториями. По сравнению с крупными региональными центрами девелопмент небольших торговых центров гораздо легче выполнять: необходимо меньшее число арендаторов, меньшие капиталовложения, меньше времени для реализации проекта, а процесс получения разрешений проще. Из 2 172 торговых центров, открывшихся за период с 1997 по 2001 гг. включительно, 1 139 центров имели площадь меньше 100 000 кв.футов (9 300 кв.м), а 559 центров — площадь от 100 000 до 200 000 кв.футов (9 300 - 18 600 кв.м). Таким образом, 78% от общего количества новых центров, появившихся за этот период, составляли небольшие торговые центры площадью менее 200 000 кв.футов (18 600 кв.м).[65] Темпы роста в эти годы были существенно ниже среднегодовых темпов роста в предыдущие 30 лет.[66]

Несмотря на появление все новых возможностей для девелопмента небольших торговых центров, рост конкуренции привел к тому, что во многих регионах объемы нового строительства очень быстро начинают превышать существующий спрос. Хотя большинство аналитиков полагают, что ситуация с чрезмерно большими объемами строительства, сложившаяся в конце 80-х гг. XX в., в таких масштабах больше не повторится, цикличность всегда была и будет отличительной чертой девелопмента недвижимости. В большинстве случаев спады на рынке недвижимости происходят с временным лагом относительно спада в экономике в целом, однако в конце экономического цикла девелопмент на стадии завершения испытывает, главным образом, недостаток рынка сбыта. Для населенных пунктов также характерны циклическая поддержка и противодействие росту, которые часто отстают от экономического подъема, поскольку именно экономический подъем приводит к возникновению спроса на новый девелопмент, который, в свою очередь, вызывает беспокойство по поводу "безудержного" роста и, соответственно, приводит к установлению ограничений на рост. Девелоперам, которые только начинают заниматься девелопментом зданий розничной торговли, следует знать об этих циклах и о том, что данный вид девелопмента характеризуется наличием временного лага по отношению к общему экономическому циклу. В экономике, движущим фактором которой является потребительский рынок, снижение объемов продаж в розничной торговле является одним из главных сигналов, предупреждающих о предстоящем экономическом спаде и, следовательно, о снижении спроса на новые помещения для предприятий розничной торговли. Джон Гердес из компании *L&B Realty Advisors* отмечает: "Районные торговые центры могут в последнюю очередь почувствовать на себе влияние спада, и в первую — оправиться от него, поскольку их якорные арендаторы реализуют товары первой необходимости — такие, как товары повседневного спроса или лекарства".[67]

Еще одна проблема, с которой сталкиваются небольшие торговые центры, — это недостаток мелких арендаторов и распространение супермаркетов и подобных им крупных магазинов, которые могут препятствовать работе других арендаторов. Во многих случаях девелопер может не найти подходящих мелких арендаторов, чтобы заполнить центр, в котором есть большой якорный арендатор. Если супермаркет настаивает на эксклюзивном праве продажи

определенных товаров, то сдавать помещения другим арендаторам в таком торговом центре будет особенно трудно.

В первые годы XXI века стало сложнее найти финансирование для девелопмента небольших торговых центров, даже в тех случаях, когда никаких трудностей с получением разрешительной документации не предвидится. Когда потенциальные якорные арендаторы меняют свои планы по расширению и откладывают открытие новых магазинов, процесс становится еще более трудным. Несмотря на трудности, с которыми сталкиваются неопытные девелоперы, новые потребительские предпочтения и новые рыночные ниши по-прежнему будут источником возможностей для тех, у кого есть необходимая информация и интуитивное чувство рынка.

Примечания:

1. Michael D. Beyard, W. Paul O'Mara, et al., *Shopping Center Development Handbook*, 3rd ed. (Washington, D.C.: ULI–the Urban Land Institute, 1999), p. 5.
2. *Dollars & Cents of Shopping Centers®*: 2002 (Washington, D.C.: ULI–the Urban Land Institute, 2002), p. 3.
3. Многие из этих особых типов обсуждаются более подробно в книге Beyard, O'Mara, et al., *Shopping Center Development Handbook*, pp. 13–16.
4. "The Changing Neighborhood Center," *Shopping Center World*, June 2000, p. 54.
5. Beyard, O'Mara, et al., *Shopping Center Development Handbook*, pp. 17–24.
6. Adrienne Schmitz and Deborah L. Brett, *Real Estate Market Analysis* (Washington, D.C.: ULI–the Urban Land Institute, 2001), p. 147.
7. Beyard, O'Mara, et al., *Shopping Center Development Handbook*, p. 46.
8. "Sites Unseen," *Chain Store Age*, October 2000, p. 153.
9. David Salvesen, *Wetlands: Mitigating and Regulating Development Impacts* (Washington, D.C.: ULI–the Urban Land Institute, 1994). Данная работа содержит практическое руководство по девелопменту заболоченных территорий.
10. См. Robert A. Simons, *Turning Brownfields into Greenbacks* (Washington, D.C.: ULI–the Urban land Institute, 1997). Работа посвящена описанию и обсуждению более 50 способов и стратегий, с помощью которых можно обойти установленные правительством нормы, обезопасить источники финансирования, уменьшить обязательства, начать работы по восстановлению, получить гарантии по кредитам для девелопмента нарушенных участков.
11. "Economy and Ecology Merge," *Chain Store Age*, January 2001, p. 158.
12. *"Shopping Centers: How to Build, Buy, and Redevelop,"* ULI workshop manual, Spring 2001, p. 20.
13. International Council of Shopping Centers, *Leasing Small Shopping Centers* (New York: International Council of Shopping Centers, p. 3.
14. *"Shopping Centers: How to Build, Buy, and Redevelop,"* p. 83.
15. Там же, стр. 66.
16. Там же, стр. 16.
17. *Dollars & Cents of Shopping Centers®: 2002*, Таблица 6-1, Районные торговые центры в США: Размер центра, объем продаж, результаты операционной деятельности, стр. 201.
18. *Dollars & Cents of Convenience Centers®: 2002* (Washington, D.C.: ULI–the Urban Land Institute, 2002), Таблица 8, Микрорайонные торговые центры в США: Размер центра, объем продаж, результаты операционной деятельности, стр. 12.
19. *Dollars & Cents of Shopping Centers®: 2002*, Таблица 5-1, Городские торговые центры в США: Размер центра, объем продаж, результаты операционной деятельности, стр. 135.
20. Philip E. Klein, *Feasibility of Shopping Center Development, Shopping Center Report* (New York: International Council of Shopping Centers, 1980), p. 2.
21. Beyard, O'Mara, et al., *Shopping Center Development Handbook*, p. 100.
22. *Leasing Small Shopping Centers*, p. 71.
23. *"Shopping Centers: How to Build, Buy, and Redevelop,"* p. 28.
24. ULI–the Urban Land Institute and the International Council of Shopping Centers, *Parking Requirements for Shopping Centers*, 2nd ed. (Washington, D.C.: ULI–the Urban Land Institute, 1999), p. 3, Table 1.
25. ULI–the Urban Land Institute and NPA–the National Parking Association, *The Dimensions of Parking*, 4th ed. (Washington, D.C.: ULI–the Urban Land Institute, 2000), p. 46.
26. Там же, стр. 45.
27. U.S. Department of Justice, "Title III Highlights," p. 6.
28. *"Shopping Centers: How to Build, Buy, and Redevelop,"* p. 33.
29. ULI–the Urban Land Institute and NPA–the National Parking Association, *Dimensions of Parking*, p. 87.
30. Там же, стр. 86.
31. "Economy and Ecology Merge," *Chain Store Age*, January 2001, p. 158.
32. "Protecting a Major Investment," *Chain Store Age*, July 2000, p. 120.
33. Beth Mattson-Teig, "How Healthy Is Your Roof?" *Shopping Center World*, February 2000, p. 90.
34. "Protecting a Major Investment," *Chain Store Age*, January 2001, (адаптация из издания "Choosing the Right Roof, p. 120).
35. "Energy and Performance," *Shopping Center World*, February 2000, p. 99.
36. "Groceries, Gap, and Rave Girl?" *Chain Store Age*, March 2001, p. 156.
37. *"Shopping Centers: How to Build, Buy, and Redevelop,"* p. 56.
38. Charles S. Telchin, "How to Improve Developer/Tenant Planning and Construction Coordination," *Shopping Center Report* (New York: International Council of Shopping Centers, 1977), p. 1.
39. Там же, стр. 3–4.
40. "New Code Affects Retailers," *Chain Store Age*, March 2000, p. 170.
41. Mary Alice Hines, *Shopping Center Development and Investment* (New York: Wiley, 1983), p. 218.
42. "Groceries, Gap, and Rave Girl?" p. 155.
43. *Leasing Small Shopping Centers*, pp. 14–26.
44. "Supermarkets Fight Back," *Chain Store Age*, August 2000, pp. 37A–38A.
45. *Dollars & Cents of Shopping Centers®: 2002*, pp. 216–249.
46. Там же, стр.150–195.
47. "So Long Percentage Rents," *Shopping Center World*, March 2001, p. 42.
48. Alan A. Alexander and Richard F. Muhlebach, *Operating Small Shopping Centers* (New York: International Council of Shopping Centers, 1997), p. 67.
49. International Council of Shopping Centers, *Critical Issues Facing Small Shopping Centers* (New York: International Council of Shopping Centers), p. 13
50. См. Beyard, O'Mara et al., *Shopping Center Development Handbook*, Appendix 1, Sample Shopping Center Lease; and The Library of Small Shopping Center Forms (New York: International Council of Shopping Centers).
51. "Causes for Celebration," *Chain Store Age*, September 2000, p. 185.
52. ULI–the Urban Land Institute, "Shopping Centers II Workshop: Participant's Guide," pp. 115–118.
53. Там же, стр. 189.
54. Robert J. Flynn, ed., *Carpenters Shopping Center Management: Principles and Practices*, 3rd ed. (New York: International Council of Shopping Centers, 1984), p. 29.
55. Там же, стр. 28.
56. International Council of Shopping Centers, *Critical Issues Facing Small Shopping Centers* (New York: International Council of Shopping Centers, 1997), p. 34.

57. Alan A. Alexander and Richard F. Muhlebach, *Operating Small Shopping Centers* (New York: International Council of Shopping Centers, 1997), p. 149.
58. "Open-Air Safety," *Chain Store Age,* September 2000, p. 192.
59. Для получения дополнительной информации см. Development Case Studies (formerly Project Reference File), Volume 16, Number 12, 1986, at www.uli.org (go to Data, then to Development Case Studies).
60. Flynn, *Carpenters Shopping Center Management,* pp. 36–37.
61. Там же, стр. 56.
62. Alexander and Muhlebach, *Operating Small Shopping Centers*, p. 134.
63. Institute of Real Estate Management, *Managing the Shopping Center* (Chicago: Institute of Real Estate Management, 1983), p. 163.
64. Там же, стр. 174.
65. Текущую статистику по торговым центрам можно найти в публикации *Scope U.S.A. 2001* в Интернете по адресу (www.icsc.org/srch/srch/scope/current/index.html).
66. Графики, охватывающие период с 1967 по 2000 гг., приведены в *Scope U.S.A. 2001*. Источник информации — "National Research Bureau".
67. "Groceries, Gap, and Rave Girl?" p. 156.


ONE CARILLON POINT

8. Тенденции и актуальные вопросы

Взгляд в прошлое и в будущее

В последней главе обсуждаются изменения в сфере недвижимости, новые рыночные тенденции, различные вопросы, связанные с девелопментом, и социальная ответственность девелоперов. Эта информация поможет начинающим девелоперам лучше понять общую картину девелопмента недвижимости и его роли в обществе, а также увидеть возможности и скрытые препятствия, которые могут ожидать их в начале деятельности. В конце главы обсуждается особая социальная ответственность девелопера перед обществом в целом. Как институт городских земель (ULI), так и авторы книги убеждены, что каждый девелопер должен работать, руководствуясь прежде всего своим гражданским долгом, а создаваемые им проекты должны способствовать улучшению городов и городской среды.

Изменяющиеся факторы рынка

Чтобы понять, в каком направлении происходит развитие отрасли, необходимо проследить, как оно началось. Многие девелоперы пришли в этот бизнес после первого опыта в области девелопмента, который они получили в период экономического спада. С 1970 — 1980-х гг., когда были основаны компании, на сегодняшний день являющиеся лидерами в сфере девелопмента, в данной отрасли промышленности произошли значительные изменения. Изменение темпа инфляции, выражавшегося двузначными числами, в конце 1970-х — начале 1980-х гг. сделали недвижимость привлекательным объектом для инвестиций, поскольку она была одним из самых надежных средств защиты от инфляции.

В этой книге часто упоминается о кризисе на рынке недвижимости в конце 1980-х — начале 1990-х годов. С этим кризисом связано, возможно, самое значительное изменение на рынке недвижимости со времен Великой Депрессии.

Кризис был обусловлен рядом факторов:

- избыток предложения офисных и торговых помещений на большинстве рынков;
- кризис в сфере кредитных и сберегательных услуг и рекордное количество банкротств среди банков;
- изменения, отраженные в *Законе о налоговой реформе (Tax Reform Act)* от 1986 г., которые неблагоприятно отразились на ситуации с недвижимостью;
- усиление правительственного регулирования, которое привело к увеличению временных и финансовых затрат на получение разрешительной документации на девелопмент;
- спад в экономике регионов.

В течение первых лет после кризиса происходило постепенное восстановление рынков недвижимости; с начала 1990-х гг. в данной отрасли наблюдался необычно долгий период роста и стабильности. Деятельность *Корпорации по управлению неплатежеспособностью*

На фотографии слева показан проект девелопмента смешанного типа *Carillon Point*, г. Киркланд, штат Вашингтон.

(Resolution Trust Corporation, RTC), созданной для управления обанкротившимися ссудосберегательными организациями и последующего возвращения их активов на рынок, является ярким примером успешного вмешательства правительства в ситуацию на рынке недвижимости. Несмотря на обвинения в продаже активов по слишком низким ценам, с 1991 по 1995 гг. RTC удалось передать в частное владение проблемные активы стоимостью $300 миллиардов. На начальном этапе критика деятельности RTC основывалась на том, что быстрая продажа препятствовала восстановлению рынка, поскольку на рынок возвращались значительные площади, предназначенные для коммерческого использования, что приводило к снижению ставок арендной платы и цен на недвижимость. Как показала практика, цены оставались низкими, пока в собственности RTC находилось большое количество недвижимости, и покупатели знали, что рано или поздно эта недвижимость будет распродана. Высокий темп продаж позволил быстро вывести объекты недвижимости на рынок. Новый девелопмент не начинался до тех пор, пока эти объекты недвижимости не были сданы в аренду и цены не стабилизировались. Наличие недорогих площадей, предназначенных для коммерческого использования, также способствовало восстановлению экономики в начале 1990-х гг. Цены и стоимость недвижимости быстро росли, поскольку начавшийся экономический бум привел к быстрому распределению свободных офисных и промышленных площадей.

По мнению Кеннета Левенталя, деятельность правительства в период продаж RTC привела к снижению стоимости недвижимости на 40%, в то время как это снижение не должно было превысить 10 - 15%. "Оглядываясь назад, можно сказать, что если бы они не действовали столь "драконовскими" методами, большее количество собственников смогли бы удержаться, потери не были бы такими огромными, и у нас не образовался бы новый вид покупателей — "фонды-стервятники".[1]

Реструктуризация отрасли

Кризис на рынке недвижимости в конце 1980-х — начале 1990-х гг. стал причиной нескольких фундаментальных изменений в сфере девелопмента недвижимости:

- Финансирование недвижимости подверглось значительной реструктуризации, которая выразилась в появлении большего количества источников финансирования, предлагающих сразу несколько форм финансирования, и в гомогенизации услуг.
- Сейчас недвижимость стала более *институциональной*. Инвестиции в недвижимость получили статус актива, сравнимого со статусом акций или облигаций.
- Принято считать, что налоговая реформа, которая, в сущности, прекратила поступления денежных средств от синдикатов, оказала положительное влияние на отрасль, поскольку после ее проведения традиционный критерий эффективности — денежный поток — вновь занял важное место. Однако наряду с инфляцией и процентными ставками, быстрое появление на рынке и столь же быстрый уход с рынка синдикатов является одним из факторов, способствовавших созданию ситуации неопределенности, которая и в настоящее время продолжает сказываться даже на сильных и опытных участниках рынка.
- Заключение крупных сделок, которое подразумевало привлечение огромных заемных средств и ресурсов собственного капитала, заставило многих девелоперов стать производителями продуктов — "строителями на продажу" — и перестать быть долгосрочными владельцами. Ипотечные инвестиционные тресты (REITs) и другие институциональные владельцы создают с девелоперами совместные предприятия для строительства новых зданий, которые выкупаются финансовыми институтами после завершения строительных работ.
- Для создания прочной основы в виде постоянных денежных потоков многие крупные девелоперы концентрируются на усилении части бизнеса, связанной с предоставлением услуг. В особенности это касается выполнения функций брокера, управления активами и управления недвижимостью. Владение или управление большим портфелем объектов недвижимости от имени институционального владельца позволило этим компаниям создать стабильный поток денежных средств. На Уолл-Стрит этот доход, получаемый от предоставления услуг, ценится выше, чем цикличные источники дохода, к примеру, вознаграждение за девелопмент.

Исчезнут ли небольшие девелоперы?

Небольшие девелоперы сталкиваются со все более серьезными трудностями при поиске источников финансирования и прохождении "драконовских" процедур по вступлению в права собственности для заключения сделок. В конце 1980-х гг. Фил Уолш, президент *Emblem Development Corporation*, г. Монтклер, штат Калифорния, предсказал некоторые из тех сложностей, с которыми в будущем пришлось столкнуться небольшим девелоперам, особенно в Калифорнии. Он отмечал, что личные контакты с членами городского совета больше не способствовали ускорению процесса утверждения зонирования. После принятия тринадцатой поправки городские власти начали искать новые пути привлечения денежных средств через введение взносов девелопера и сборов на содержание социальной инфраструктуры, что создало огромные внешние финансовые нагрузки на строительные компании. Уолш пришел к выводу, что небольшие строительные компании и девелоперы оказались на периферии, где им приходилось принимать сложные решения:

- Оставаться небольшими компаниями и браться за реализацию проектов, которые не представляют интереса для крупных девелоперов;
- Создавать совместные предприятия с более крупными игроками или финансовыми институтами;
- Вести строительство в районах плановой застройки, где значительная доля прибыли уходит девелоперу района плановой застройки;
- Переносить деятельность на удаленные территории, где расходы на маркетинг и содержание недвижимости будут значительно выше.[2]

В 1997 году статья Питера Линнемана вызвала оживленные споры по поводу того, займут ли крупные



Проект *Ford's Landing* в г. Александрия, штат Виржиния, состоит из 136 таунхаусов, построенных на участке, где ранее располагался завод *Ford Motor Company*. В конце 1980-х гг. попытки редевелопмента участка не увенчались успехом, но новый владелец и рост экономики обеспечили проекту после его завершения в 1999 г. финансовый успех.

компании доминирующую позицию на рынке, которая не позволит небольшим компаниям с ними конкурировать.[3] Он утверждал, что финансирование Уолл-Стрит и средства пенсионных фондов обеспечивали компаниям, имеющим выход на открытые рынки, такое конкурентное преимущество в стоимости финансирования, что они могли вытеснить с рынка менее крупные компании. Статья вышла в то время, когда REITs пользовались большой популярностью на Уолл-Стрит. Вскоре после этого REIT начали терять расположение инвесторов с Уолл-Стрит, которые поняли, что эти трасты не обеспечивают постоянный рост цен на акции и что их впечатляющий успех середины 1990-х гг. во многом был спровоцирован восстановительными процессами на рынках недвижимости. Как только ставки арендной платы и цены на недвижимость пришли в норму, обеспечить дальнейший рост доходов REIT стало невозможно. Вследствие этого вливания дешевого собственного капитала с Уолл-Стрит, на которых основывалась мощь REIT, прекратились. Без новых вливаний собственного капитала REIT больше не могли вытеснять с рынка частных девелоперов. Менее крупные игроки на рынке недвижимости оказались в состоянии привлечь необходимый капитал, в то время как крупные акционерные фонды были на это неспособны.

Пока интерес Уолл-Стрит к REIT то появлялся, то угасал, проявление "эффекта масштаба" в других областях играло на руку крупным девелоперам. Крупные компании, управляющие объектами недвижимости, могут покупать чистящие средства и другие расходные материалы дешевле, чем небольшие компании. Преимуществами новых технологий пользуются крупные владельцы недвижимости, которые могут вложить значительные денежные средства в развитие компьютерных и интернет-технологий. Из-за более продолжительного и сложного процесса вступления в права собственности мелким девелоперам становится сложнее переносить задержку и оплачивать дополнительные расходы на получение разрешительной документации на девелопмент.

К тому же крупные компании, занимающиеся девелопментом жилых зданий, в последнее время стали покупать другие компании в сфере девелопмента крупного и среднего размера, что позволяет им развивать свой бизнес и выходить на новые рынки, не тратя от трех до пяти лет на создание нового предприятия. В большинстве случаев покупаются средние и крупные компании, которые строят более 100 домов в год, при этом небольшие девелоперы остаются вне игры.[4]

Несмотря на то, что небольшим девелоперам становится все труднее конкурировать с крупными, они едва ли исчезнут с рынка. Небольшие девелоперы смогут извлекать выгоду из будущих демографических изменений, поскольку на новых сегментах рынка не будет доминирующих групп, что откроет больше возможностей для заполнения рыночных ниш. Небольшие девелоперы могут создавать продукты под определенного потребителя и реализовывать небольшие проекты девелопмента лучше, чем крупные. "Исторически сложилось так, что небольшие девелоперы помогали поддерживать конкуренцию, предлагая арендаторам и покупателям альтернативные продукты. Чтобы заполнить рыночную нишу, девелоперам необходимо продумывать варианты с самым низким уровнем спроса и делать это

тщательно — к примеру, таким вариантом могут стать многоквартирные дома, рассчитанные на арендаторов, являющихся владельцами крупных собак. Небольшие проекты могут быть очень привлекательными".[5]

Знание местной ситуации и наличие связей не теряют своей исключительной ценности для ведения бизнеса в сфере недвижимости. Некоторые банки и инвесторы в собственный капитал в настоящее время отдают предпочтение небольшим девелоперам с интересными идеями, а не крупным компаниям. Поскольку личные отношения продолжают играть важную роль в ведении бизнеса, небольшие девелоперы останутся конкурентоспособными. Однако вполне вероятно, что их доля "пирога" недвижимости будет уменьшаться.

Финансирование

REITs, секьюритизация и ценные бумаги, обеспеченные ипотечными кредитами, произвели революцию в сфере финансирования недвижимости. Несмотря на то, что первые проекты начинающих девелоперов будут, вероятно, финансироваться небольшими банками и местными кредиторами, им необходимо иметь более полное представление о финансировании сделок с недвижимостью. Возможность получения недорого долгосрочного ипотечного кредита может быть предоставлена различными источниками финансирования в любое время: его можно получить в страховой компании или банке, через ипотечных брокеров, работающих с кредитными пулами (заранее сформированные пулы закладных, которые Уолл-Стрит продает инвесторам). Хотя начинающим девелоперам для реализации первых проектов, скорее всего, придется искать средства для собственного капитала у друзей и родственников, они должны позиционировать себя соответствующим образом, чтобы найти институциональных партнеров по финансированию как можно скорее.

Роберт Ларсон, председатель совета директоров *Lazard Freres Real Estate* и бывший вице-председатель совета директоров *Taubman Centers, Inc.*, подчеркивает важность согласования интересов при работе финансовых институтов Уолл-Стрит и других институциональных инвесторов с девелоперами. "При осуществлении инвестиций в значительном объеме необходимо, чтобы интересы компании и ее руководства полностью совпадали с интересами инвестора. Любые условия сделки, которые допускают наличие различных стимулов или целей, обязательно со временем создадут проблемы. Согласование интересов очень важно для достижения долгосрочного успеха".[6] *Lazard Freres* старается находить возможности для осуществления инвестиций в компании, а не в отдельные объекты недвижимости. Ларсон пришел к выводу, что инвесторы стремятся добиться первоочередности в выплатах, но удастся им это или нет, зависит от потребностей компании в капитале и от текущей конкурентной ситуации на рынке. То, насколько далеко инвестор заходит в своем стремлении добиться гарантий первоочередности выплат, характеризует степень возможного расхождения интересов.

Когда частные компании работают с инвесторами с Уолл-Стрит, они, как правило, предпочитают, чтобы новый инвестор занимал в рамках партнерства пассивную позицию. Однако такая позиция, противоречит интересам инвестора. Ларсон отмечает, что проблемы с организационной структурой компании начинают возникать, когда инвестор владеет 50% капитала открытой акционерной компании, но не может контролировать совет директоров. Если у компании начинаются проблемы, инвесторы должны иметь возможность изменить стратегию деятельности компании, чтобы защитить свои интересы.

Тенденция к слиянию компаний в течение последнего десятилетия изменила отрасль таким образом, что значительная часть деятельности по девелопменту перешла от небольших закрытых частных компаний к крупным акционерным компаниям. Ларсон полагает, что эта тенденция приведет к увеличению числа возможностей для предпринимателей, обладающих достаточным капиталом, поскольку девелопмент во многом зависит от местных условий. Большие компании, как правило, являются менее гибкими и менее способными на неординарные решения, они в меньшей степени готовы быстро реагировать на появляющиеся рыночные возможности. Консолидация создает для небольших компаний новые возможности, но сегодня такие компании должны обладать гораздо большими средствами, чем десять лет назад. Возможности для использования финансового рычага более ограничены. Чтобы составить конкуренцию, девелоперы должны обладать достаточными средствами или объединиться с источником капитала.

Оплата инфраструктуры

Проблемы с налогообложением все чаще заставляют местные власти воспринимать девелопмент недвижимости как источник пополнения местного бюджета и оплаты новой инфраструктуры. До 1980 г. большая часть муниципальных служб и инфраструктуры (школы, обеспечение общественной безопасности, дороги, инженерные сети) оплачивалась из местного бюджета или за счет муниципальных облигаций, обеспеченных полной гарантией. Сегодня жители городов воспринимают перегруженные дороги и школы как негативное последствие процесса неуправляемого роста, и затраты на обеспечение роста во многих сообществах стали предметом оживленных споров. Для решения этих вопросов практически во всех крупных городах и во многих небольших городах уже созданы комплексные системы — такие, как сборы на содержание социальной инфраструктуры, взносы девелопера (оплата за получение разрешения на девелопмент),[7] специальные налоговые округа по финансированию социальной инфраструктуры, — а также приняты соответствующие предписания по коммунальным объектам, согласно которым для получения разрешения на девелопмент эти объекты должны быть сооружены, или должны быть представлены планы их строительства.[8] Исходя из того, что девелопер обязан заплатить за возможность реализации проекта, городские власти вводят сборы на содержание социальной инфраструктуры для финансирования строительства дорог и дорожных развязок, школ, а также для повышения общественной безопасности.

Тенденция повышения сборов на содержание социальной инфраструктуры и взносов девелопера, скорее всего, не исчезнет, поскольку городские власти пытаются максимально увеличить доходы, не снижая при этом объемы девелопмента. Чтобы противостоять

чрезмерному повышению выплат, девелоперы обратились за помощью к правовой системе. По решению суда были введены ограничения на размер сборов, взимаемых для покрытия расходов, вызванных новым девелопментом.

Когда речь заходит о муниципальных финансах, девелоперы берут на себя значительный риск. Местные проблемы с налогообложением сказываются на деятельности девелоперов во многих аспектах. Во-первых, высокие сборы повышают стоимость девелопмента. Это усугубляет ситуацию со строительством недорогого жилья, которая во многих крупных городах уже достигла критической точки. Во-вторых, проблемы с налогообложением привели к сокращению средств, выделяемых в местных бюджетах на поддержание объектов общего пользования, что стало причиной ухудшения состояния городских территорий и снижения цен на недвижимость. В районах с преобладанием домашних хозяйств с низким и средним доходом существует меньше возможностей для содержания коммунальных служб и объектов на таком же уровне, как в высокодоходных пригородах. Вследствие этого цены на недвижимость в некоторых районах, характеризующихся низкими и средними доходами населения, не могут быть достаточно высокими, что понижает привлекательность этих районов с точки зрения будущих инвестиций в недвижимость.

Проблемы с налогами могут подтолкнуть городские власти к сотрудничеству с девелоперами. Для начинающих девелоперов одной из самых выгодных возможностей является сотрудничество с городскими властями по девелопменту государственных земель или участков, расположенных в районах, предназначенных для редевелопмента. Если девелоперы готовы выдержать бюрократические задержки и многочисленные переговоры с городскими властями, то агентства по редевелопменту помогут им получить необходимые разрешения. Сделки частных компаний с органами власти также могут предоставить небольшим девелоперам выгодные возможности.

Потеря прав на девелопмент

Об ослаблении прав девелоперов свидетельствует тот объем работ, который необходимо выполнить на участке до того, как право на девелопмент становится *безусловным*, то есть девелоперы больше не могут быть лишены этого права, девелопмент не может быть отсрочен действиями городских властей — такими, как принятие мораториев на строительство. Один из самых больших рисков, с которым сегодня приходится сталкиваться девелоперам, заключается в том, что они могут потратить годы и миллионы долларов на получение необходимой разрешительной документации и после этого потерять право на девелопмент участка, который они первоначально планировали.[9] Всеобщее сокращение плотности застройки и моратории на строительство все чаще становятся обычной практикой в городах, власти которых стремятся контролировать или сокращать темпы роста.

Одним из способов, с помощью которого девелоперы могут оградить себя от риска потери прав на девелопмент, является приобретение земельного участка, на который уже получена вся необходимая разрешительная документация. В этом случае девелопер заплатит за землю больше, но высокая цена оправдывается сокращением рисков. Девелоперы крупных проектов борются с риском потери прав путем заключения "соглашений о девелопменте", по условиям которых они обязуются построить определенные объекты общего пользования в обмен на утверждение городскими властями существующего зонирования и прав на девелопмент.[10] Потеря безусловных прав на девелопмент в значительной степени увеличивает риски девелопера, но в ближайшем будущем эту проблему едва ли удастся решить.

На протяжении XX в. виды и объем правового регулирования, связанного с девелопментом, значительно увеличились. Зонирование и другие формы правового регулирования были введены с подачи или при поддержке девелоперов как средство защиты от частых изменений стоимости недвижимости. Одни из самых больших рисков для девелоперов заключаются не в правовом регулировании как таковом, а в неопределенности, связанной с новыми нормами, и во временных и финансовых затратах на выполнение существующих правовых требований.

Каждое десятилетие приносит с собой новые усложнения. На выборах 2000 г. по всей стране проводилось голосование по более чем семистам мерам, контролирующим рост. Это продемонстрировало уровень озабоченности общества загруженностью местных дорог, качеством воды и воздуха, наличием свободного пространства и другими вопросами, связанными с качеством жизни. Девелоперы должны быть знакомы с подобными местными настроениями и предусматривать то воздействие, которое эти тенденции могут оказать на реализацию проектов девелопмента.[11]

Техническая революция

Техническая революция затронула все грани нашей профессиональной и личной жизни. Технология оказала огромное влияние на все аспекты работы с недвижимостью и изменила поведение профессионалов в области недвижимости, занятых в различных сферах — от проектирования и строительства до маркетинга, брокерских услуг, управления недвижимостью и финансирования.

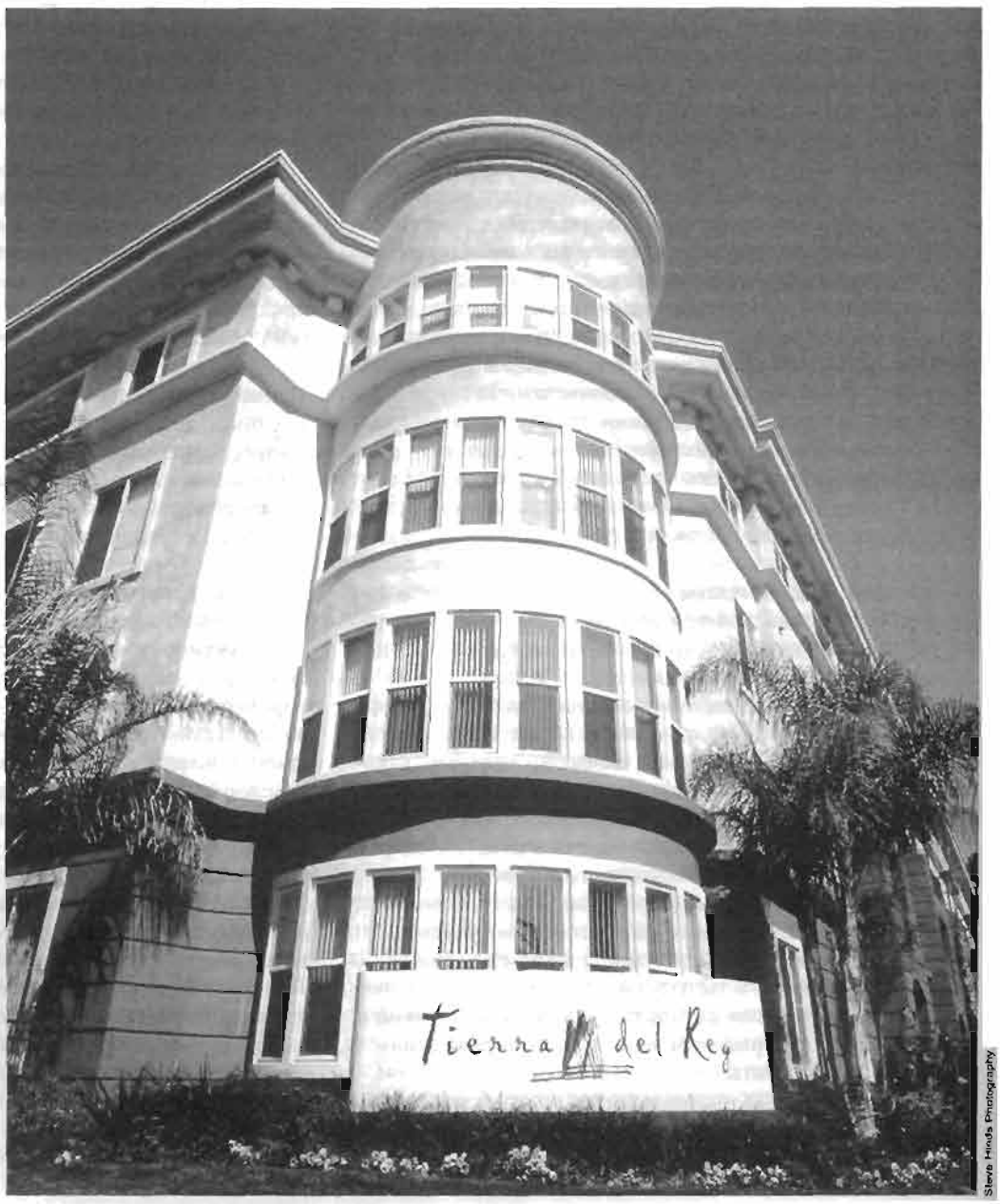
Проектирование и строительство. Интернет меняет подходы к девелопменту зданий. Системы сетей, упрощающие обмен всеми видами информации, включая планы, технические требования и финансовые данные, широко используются на этапе проектирования девелопмента, также расширяется их использование во время строительства.[12] Проектирование с помощью компьютера позволяет всем членам команды — архитекторам, инженерам и девелоперам — пользоваться чертежами в едином формате. Широкое использование трехмерных изображений дает клиентам возможность наглядно представить будущий объект. Технологии проектирования в режиме реального времени позволяют проводить разработку максимально экономичных технических решений одновременно с проектированием, что значительно ускоряет процесс. Электронная почта и возможность проводить конференции с использованием сети Интернет сократили время, необходимое для сверки чертежей и других документов.

Наличие высокоскоростного доступа в Интернет в настоящее время должно быть предусмотрено при строительстве зданий, чтобы они соответствовали ожиданиям покупателей и арендаторов. Предусмотрительные девелоперы и владельцы земли стараются предвидеть будущие технические потребности и планировать объекты таким образом, чтобы на них впоследствии можно было установить современную электропроводку, кабели и резервный генератор.[13]

Маркетинг. Брокерские фирмы по работе с недвижимостью используют ресурсы Интернета для организации продаж. Практически все брокерские компании размещают на своих веб-сайтах поисковые базы данных по недвижимости с детальным описанием и фотографиями объектов, которые регулярно обновляются. На этих веб-страницах обычно размещается обзор проекта с информацией по зданиям и участку, поэтажным планам, техническим требованиям, срокам сдачи в аренду и картой местности. Общение между брокерами и клиентами посредством электронной почты, поисковые базы данных по недвижимости и другие интернет-инструменты позволяют брокерам уделять больше времени клиентам.[14]

Управление недвижимостью. Разработаны десятки пакетов программного обеспечения, позволяющих управляющим зданий использовать компьютерные технологии для облегчения выполнения стоящих перед ними задач, обеспечения доступа к ценной информации и увеличения дохода. Эти программные пакеты подходят для любого типа недвижимости и могут использоваться для учета арендаторов, управления сдачей в аренду, составления графиков обслуживания, чеков, налогов, отчетов о прибыли и убытках по одному объекту или целому портфелю объектов. К тому же географические информационные системы могут использоваться для получения информации в режиме реального времени, что позволяет собирать сведения по каждому арендатору, включая информацию о сроках окончания действия договоров аренды и зданиях конкурентов.

Финансирование. Компании, работающие с недвижимостью, невероятно долго шли к тому, чтобы



Tierra del Rey **в Марина-дель-рей, штат Калифорния, — жилой комплекс высшего класса с квартирами, сдаваемыми в аренду, ориентированный на молодых городских служащих и родителей, чьи дети выросли и живут отдельно. Эти жильцы могут позволить себе высокие ежемесячные платежи за квартиру.**

начать использовать новые технологии. В основном компании, работающие в этой сфере, со стороны наблюдали за развитием интернет-революции, основанной на предоставлении услуг юридическим и физическим лицам. Ипотечные кредиторы, использующие традиционные методы, наблюдали, как возникающие интернет-компании завоевывали значительную долю ипотечного бизнеса. Неудивительно, что наиболее активное внедрение технологий в финансирование недвижимости происходило на тех территориях, где проживало наибольшее число клиентов, готовых взять ипотечный кредит на строительство жилья.

Согласно прогнозам, следующим шагом должно стать проведение сделок с недвижимостью через Интернет, которое охватит цифровую обработку операций, распространение информации, финансирование и заключение сделок. Совершение операций с недвижимостью с помощью Интернета находится на начальном этапе развития, но количество ипотечных кредитов, договоров аренды, торговых операций и объем собственного капитала по этим сделкам быстро увеличиваются. В ряде областей работы с недвижимостью интернет-революция развивается гораздо быстрее, чем в других. Но первый урок можно извлечь уже сегодня: не стоит быть первым при построении бизнеса, связанного с недвижимостью, на основе Интернета или внедрять интернет-инновации — риск слишком велик. Тем не менее революция уже началась, и у профессионалов в сфере недвижимости нет иного выбора, кроме как понять, в чем состоит ее сущность, и быть осторожными в использовании новых возможностей.

Тенденции

Изменения происходят очень быстро, как в сфере девелопмента недвижимости, так и за ее пределами. Масса возможностей появляется у тех, кто может предвидеть эти изменения. Меняющиеся демографические тенденции(к примеру, старение американского населения, наплыв новых иммигрантов и влияние новых технологий на стиль жизни американцев) создают спрос на совершенно новые типы населенных пунктов и жилой среды. В связи с появлением компьютеров, Интернета, электронной почты и сотовых телефонов изменился характер личного и делового общения, а это повлекло за собой изменения в стиле жизни и характере трудовой деятельности.

Демографические изменения

Результаты переписи населения 2002 г. говорят о том, что национальная экономика в будущем будет испытывать чрезвычайно сильное влияние важных демографических факторов.[15] Согласно прогнозам, впервые в истории Соединенных Штатов будет приблизительно одинаковое число людей во всех возрастных группах. К 2020 г. не будет доминирующего поколения или драматического старения, причем в население будет состоять из приблизительно равного числа детей школьного возраста, молодых профессионалов, родителей, людей, рано вышедших на пенсию, и пожилых граждан.[16]

По мнению демографа Уильяма Х. Фрея, будут выделены новые демографические регионы, которые будут играть столь же важную роль, как и существующее на данный момент деление на город и пригороды, а также город и сельскую местность. Эти регионы будут включать в себя агломерации и штаты, отличающиеся смешанным национальным составом населения, новые штаты с пригородным типом застройки "солнечного пояса" (прим. науч. ред. — юг, юго-запад и запад США), основные регионы страны и приграничные районы с новыми национальными меньшинствами.[17] Регионы, где происходит смешение различных национальностей: Калифорния, Техас, юг Флориды, восточное побережье и Чикаго — будут отличаться растущей долей молодежи, проживанием людей различных национальностей и насыщенной культурной жизнью. Во внутренних регионах, которые включают в себя часть штатов "солнечного пояса", находящихся в состоянии подъема, штаты нового Запада со здоровой экономикой, а также сельскохозяйственные регионы и промышленные районы Северо-востока, находящиеся в состоянии спада, население будет стареть, отличаясь большим консерватизмом и меньшим этническим разнообразием.

Рост населения США за счет новых иммигрантов и их детей, главным образом выходцев из стран Азии и Латинской Америки, по-прежнему будет составлять 1 млн. человек в год, и в результате вызванный этим фактором прирост населения за 25 лет составит 50 млн. человек. Действующее в настоящее время иммиграционное законодательство приведет к тому, что прибывающие иммигранты будут селиться всего в нескольких крупных городах и, в отличие от иммигрантов прошлого, будут пытаться сохранить свою культуру и образ жизни. Недорогое жилье будет иметь большое значение для всех групп иммигрантов, особенно испаноязычных, поскольку эта часть населения сосредоточена в регионах, где цены на землю и жилье растут и где девелоперам будет трудно предоставлять новое жилье по доступным ценам.

Изменение стиля жизни

Стареющее ныне поколение людей, родившихся в период бума рождаемости, играло существенную роль во всех демографических изменениях за последние 50 лет и сейчас продолжает определять рыночные тенденции. В течение следующих 25 лет количество пожилых граждан увеличится на 80%. Движущей силой этой тенденции будут "состарившиеся яппи (молодые высокооплачиваемые профессионалы, живущие и работающие в городе)", отличающиеся хорошим здоровьем и высоким уровнем доходов. Они будут устанавливать новые стандарты жизни при раннем уходе на пенсию.

Считается, что люди, родившиеся во время бума рождаемости в 50-е гг., должны вести активный образ жизни и тратить больше денег на путешествия. Благодаря большим сбережениям и меньшему количеству детей многие из них смогут позволить себе активный образ жизни, при котором они будут чем-то заниматься и путешествовать. Это будет определять место, где такие люди будут жить после выхода на пенсию, и их предпочтения в области разнообразных видов жилья меньшего размера. Для обслуживания этого

Проект *Orenco Station* расположен вблизи маршрутов общественного транспорта в г. Портленд, штат Орегон. Построен на холме. На территории сохранены большие старые деревья. Находится неподалеку от Портлендской узкоколейной железной дороги.



рынка будет строиться больше жилья с использованием универсальных методов проектирования для пожилых граждан, которые живут дома, а не в специальных учреждениях, и кабельными сетями для использования высоких технологий.

Многие представители этого поколения, которые предпочитают жить в пригородах и после выхода на пенсию, скорее всего, будут жить там же или в похожей местности в других штатах. На выбор места для проживания после выхода на пенсию будет влиять качество обслуживания в располагающихся поблизости учреждениях здравоохранения. С этой части населения начнется изменение спроса на новое жилье. По всей вероятности, доля новых одноквартирных и многоквартирных жилых зданий нетрадиционных типов будет увеличиваться.[18]

Продолжающаяся полная или неполная занятость жильцов домов для "взрослых, ведущих активный образ жизни", и их разнообразный стиль жизни сделают это жилье менее привлекательным для пожилых граждан. Согласно прогнозам, в отличие от прошлых десятилетий, пожилые граждане не будут переезжать в "солнечный пояс". Ожидается, что за исключением состарившихся состоятельных "яппи", родившихся во время вспышки рождаемости, которые будут выбирать места с большим количеством и высоким качеством дополнительных удобств, большинство пенсионеров будут селиться поблизости от тех мест, где они прожили свою жизнь. Вне зависимости от того, будут ли люди, родившиеся во время бума рождаемости, переезжать или останутся жить там, где жили прежде, они будут выбирать себе жилье меньшего размера.

Большинство пенсионеров будут вести более здоровый и активный образ жизни, а для их структуры потребления будут характерны большие затраты на дорогие круизы, поездки на курорты для игроков в азартные игры, отпуска в экзотических местах, катание на горных велосипедах и рафтинг. Хотя во многих домах с ограничениями на возраст жильцов основной акцент делается на "золотые годы" (прим. науч. ред. — пенсионный возраст) и поддержание физической формы, в новых домах часто доминируют интеллектуальные темы или темы, связанные с окружающей средой.[19]

Льюис Гудкин обращает внимание на тот факт, что возраст 77 млн. представителей послевоенного поколения, родившегося во время бума рождаемости между 1945 и 1960 годами, сейчас составляет 50 - 60 лет или чуть больше, и эти люди планируют выход на пенсию. "Вот почему Бюро переписи США прогнозирует, что к 2025 г. число пожилых граждан в стране достигнет 62 млн., а это означает рекордную потребность в жилье для пожилых людей. Число людей в возрасте 65 лет и более будет оставаться постоянным на протяжении следующих десяти лет". Он добавляет: "Люди, выходящие на пенсию, все чаще выбирают отдельно стоящие одноквартирные дома на территории районов с застройкой курортного типа, где есть площадки для игры в гольф, фитнес-центры и условия для занятий бегом и плаванием. Также ожидается, что пенсионеры будут продолжать свое образование, участвовать в работе общественных организаций или обучать молодежь. Выбор места проживания уже отражает эти тенденции к большему участию в общественной жизни. Сейчас большинство пенсионеров полной изоляции предпочитает проживание отдельно от детей и взрослых трудоспособного возраста.[20]

Появляются новые виды отдыха — от скалолазания до затяжных прыжков с парашютом и гребли на каяке. Для некоторых представителей поколения, родившегося во время бума рождаемости, в новом веке близость к природе становится более привлекательной, чем игра в гольф. Кроме того, пожилые люди в Америке являются наиболее быстро растущей группой любителей пеших прогулок. Среди девелоперов, занимающихся объектами курортного типа и жильем для престарелых, все большей популярностью пользуются образовательные программы, выполняемые во взаимодействии с местными университетами. Гудкин рекомендует девелоперам создавать более уютные и более ориентированные на пешеходов районы с застройкой многоквартирными домами малой и средней этажности и ориентироваться на определенные региональные или этнические группы.

Города и пригороды

В данный момент идут жаркие дебаты по поводу того, действительно ли города находятся на подъеме. История городов на протяжении последней половины XX столетия в основном сводилась к миграции людей из городов в пригороды и децентрализации как жилья, так и рабочих мест. Данные переписи 2000 г. говорят о дальнейшем рассредоточении жилья, а отдаленные пригороды, загородные районы и города-спутники продолжают расти быстрее, чем центры городов и ближние пригороды. Хотя население многих городов растет, данные переписи говорят и о том, что на каждые три семьи, переезжающие в деловой центр города, нередко приходится пять семей, которые оттуда уезжают, что означает сохранение давней тенденции к упадку городов.[21] Будущее городов как места жительства зависит от того, насколько привлекательными они окажутся для семей, в которых дети выросли и живут отдельно, а также для тех, кто рано выходит на пенсию.[22]

Тем не менее похоже, что города действительно находятся на подъеме. Реконструкция старых офисных и складских зданий, расположенных в деловых центрах городов и рядом с ними, для дальнейшего использования в качестве жилых зданий (лофт-апартаменты, жилье с высокой плотностью или кондоминиумы) является признаком растущей популярности жизни в городе. Существуют три основные группы, определяющие рост спроса на жизнь в городе: стареющее поколение, родившееся во время вспышки рождаемости, которое возвращается в город после того, как дети выросли и покинули дом; молодые люди, работающие в сфере высоких технологий, которых привлекают магазины, рестораны и работающие круглые сутки учреждения сферы досуга, расположенные в деловом центре города, и иммигранты, которые традиционно сперва селятся в городских районах. Снижение уровня преступности, дешевизна офисных помещений после спада конца 80-х — начала 90-х гг. XX в. и изменение предпочтений в связи с изменением стиля жизни способствовали восстановлению привлекательности проживания в деловом центре города. Для поддержания этого интереса к жизни в городе городским администрациям необходимы программы жилищного строительства, которые должны иметь несколько общих признаков: наличие чиновников, которые работают над выполнением этих программ, агрессивный маркетинг, творческий подход к финансированию, гибкое правовое регулирование, благоприятный для девелоперов деловой климат, наличие парковок, дополнительных удобств и, самое главное, хорошие проекты. Главный фактор, влияющий на проживание молодых специалистов и представителей национальных и религиозных меньшинств в черте города, — это аренда. Более 43% людей в возрасте от 25 до 44 лет арендуют жилье — по сравнению с 22% людей старше 65 лет. Большинство жителей центра города являются арендаторами.[23]

Актуальные вопросы девелопмента

Разумный рост

Хотя рост может принести немалую пользу, общеизвестно и то, что он может иметь непредвиденные последствия.



Проект *Sailhouse* в Корона-Дель-Мар, штат Калифорния, — точечный девелопмент отдельно стоящих и сблокированных домов высокого качества, дизайн которых напоминает бунгало, коттеджи и каретные сараи. Своеобразная архитектура и план участка, рассчитанный на пешеходов, способствуют тому, чтобы жители ощущали индивидуальность проекта.

Недавняя перепись населения и другие данные говорят о том, что интенсивный рост будет продолжаться, угрожая равновесию между ростом и сохранением высокого качества населенных пунктов. В последние годы многие из тех, кто вовлечен в процесс девелопмента, рассматривали концепцию разумного роста как средство достижения этого равновесия. Хотя для этого понятия существует много других названий, в том числе *стабильный рост* и *качественный рост*, термин *разумный рост* стал частью профессионального языка землепользования, а идея стабильного роста будет продолжать оказывать влияние на процесс девелопмента.

Концепция разумного роста, ставшая популярной, кроме всего прочего, благодаря программам и политике государственных и муниципальных органов власти, общественных организаций и движений по охране окружающей среды, приобрела известность в национальных масштабах как один из способов решения проблем, порожденных неупорядоченным ростом городов. Когда принципы разумного роста начали приобретать популярность, они стали получать поддержку от самых неожиданных сторонников, каждый из которых по-своему интерпретировал понятие разумного роста, что привело к спорам по поводу того, что же этот термин все-таки должен означать. Для некоторых это отсутствие роста в принципе, для других — понимание того, что неизбежность роста не диктует тип девелопмента. На самом деле это собирательный термин, имеющий много аспектов. Институт городских земель (ULI) определяет его как рост, который экономически выгоден, отличается ответственным подходом к охране окружающей среды, улучшает условия проживания в населенных пунктах и способствует улучшению качества жизни. В отличие от жестких механизмов контроля за ростом, предусматриваемых прежними стратегиями управления ростом, разумный рост ориентирован на обеспечение более высокого качества роста, при котором девелопмент оказывает благоприятное влияние на экономику, создавая новые рабочие места, принося доход и налоговые поступления, повышает стоимость недвижимости, приводит к появлению новых альтернатив в сфере жилищного строительства и транспорта, сохраняет или улучшает окружающую среду и улучшает качество жизни.

Скорее всего, концепция разумного роста будет и далее оказывать влияние на девелопмент за счет давления общественности и политики органов власти. Эта тенденция еще не до конца осознана, и по-прежнему остаются люди, скептически настроенные по отношению к ее полезности и влиянию на строительную промышленность. Для того чтобы рассеять сомнения и разъяснить ту пользу, которую приносит разумный рост, ULI выпустил следующие издания: *Smart Growth Myth and Fact*™ ("Разумный рост: миф и реальность"), *Smart Growth Tool Kit* ("Средства для достижения разумного роста") и *Making Smart Growth Work* ("Как добиться разумного роста"). Каждое из этих изданий (а также издания, выпущенные организациями, сотрудничающими с ULI в том, что касается распространения концепции разумного роста) демонстрирует, что разумный рост полезен, экономически целесообразен, что его популярность растет и что у него есть достоверные положительные результаты.

Разумный рост предусматривает планирование землепользования, отличающееся полнотой, охватом всего региона и согласованностью с дорожно-транспортным проектированием. Поскольку местные органы власти и органы власти штатов увидели, какую пользу приносит рост, отличающийся более высоким качеством, они начали использовать меры стимулирования такого роста и обнаружили, что по вопросам роста возможно взаимовыгодное сотрудничество государственных, частных и общественных организаций. По всей стране используется набор инструментов — от налоговых льгот до издания соответствующих предписаний относительно коммунальных объектов. Кроме того, в число этих инструментов входят требования, предъявляемые к недорогому жилью и жилью для работников предприятий. В некоторых случаях было изменено законодательство, касающееся вопросов зонирования и строительства. Эти инструменты помогают девелоперам, стремящимся внедрять концепции разумного роста, хотя в некоторых случаях они заставляют следовать принципам разумного роста даже тех, кто этого не хочет.

Перед девелоперами стоят две проблемы, связанные с разумным ростом. Чтобы убедить общественность в том, что характер девелопмента не обязательно должен оставаться таким, каким он был последние 50 лет, особенно в пригородах, потребуется образовательная деятельность, изменения в умонастроениях и доказательства того, что разумный рост прибылен и экономически целесообразен. С другой стороны, противодействие со стороны общественности росту как таковому может воспрепятствовать выполнению даже вполне здравых проектов, опирающихся на принципы разумного роста. Для того чтобы сделать разумный рост правилом, а не исключением, прежде всего необходимо показать людям реальные примеры эффективности этой концепции. Как кредиторы, так и органы власти отдавали предпочтение росту пригородов за счет строительства одноквартирных домов благодаря проверенной эффективности такой политики, поэтому предложения по девелопменту смешанного типа сталкивались с определенными затруднениями в процессе получения разрешительной документации. Однако демографические изменения и реакция общественности на неупорядоченное разрастание пригородов заставляет кредитные учреждения, должностных лиц и девелоперов искать новые способы поощрения точечного девелопмента и девелопмента смешанного типа.

К сожалению, попытки начинающих девелоперов выполнять проекты, новые для данного населенного пункта, сопряжены с гораздо большими трудностями, затратами времени и риском, даже если данная концепция была успешно использована где-то еще. В этом случае девелоперам придется убеждать кредиторов, инвесторов, должностных лиц и группы местных жителей в разумности нового подхода. Смелость должна быть вознаграждена, но начинающим девелоперам не следует забывать опыт Дага Буна:[24]

> "Беритесь за проекты, которые вы можете выполнить. Моими первыми проектами были две сделки по девелопменту жилья в пригороде и один проект традиционного девелопмента микрорайона. Все три сделки требовали изменения зонирования, поэтому на получение разрешительной документации



Проект девелопмента *сблокированных домов Harrison Square* осуществлялся на месте старой детской больницы, которая оставалась заброшенной на протяжении многих десятилетий. Использование таких возможностей по редевелопменту может приносить большие доходы: все 98 квартир *Harrison Square* были проданы в течение 18 месяцев после начала маркетинга.

потребовалось два с половиной года и значительные суммы денег. В результате я остался почти без денег и использовал практически все свои активы. В конце концов проект увенчался успехом, но за то же время и деньги я мог бы выполнить два или три проекта девелопмента в пригороде, и сейчас у меня было бы пять проектов, приносящих доход. Не идите на неоправданный риск и избегайте возможных баталий, когда вы только начинаете свою деятельность".

Создание индивидуального облика

Почти все ведущие специалисты ULI согласны с тем, что необходимо сохранять *индивидуальность* городов и их частей. Индивидуальные особенности города или района создают у людей, которые там живут или работают, чувство принадлежности к этому району или городу. Индивидуальность создается благодаря сочетанию надлежащего планирования, проектирования, маркетинга, с течением времени развития социальной инфраструктуры и местных организаций. Проектирование имеет решающее значение, поскольку оно задает границы и расположение мест общего пользования, тех мест, где люди могут встретиться и хорошо провести время, оно обуславливает характер города, и благодаря ему появляются достопримечательности, которые люди ассоциируют с данным населенным пунктом. Классическими примерами этого являются центры городов Сиена (Италия) и Кембридж (Англия). Более современные примеры можно найти в таких городах штата Калифорния, как Санта-Моника, Санта-Барбара и Лагуна-Бич. Рей Уотсон считает создание и сохранение индивидуальности своим главным достижением при проектировании города Ирвин-Ранч, штат Калифорния.[25] Нейсен Касдин, мэр города Майами-Бич, и девелопер Питер Руммелл также подчеркивают важность индивидуальных особенностей населенного пункта: в Майами-Бич "проблема в том, как удовлетворить будущий спрос, сохраняя те индивидуальные особенности города, которые в данный момент делают его столь привлекательным для жителей и гостей".[26]

По словам Тома Ли, бывшего председателя правления *Newhall Land and Farming Company*, индивидуальностью могут обладать самые разные "места": старомодные центральные улицы и площади небольших городов, традиционные деловые районы больших городов и городские центры, являющиеся продуктом нового девелопмента. В любом случае создается некое общественное пространство, которое и становится сердцем города, наделяет его своеобразным характером и индивидуальностью и, что самое главное, является местом, куда могут приходить самые разные люди для занятия различными видами повседневной деятельности семь дней в неделю с раннего утра и до позднего вечера.[27]

Почему девелоперы должны заботиться о дизайне улиц и местах общего пользования? Это часть гражданского долга, но, кроме того, это также способствует увеличению долгосрочной стоимости. Если по улицам и площадям приятно ходить и ездить, то их стоимость с течением времени будет увеличиваться больше, чем в менее привлекательных районах. Точно так же окружающие здания будут сдаваться и продаваться по более высоким ценам. Тем не менее девелоперы не могут самостоятельно улучшить городские ландшафты. Часто их деятельность ограничивает законодательство по зонированию, устанавливающее ширину улиц, отступы от границ участков и высоты зданий, а также предубеждения кредиторов, требующих, чтобы парковка располагалась у парадного входа здания, а не у черного. С другой стороны, принципы проектирования, которые возникли в начале XX в. и предусматривают разделение различных видов землепользования, уступают место новым тенденциям, ориентированным на девелопмент со смешанным типом землепользования. Сейчас многие комиссии по планированию активно поощряют смешанный тип землепользования, при котором офисные, торговые и жилые здания располагаются на одном и том же или на смежных участках, а новые механизмы, такие, как ассоциации по *улучшению деловых районов (business improvement districts)*, облегчают финансирование улучшений в проектировании городской среды и координацию деятельности владельцев недвижимости различного типа.

Проблемы охраны окружающей среды

Проблемы охраны окружающей среды имеют первостепенную важность для общества в целом, для политиков и для девелоперов. В прошлом девелоперы нередко занимались этими вопросами только тогда, когда их к этому принуждали, так как они старались избежать противодействия планам девелопмента со стороны общественности. Сейчас девелоперы все больше приходят к пониманию того, что внимание к вопросам охраны окружающей среды полезно не только для общества, но и для бизнеса.

В 90-е гг. XX в. среди всех проблем, связанных с охраной окружающей среды, наибольшее беспокойство у девелоперов вызывала, пожалуй, ответственность за токсичные отходы. Если после того как контракт на покупку земли вступил в силу, на участке будут обнаружены токсичные отходы, девелопмент может быть остановлен на многие месяцы и даже годы. Ответственность девелопера может быть неограниченной. Возможная ответственность кредиторов за токсичные отходы и асбест привела к возникновению необычных ситуаций, когда в некоторых случаях неплатежей по кредитам кредиторы не желают обращать взыскание к заложенному имуществу.

Загрязнение участка по-прежнему остается для девелоперов серьезной проблемой, однако постепенно начинают внедряться методы решения этой проблемы. Как девелоперы, так и кредиторы постепенно привыкают иметь дело с загрязнением, отчасти из-за того, что на большинстве участков земли в черте города — даже на фермах, где не проводилось никакого девелопмента, — присутствует то или иное загрязнение. Новые законы позволяют кредиторам выдавать кредиты на участки с загрязнением без автоматического их включения в последовательный ряд владельцев, несущих ответственность за возникшее ранее загрязнение.

Как обычно, новые проблемы создают новые возможности, и некоторые девелоперские фирмы специализируются на объектах, загрязненных токсичными отходами или асбестом. Поскольку такая недвижимость может быть приобретена с большой скидкой, тщательный анализ расходов на удаление загрязнений и выполнение соответствующих мероприятий может принести немалую прибыль, хотя кредиторы крайне осторожно выдают кредиты на такие участки. Как бы то ни было, девелоперы, которые не проводят надлежащий комплексный анализ деятельности перед приобретением новой недвижимости, рискуют потерпеть финансовую катастрофу.

Программы, рассчитанные на улучшение качества воздуха, также оказывают на девелоперов все большее влияние. В крупных городах создаются особые районы, где активно ведется мониторинг качества воздуха и установлены жесткие ограничения на выбросы в атмосферу. Новые ограничения затрагивают не только тяжелую промышленность, но и "чистые" отрасли. В действительности они затрагивают всех, кто использует какие-либо химикаты, аэрозоли, моющие средства, топливо или иные вещества, выделяющие вредные газы. Такие образования, как *Округ контроля качества воздуха (Air Quality Control District)* в Большом Лос-Анджелесе, могут устанавливать налоги, общие для всех пользователей здания, исходя из объема выбросов, создаваемых пользователями данного здания. Ограничения в конечном итоге могут привести к перемещению предприятий отдельных отраслей промышленности, например, мебельной. Может даже получиться так, что девелоперы будут нести ответственность за выбросы, создаваемые их арендаторами.

Кроме того, все большее внимание общественности привлекают вопросы сохранения склонов холмов, заболоченных земель, каньонов, лесов и других экологически чувствительных районов. Девелоперы, которые учитывают это при планировании и проектировании своих зданий, обнаружат, что население и местные власти лучше относятся к их проектам. Те же, кто этого не делает, столкнутся с очень шумной и все более и более сильной оппозицией.

Этическая характеристика основных участников принятия решений по девелопменту

- Органы планирования. Имеют склонность к утопическому видению будущего, популизму и подозрениям в отношении частных компаний. Верят в непримиримость частных и общественных интересов.
- Девелоперы. Ориентированы на достижение максимальной прибыли и личной известности. Проявляют недоверие по отношению к правительству, типичное для частного сектора.
- Политики. Заинтересованы в сохранении своего электората и увеличении своего политического влияния.
- Небольшие общественные организации (например, районные). Интересуются охраной окружающей среды, стоимостью недвижимости и дополнительных удобств, пробками на дорогах, взаимным влиянием районов и городов и социальными ценностями.
- Общество в целом. Интересуется экономической ценностью девелопмента и качеством окружающей среды в регионе. ■

Потребность в свободном пространстве

Одной из наиболее трудных задач городского девелопмента является создание больших и функциональных свободных пространств. Существует много разновидностей свободного пространства — от подстриженных площадок для игры в гольф и парков до ферм, заказников и заповедников. Некоторые свободные пространства свободны для обзора, но закрыты для доступа широкой публики, — например, частные площадки для игры в гольф. На свободных пространствах других разновидностей, — например, на видовых сервитутах, — запрещено строительство, но разрешена сельскохозяйственная деятельность, а также создание личных подсобных хозяйств. Другие свободные пространства полностью открыты для публики. На некоторых участках выполняется большой объем работ по их обслуживанию, на других — малый, а некоторые вообще оставляют в первозданном состоянии.

Необходимо, чтобы каждый тип свободного пространства был доступен всем представителям общества. Должны быть приняты конкретные меры для защиты свободного пространства. Если этого не сделать, то постепенно разрастающийся город в конечном итоге поглотит все свободные пространства и уничтожит среду обитания животных и растений. Жертвуя землю некоммерческим организациям, занятым охраной

окружающей среды, девелоперы могут получить налоговые льготы за счет благотворительной деятельности, что может оказаться привлекательным для их инвесторов.

Организации, подобные *Nature Conservancy* (Защита природы) и *Trust for Public Land* (Фонд государственных земель), создают механизмы, используя которые, девелоперы и населенные пункты могут выделять землю под свободные пространства. Эти и подобные им организации занимаются охраной таких земель, делая их доступными для публики и в то же время сохраняя естественную среду обитания.

Сирил Помьер из *HNTB Corporation* говорит о необходимости не только большего количества заповедников, но и создания свободных пространств, находящихся в общем пользовании, по всему городу: "Великие города мира остаются в памяти благодаря тем своим частям, которые находятся в пользовании всех жителей: паркам, площадям, бульварам и пешеходным улицам. Важны не только здания, важна также та часть, которая находится в пользовании всех граждан, общая окружающая среда, физическая структура, которая создает условия для частных инвестиций и среду для проживания и деятельности людей".[28]

Транспорт и перегруженность транспортного движения

Транспорт всегда был основным источником ценности недвижимого имущества благодаря тому, что он связывает одну территорию с другой, однако главной задачей девелопмента на ближайшие десятилетия станет решение проблемы перегруженной дорожной сети. Хотя доступ к транспортной системе может создать привлекательный рынок недвижимости, заторы на дорогах или даже одно только предположение об их возможности могут существенно понизить стоимость объекта и побудить новый и существующий девелопмент к дальнейшему удалению в направлении более доступных мест.

По данным последней серии исследований, выполненных *Техасским институтом транспорта (Texas Transportation Institute)*, проблема заторов на дорогах становится все более и более серьезной в американских городах любой величины. В отчете говорится о "более серьезных заторах на дорогах, которые длятся дольше и в 1992 г. затрагивали большую часть дорожной сети, чем в 1982 г. Среднегодовая задержка в расчете на одного человека увеличилась с 11 часов в 1982 г. до 36 часов в 1999 г. Продолжительность задержек в городах с населением менее 1 млн. человек за тот же период увеличилась в 5 раз".[29]

Алан Е. Пирсаки, консультант по поведению людей в транспорте, автор *Commuting in America* (Поездки на транспорте в Америке), говорит об изменении традиционного характера поездок: вместо поездок из пригорода в центр города теперь поездки совершаются из пригорода в пригород. Большое долгосрочное значение имеет увеличение числа поездок между городскими и сельскими районами и между различными городами. Поскольку рабочие места находятся на периферии района, жители сельских районов или других городов могут бороться за эти рабочие места, что приводит к увеличению числа поездок в обратном направлении, например, поездок жителей городского центра на работу, расположенную в пригородах. И хотя число поездок заметно возросло, число локальных поездок по личным делам или по магазинам возросло еще сильнее. Многие из этих поездок совершаются в часы пик как часть "цепи поездок" по домашним делам, совершаемых людьми в связи с нехваткой времени по дороге с работы домой.[30]

Метод непосредственного снижения количества заторов — уменьшение протяженности необходимых поездок транспортных средств и устранение ненужных поездок. Девелоперы могут помочь достижению этой цели, создавая плотную компактную застройку, сочетающую различные виды землепользования и имеющую доступ к общественному транспорту. Сочетание жилых зданий, офисных зданий, зданий розничной торговли и культурно-развлекательных учреждений в удобном и доступном месте снижает количество поездок транспортных средств, "сглаживает" пиковые нагрузки на основных дорогах, повышает эффективность общественного транспорта и дает людям возможность жить ближе к месту работы. Для создания такой ситуации федеральные органы и органы власти штатов должны работать с городами и округами, которые контролируют использование земель и характер девелопмента. Девелоперам, от которых будут требовать взять на себя значительную долю затрат и работы по улучшению недостаточно эффективной транспортной сети в пригородах, настоятельно рекомендуется поддерживать скоординированные коллективные усилия по планированию транспортной сети в своих населенных пунктах. В противном случае девелоперов заставят нести чрезмерно большую долю затрат, а то, что они смогут сделать, будет недостаточным, даже для того чтобы удерживать количество пробок на том же уровне, не говоря уже о его уменьшении.

Социальная ответственность

Девелопмент недвижимости оказывает влияние на все стороны жизни людей: работу, образование и развлечения. Здания наверняка переживут своих девелоперов и могут простоять целые столетия. Следовательно, девелопер обладает особым статусом, отличающимся высокой социальной ответственностью. Эта ответственность лежит в основе главной цели ULI, изложенной в его кредо: "Будучи ответственными гражданами и девелоперами, нам следует стремиться к тому, чтобы после нас эта земля стала лучше... и соответственно лучше стали жить ее обитатели".

На плечи девелоперов ложится особая ответственность, поскольку им приходится брать на себя серьезные обязательства перед обществом. Во многих населенных пунктах девелоперы создают большую часть городской инфраструктуры, включая дороги, канализационную сеть и водоочистные сооружения, а также дренажные каналы. В некоторых населенных пунктах они даже строят здания школ, больниц, полицейских участков, пожарных депо и других подобных учреждений.

Чего общество вправе ожидать от девелоперов? В случае девелопмента разукрупненных участков девелоперы играют роль подразделения городских органов власти, претворяющего в жизнь их решения.

Наряду с проектировщиками и строителями девелоперы определяют характер землепользования и расположение парков и дорог. Общество вправе ожидать наилучшего возможного качества проектирования, строительства и выполнения решений органов власти. Предполагается, что девелоперы будут принимать во внимание интересы жителей, а также характер ландшафта и городской застройки, вопросы, связанные с организацией движения транспорта и прочие аспекты, неотъемлемо связанные с девелопментом. Кроме того, ожидается, что девелоперы будут сознательными членами общества и станут отстаивать его долгосрочные интересы. Девелоперы должны выполнять свои обещания: они должны своевременно сдавать здания в эксплуатацию и обеспечивать их надлежащее качество.

Чего девелоперы вправе ожидать от общества? Они вправе ожидать справедливости и вынесения решений по заслугам, а не по политическим соображениям. Они вправе ожидать, что общество будет выполнять свои обязательства: своевременно создавать обещанную инфраструктуру и надлежащим образом обслуживать объекты коммунального хозяйства. Они вправе ожидать от общества дальновидности и грамотного подхода к планированию при определении политики органов власти, чтобы новые предписания были эффективны и не вызывали дополнительных расходов и задержек в процессе девелопмента.

Репутация девелопера в глазах общественности

Девелоперы как социальная группа страдают от сомнительной репутации в глазах общественности. Зачастую эта репутация бывает незаслуженной, например, когда девелоперов отождествляют с нежелательными изменениями. Однако иногда она оказывается вполне справедливой — когда девелоперы плохо строят, когда они игнорируют потребности общества или когда они перекладывают на плечи общества те расходы, за которые они должны были взять на себя ответственность.

В растущих населенных пунктах, где есть стремление к экономическому росту и нет угрозы для окружающей среды, девелоперам легче избавиться от репутации любителей легкой наживы. Однако в населенных пунктах, где доминирует стремление противодействовать росту, жители с подозрением и недоверием относятся ко всем девелоперам как таковым, что затрудняет работу любых девелоперов, независимо от того, хорошие они или плохие.

Начинающим девелоперам следует понимать, откуда берется недоверие, с которым они сталкиваются. Многие населенные пункты или группы жителей верили обещаниям девелоперов, которых те не сдерживали, или неточным прогнозам, — например, тому, что в результате строительства нового офисного здания ситуация с пробками на дорогах не ухудшится. Кроме того, жители населенных пунктов видели, как жилые районы в отсутствие надлежащего ухода превращались в трущобы. Девелоперы — лидеры в сфере недвижимости, хотя в плохом состоянии недвижимости можно также винить брокеров и управляющих, работающих с недвижимостью. Большинство людей получают возможность высказать свои жалобы на целый комплекс городских проблем только в процессе утверждения проекта нового девелопмента.

Во многих городах становится все сложнее и сложнее осуществлять проекты девелопмента, что побуждает девелоперов к поиску более простых проектов. Во многих районах разнообразные взносы и сборы, которые должны уплачивать девелоперы, так велики, что у девелоперов не остается средств на другие дополнительные удобства, которые были бы полезны для общества. Тем не менее девелоперам следует помнить о том, что появлению взимаемых сегодня взносов девелоперов способствовало общественное мнение, согласно которому девелоперы не в полной мере учитывали влияние своих проектов на населенные пункты и тот фон, которой создавали эти проекты. Если говорить языком экономики, девелоперы несли не полную сумму расходов по проекту, включая косвенные расходы.

Начинающие девелоперы столкнутся с ситуацией, когда проект, в который они вложили немало времени и денег, потерпит неудачу, если не будет утверждена проектная документация или получено финансирование. Хотя в этом случае возникает сильное искушение пойти на что угодно, лишь бы спасти проект, дорожащий своей репутацией девелопер воздержится от незаконных или неэтичных действий. Девелоперы, которые работают в тесном контакте с общественностью, не только добиваются успеха в девелопменте, но и создают себе хорошую репутацию в ее глазах. Хорошие девелоперы знают, какую пользу их проект принесет населенному пункту, и служат интересам тех, кто там живет или работает. Чаще всего на девелоперов жалуются из-за того, что они игнорируют интересы окружающих, общественности, сам проект, вопросы охраны окружающей среды и воздействие их проектов на других. Иногда девелоперов заслуженно критикуют за то, что они разрушают структуру города или ускоряют его распад, снося здания и ничего не строя взамен.[31] Каждый девелопер должен знать принципы правильного проектирования городов. Хотя для создания проектов зданий девелоперы нанимают архитекторов, они сами должны быть способны оценивать проекты с точки зрения интересов населения и конкурентоспособности.

Различные социальные цели

Каждое серьезное решение по планированию принимается с участием, как минимум, пяти основных сторон: органов планирования, девелоперов, политиков, групп граждан и общества в целом, причем у каждой из этих сторон есть свои цели и свои предубеждения. Во вставке выше приведена характеристика, данная профессором городского и регионального планирования *Университета Южной Калифорнии (USC)* Лоудоном Уинго пяти основным сторонам процесса.

Уинго отмечает, что, хотя большее взаимопонимание между группами может иногда привести к консенсусу, результаты, которых можно достичь с помощью взаимопонимания, ограничены. Похоже, что у разных групп разные этические кодексы, которые несовместимы друг с другом. "Если я не ошибаюсь, — комментирует Уинго, — тупиковые конфликтные ситуации разрешаются путем образования временных коалиций среди пяти сторон, пытающихся решить проблему".[32]

Нередко возникает расхождение между интересами всего общества и интересами отдельных групп, из которых оно состоит. Например, ассоциация

домовладельцев может противодействовать работам по улучшению дорожной сети, которые принесут пользу обществу в целом, и причиной этого противодействия будет то, что в результате дорожных работ возрастет движение транспорта через район, где находится недвижимость ассоциации. А у девелоперов могут быть обязательства перед инвесторами, ограничивающие возможности девелоперов по созданию дополнительных улучшений, которых требуют заинтересованные местные группы.

Хотя органы планирования должны играть роль нейтральных аналитиков и консультантов в конфликтах между девелоперами и группами местных жителей, у них, разумеется, есть собственные цели и предубеждения. При оценке проектов органы планирования могут придавать особое значение различным, зачастую противоречащим друг другу критериям планирования:

- Эффективность. Обеспечение более эффективного функционирования города: меньшее количество пробок на дорогах, снижение стоимости коммунальных услуг и жилья;
- Социальная справедливость. Стремление избегать действий, которые могут причинить ущерб малообеспеченным слоям населения, тем, кто покупает жилье впервые, и остальным категориям граждан, которые в конечном итоге расплачиваются за установление ограничительных требований;
- Перераспределение доходов. Предпочтение тем действиям, благодаря которым малообеспеченные граждане получают больше жилья, меньшую арендную плату или больше экономических возможностей;
- Экономический рост. Содействие мероприятиям, способствующим экономической активности, развитию промышленности и созданию новых рабочих мест;
- Охрана окружающей среды;
- Сохранение существующего характера застройки.

Новый девелопмент и модернизация района являются наилучшими, а иногда и единственными средствами, которыми города располагают для достижения многих из вышеперечисленных целей. Роль девелопмента в стимулировании экономического роста очевидна, но она не столь заметна в обеспечении социальной справедливости и перераспределении доходов. Строя дома для малообеспеченных категорий населения и внося в казну города налоги и прочие сборы, которые могут быть использованы для субсидирования других проектов, девелоперы являются одним из немногих источников доходов, которые могут быть использованы для помощи малообеспеченным слоям населения. Более того, хотя девелоперов часто рассматривают как разрушителей, от которых надо защищать окружающую среду и облик окрестностей, на самом деле они чаще являются тем инструментом, с помощью которого обеспечивается охрана окружающей среды и сохранение существующего облика района.

Лидерам общественных организаций следует помнить о том, что большая часть их целей по улучшению населенных пунктов может быть достигнута только при участии девелоперов. Девелоперы инициируют проекты и идут на риск, необходимый для того чтобы получить результат. Поскольку действия девелоперов имеют далеко идущие последствия для тех людей, которые живут и работают рядом с местами реализации проектов девелоперов, общественность должна иметь право голоса в процессе осуществления девелопмента. На самом деле этот принцип лежал в основе эволюции правового регулирования и участия общественности в девелопменте на протяжении всего XX столетия. Для того чтобы населенные пункты могли расти, необходимо поддерживать неустойчивое равновесие между интересами общества и девелоперов.

Как заручиться поддержкой общественности

Противодействие общественности может стать одной из самых значительных трудностей, с которыми сталкиваются девелоперы. Дебаты о землепользовании часто начинаются с вопроса о том, используется ли земля в данный момент и как именно она используется. Хотя строительным компаниям может казаться, что пустыри, заросшие сорняками, являются отличным местом для осуществления девелопмента, окрестные жители могут полагать, что это свободное пространство уже активно используется, — например, как зона отдыха, площадка для выгула собак или видовая площадка. Если девелопер проигнорирует существование таких видов землепользования с малой интенсивностью, прийти к согласию с местными жителями по поводу будущего использования земли может оказаться очень трудно. Иная ситуация имеет место, когда земля уже активно используется. В этом случае гражданам и девелоперам придется рассматривать гораздо более сложный вопрос: действительно ли рассматриваемый участок уже активно используется и является ли предлагаемый вид использования более предпочтительным по сравнению с текущим использованием?

Девелопер может настаивать на том, что предлагаемый проект отлично впишется в облик города, но окрестные жители не считают его надежным экспертом. Профессиональный проектировщик или аналитик по вопросам землепользования точно так же может не оказаться авторитетом для подтверждения совместимости проекта с окружающей средой в глазах местных жителей. Вместо этого следует остановить свой выбор на тех, кто живет или работает рядом с местом выполнения аналогичного проекта, так что они с легкостью смогут выразить свое одобрение. Хотя важно, чтобы технические специалисты дали рациональную характеристику совместимости проекта с обликом города, местные жители — наилучший источник эмоциональных оценок по данному вопросу.

Анализ противодействия граждан предложениям по девелопменту привел к возникновению соответствующей терминологии, например *NIMBY* (*"not in my backyard"* — *"только не в моем дворе"*) и *LULU* (*"locally unwanted land use"* — *"нежелательное землепользование в данной местности"*), которые часто употребляют как синонимы. Тем не менее полезно видеть качественную разницу между предлагаемым использованием и выбором места для этого использования.

Предметом постоянной полемики сторонников движения NIMBY почти всегда является какое-то

определенное местоположение. Когда проекту противостоят с позиции NIMBY, граждане признают ценность предлагаемого использования, но возражают против выбора места выполнения проекта, считая его неподходящим для этих целей. Сторонники подхода NIMBY могут явно или неявно утверждать, что уникальные особенности участка делают его особо чувствительным к влиянию проекта. Например, противники проекта по строительству нового здания розничной торговли могут утверждать, что новый супермаркет необходим, но предлагаемый участок не подходит для этой цели, так как он содержит заболоченные земли.

Хотя желательность проектов, подпадающих под категорию NIMBY, не оспаривается при условии, что они будут выполняться в надлежащем месте, граждане не желают видеть LULU нигде. Люди, выступающие против LULU, часто говорят, что предложение должно быть отвергнуто потому, что в предлагаемом использовании просто нет необходимости. Места отдыха (к примеру, тематические парки) и предприятия сферы услуг (к примеру, рестораны, где можно поесть, не выходя из машины) — классические примеры LULU такого рода. Противники могут также вести кампании в поддержку более подходящих альтернатив: округу следует выполнять программу профилактики преступности, а не строить новую тюрьму, или реконструировать существующий стадион, а не строить новый. Девелоперы, сталкивающиеся с противодействием такого рода, должны вести борьбу на нескольких фронтах: продемонстрировать существование потребности в предлагаемом использовании земли, доказать, что проект обеспечивает именно такое использование, и показать, что никакой другой тип использования не удовлетворит существующую потребность так же хорошо, как предлагаемый тип использования.

Противодействие предложениям девелопмента в значительной степени основывается на имеющихся у граждан заблуждениях, нехватке данных или преувеличенных опасениях по поводу последствий выполнения проекта. Распространенные заблуждения в отношении новых проектов включают в себя неверные данные по соответствию зонированию и общим критериям проектирования, стоимости недвижимости, ландшафтам, транспорту, категориям жителей и коммерческих арендаторов и изменениям в характере населенного пункта. Девелопер может свести к минимуму противодействие, вызванное недостатком информации, если он предоставит ясные, вызывающие доверие данные по проекту. Основная часть информации по своей природе является односторонней. Строительная компания создает односторонний поток сообщений от себя к обществу, обычно с использованием таких инструментов, как информационные бюллетени, прямая почтовая рассылка, страницы в Интернете или рекламные материалы, которые могут информировать граждан относительно данного проекта, дать им возможность понять его утонченность и привлекательность, а также его ценность в плане стиля жизни.

Девелоперы и органы планирования должны удовлетворить или, по крайней мере, учесть потребности различных групп людей: местных жителей, включая социально незащищенные категории населения (например, бездомных), местных торговцев, борцов за сохранение окружающей среды, деятелей искусства, а также представителей органов власти и общественных организаций. Преуспевающие девелоперы учатся действовать в неизбежно неоднородных, но знакомых городах.

По словам Даниеля Роуза, общественные организации в лучшем случае могут дать свое видение будущего или понимание различных нюансов, в худшем — могут стать жертвой менталитета NIMBY или LULU. "Жители часто протестуют против строительства пожарного депо в их микрорайоне, потому что им не нравится создаваемый шум. Но необходимые городские службы должны быть где-то расположены. Кому-то придется жить или работать рядом с пожарным депо или свалкой".[33]

Джеральд Хайнс, основатель и председатель совета директоров, работающей с недвижимостью компании *Hines*, говорит о роли в обеспечении конкурентоспособности, которую играет отношение местных жителей : "Мы рассматриваем каждый город как особую культуру, и если мы не знаем эту культуру, мы не сможем добиться успеха при выполнении проекта. Консультации с местными органами власти и окружающими сообществами стали частью анализа рынка проекта и в будущем повлияют на восприятие проекта рынком".[34]

Добропорядочность девелопера

Основой успеха девелопера является его репутация честного человека. Мир девелоперов тесен. Даже в крупных городах новости распространяются очень быстро, и о репутации девелопера узнают раньше, чем знакомятся с ним самим. Девелоперы, которые говорят неправду, жульничают или нарушают закон, очень скоро обнаруживают, что компании и бизнесмены с хорошей репутацией отказываются сотрудничать с ними.

Даже мелочи — невыполнение обещаний, медленное выполнение работ по отделке помещений арендаторов, низкое качество работы или несвоевременные выплаты по договорам — могут годы спустя создавать девелоперам проблемы. У многих девелоперов на том или ином этапе их карьеры возникают проблемы с денежным потоком и вследствие этого девелоперам приходится вести переговоры об изменении условий финансирования собственниками или о предоставлении кредита. В этом случае все может зависеть от честности девелопера в прошлом и от предоставления партнерам полной информации. Никто не любит плохие новости, но сюрпризы любят еще меньше. Проблемы при выполнении проектов редко возникают внезапно. Признаки ухудшения ситуации проявляются постепенно: снижение заполняемости, задержки в строительстве и т.п. Когда партнеров и кредиторов информируют о проблемах, они проявляют большее понимание и готовность работать над решением этих проблем. Если проект выполняют партнеры, между которыми установились хорошие отношения, то в случае возникновения проблем с проектом эти проблемы, как правило, могут быть решены или, если один из партнеров должен выбыть из проекта, это не причиняет долгосрочного ущерба его репутации. Если же партнер был нечестен или не предоставил полной информации, последствия для его репутации могут быть катастрофическими.

Заключение

Города во многом подобны живым организмам. Точно так же они проходят через циклы рождения, роста и старения. Каждая часть каждого города проходит через эти циклы, вне зависимости от того, каким престижным было начало. Даже у афинского Акрополя, римского Форума и нью-йоркской Пятой авеню периоды экономического расцвета сменялись периодами упадка. Факторы, оказывающие влияние на эти циклы, очень сложны и включают в себя транспорт, коммунальные сооружения и прочую инфраструктуру, качество, возраст и функциональное устаревание зданий, качество проектирования и территории общего пользования, возрастную структуру и доходы жителей и работников; а также состояние экономики района, города, региона и страны.

У нас пока еще нет полного понимания того, как надо контролировать девелопмент, чтобы это приводило к улучшению городов и районов. Одна из главных проблем, стоящих перед проектировщиками и теми, кто определяет политику государственных органов, заключается в поиске ответа на вопрос о том, куда и как вкладывать государственные средства, чтобы получить наибольшую отдачу в плане содействия улучшению ситуации в тех районах, где она улучшается, или противодействия ухудшению ситуации в тех районах, где она ухудшается. Слишком часто единственным результатом значительных затрат государственных и частных денег на возрождение одной части города является перетягивание жильцов и коммерческих предприятий из другой его части.

В целом результаты нашей деятельности в развивающихся городах США можно в лучшем случае назвать посредственными. И дело не столько в том, что наши города некрасивы и однообразны, сколько в том, что они не полностью используют свой потенциал. Помещения плохо спланированы, повсюду преобладает скучный, надоедливый дизайн. Районы, которые когда-то были красивыми, не получают должного ухода. Значительная часть инфраструктуры наших городов находится в ужасном состоянии. Девелопмент новых свободных территорий вызывает меньше затруднений и обходится дешевле, чем обслуживание или редевелопмент старых районов.

Не следует винить в таком положении дел какого-либо конкретного человека или группу, но все могут что-то сделать для исправления ситуации. Сообщество девелоперов должно активнее играть роль лидеров не только в строительстве и реконструкции американских городов, но и в исправлении порочных аспектов существующей системы девелопмента. Заботясь об интересах общества в целом, девелоперы заботятся о своих собственных интересах.

Бывший президент ULI Роберт Нахас так сформулировал, в чем заключается привлекательность девелопмента: "Лучшие девелоперы, с которыми мне посчастливилось быть знакомым, никогда не работали только ради денег. Я не психолог, но я думаю, что эти девелоперы хотят, чтобы после них в этом мире что-то осталось. Это своего рода бессмертие".[35] У преуспевающих девелоперов та же цель — улучшить жилую среду, районы, города. Существует единственный критерий, которому должен соответствовать любой тип девелопмента, — это вопрос о том, удовлетворяет ли он потребности рынка, существующего в данный момент. Если нет, то такой девелопмент потерпит неудачу. Но вместе с тем в большинстве случаев у девелопмента есть будущие клиенты. Хотя отдельные здания могут быть снесены и на их месте могут быть построены новые, основополагающая структура, которую создают девелоперы, — планировка улиц, парки, элементы городского дизайна — будет существовать на протяжении столетий. Вне всякого сомнения, одна из главных наград для девелопера и источник его самой большой ответственности — это его влияние на жизнь будущих поколений. Девелопмент дает возможность оставить о себе память.

Примечания:

1. Из интервью с Кеннетом Левенталем, основателем бухгалтерской фирмы *Kenneth Leventhal*, в настоящее время компания *E&Y Kenneth Leventhal*, 1998.
2. Из выступления Фида Уэлша перед студентами Южно-калифорнийского Университета, г. Лос-Анджелес, ноябрь 1988.
3. Peter D. Linneman, "Forces Changing the Real Estate Industry Forever," *Wharton Real Estate Review*, Spring 1997, pp. 1–12.
4. Daniela Deane, "The Big Deals about Housing," *Washington Post*, March 28, 2002.
5. M. Leanne Lachman, "Our Demographic Future: A Nation of Niches. Lend Lease Real Estate Investments." Address at ULI's Washington Real Estate Trends conference. April 16, 2002.
6. Из интервью Роберта Ларсона, председателя совета директоров компании *Lazard Freres Real Estate*, Нью-Йорк, июль 2001.
7. Harvey S. Moskowitz and Carl G. Lindbloom, *The New Illustrated Book of Development Definitions* (New Brunswick, N.J.: Center for Urban Policy Research, 1993).
8. Alvin L. Arnold, *The Arnold Encyclopedia of Real Estate*, 2nd ed. (New York: Wiley, 1993).
9. В Калифорнии, например, право на девелопмент предоставляется после того, как завершена "значительная часть строительных работ". Под этим подразумевается, что должна быть возведена значительная часть металлического или деревянного каркаса здания.
10. См. Rita Fitzgerald and Richard Peiser, "Development (Dis)Agreements at Colorado Place," *Urban Land*, July 1988, pp. 2–5; and Douglas R. Porter and Lindell L. Marsh, *Development Agreements: Practice, Policy, and Prospects* (Washington, D.C.: ULI–the Urban Land Institute, 1989).
11. Phyllis Meyers and Robert Puentes, "Growth at the Ballot Box: Electing the Shape of Communities in November 2000" (Washington, D.C.: The Brookings Center on Urban and Metropolitan Policy, February 2001).
12. См. www.cdi.gsd.harvard.edu, веб-сайт Центра компьютерного дизайна, Harvard Design School.
13. Elizabeth Hayes, "Radical Changes as Worlds of Tech, Real Estate Merge," *Los Angeles Business Journal*, January 24, 2000, p. 36.
14. Там же.
15. См. William H. Frey and Ross C. DeVol, "America's Demography in the New Century: Aging Baby Boomers and New Immigrants as Major Players," *Milken Institute Policy Brief*, March 8, 2000.
16. Martha Farnsworth Riche, "The Implications of Changing U.S. Demographics for Housing Choice and Location in Cities," Discussion Paper (Washington, D.C.: Brookings Institution Center on Urban and Metropolitan Policy, March 2001).
17. William H. Frey, "Metro Magnets for Minorities and Whites: Melting Pots, the New Sunbelt, and the Heartland" (Ann Arbor, Mich.: Population Studies Center, University of Michigan, and Milken Institute, Feb-

ruary 2002); and Frey and DeVol, "America's Demography in the New Century."

18. Там же
19. D.J. Burrough, "The New Golden Years," *Urban Land*, March 2000, pp. 51–53.
20. Lewis M. Goodkin, "Resort-Style Retirement," *Urban Land*, April 2000, pp. 72–77.
21. Joel Kotkin, "A Bit of a Chill for Hot Times in the Big City," *Washington Post*, March 24, 2002.
22. Riche, "The Implications of Changing U.S. Demographics."
23. Там же
24. Интервью с Дагом Буном, основателем компании *Boone Communities*, г. Дэвидсон, штат Северная Каролина.
25. Интервью с Реем Уотсоном, бывшим президентом *Irvine Company* и председателем исполнительного комитета *Disney Corporation*. 1998.
26. Peter Rummell, "Preserving a Sense of Place," *Urban Land*, April 2000, p. 18.
27. Thomas L. Lee, "Place Making in Suburbia," *Urban Land*. October 2000, pp. 72–79+.
28. Процитировано William H. Hudnut III, "Open Space," *Urban Land*, October 2000, pp. 50–57.
29. David Schrank et al., *The 2001 Urban Mobility Report* (College Station, Texas: Texas Transportation Institute, 2001), p. 1.
30. Alan E. Pisarski, "Commuting in Context," *Urban Land*, May 2001, pp. 68–78.
31. Следует отметить, что девелоперы почти никогда не сносят здания, не имея намерения построить что-либо взамен, поскольку здания сносят для того, чтобы повысить доход, создаваемый недвижимостью. Если же такое произошло, то это почти наверняка говорит об ошибке, невозможности получить финансирование или банкротстве.
32. См. Richard Peiser, "Who Plans America? Planners or Developers?" *APA Journal*, Autumn 1990, p. 503.
33. Daniel Rose, chair of Design and Politics conference, New York City, April 1988. процитировано по Maria Brisbane, "Developing in a Politicized Environment," *Urban Land*, July 1988, pp. 6–8.
34. Джеральд Хайнс, основатель и председатель совета директоров компании *Hines*. Процитировано в "Developing in a Politicized Environment", стр. 7.
35. Роберт Нахас, бывший главный партнер в компании *"Rafanelli and Nahas"*, г. Оринда, штат Калифорния. Процитировано в: Ed Micken, "Future Talk: The Next Fifty Years" *Urban Land*, December, 1986, стр. 16.

Приложения

Приложение 1
Лица, давшие интервью и помогавшие в создании книги

Авторы благодарны всем тем, кто щедро делился с ними своими мыслями и информацией о недвижимости и внес неоценимый вклад в создание этой книги. Их имена приводятся ниже.

Мишель Адингтон
профессор архитектуры,
Harvard Graduate School of Design,
г. Кембридж, штат Массачусетс

Джоан Бетс
вице-президент,
Fidelity Mutual Life Insurance Company,
г. Атланта, штат Джорджия

Раймонд Бамгара
Gannett Fleming, Inc.,
г. Кемп Хилл, штат Пенсильвания

Доуг Бун
учредитель,
Boone Communities,
г. Дэвидсон, Северная Калифорния

Джеми Бучанан
Buchanan & Associates,
г. Бостон, штат Массачусетс

В. Стефан Комсток
заведующий отделом по связям с общественностью,
American Society of Heating, Refrigerating and Air-Conditioning Engineers,
г. Атланта, штат Джорджия

Харлан Долинер
партнер,
Nixon Peabody, LLP,
г. Бостон, штат Массачусетс

Тим Эдмонд
президент,
Capital Region ARVIDA,
Талахасси, штат Флорида

Иззи Эйхенштейн
The Oakstone Company,
г. Лос-Анджелес, штат Калифорния

Джим Фосет
помощник директора по программе финансирования океанографических исследований,
University of Southern California,
г. Лос-Анджелес, штат Калифорния

Марвин Фингер
The Finger Companies,
г. Хьюстон, штат Техас

Роджер Галатас
президент,
Roger Galatas Interests, LLC,
г. Вудлендс, штат Техас

Джим Гудел
президент,
Goodell Brackenbush,
Пасадена, штат Калифорния

Сэнфорд Гудкин
президент,
Ackman-Ziff Goodkin Real Estate;
председатель экспертного совета,
Horizon Strategies, LLC,
г. Солана-бич, штат Калифорния

Винс Грэхэм
старший партнер,
The l'On Company,
г. Маунт Плезант, штат Южная Каролина

Дуглас Хан
старший научный сотрудник по вопросам экологии,
URS Corporation,
г. Лос-Анджелес, штат Калифорния

Дэвид Хэсбрук
исполнительный директор,
Cushman & Wakefield,
г. Лос-Анджелес, штат Калифорния

Рандольф Готорн
RGHventures,
г. Бруклин, штат Массачусетс

Алекс фон Хоффман
приглашенный лектор,
Harvard Graduate School of Design,
г. Кэмбридж, штат Массачусетс

Джудит Хопкинсон
член правления,
The University of California,
г. Окленд, штат Калифорния

Вейн Хайат
старший партнер,
Hyatt and Stubblefield,
г. Атланта, штат Джорджия

Питер Инман
Inman and Associates,
г. Ирвин, штат Калифорния

Роберт Кейган
вице-президент,
Levin Menzies and Associates,
г. Сан- Франциско, штат Калифорния

Джеральд Катель
президент,
Katell Properties,
г. Лос-Анджелес, штат Калифорния

Патрик Кеннеди
владелец,
Panoramic Interests,
г. Беркли, штат Калифорния

Дэвид С. Ким
управляющий директор,
Bascom Group,
г. Ирвин, штат Калифорния

Эдвин Р. Кимси младший
вице-президент,
Niles Bolton Associates,
г. Атланта, штат Джорджия

Ричард Кляйн
старший вице-президент по корпоративному развитию,
Environmental Industries, Inc.,
г. Калабасас, штат Калифорния

Алан Котин
доцент,
University of Southern California,
г. Лос-Анджелес, штат Калифорния

Маршал Креймер
Walker Parking Consultants,
г. Илгин, штат Иллинойс

Роберт Парсон
партнер,
Lazard Freres and Company,
г. Нью-Йорк, штат Нью-Йорк

Кеннет Левенталь
E&Y Kenneth Leventhal,
г. Бостон, штат Массачусетс

Джон Мэт
президент
Associated Property Management,
г. Лейк Ворт, штат Флорида

Джеймс Матингли
президент
LumaCorp Inc.,
г. Даллас, штат Техас

Том МакКаслин
Tishman Construction Corporation,
г. Нью-Йорк, штат Нью-Йорк

Стив МакМиллан
главный исполнительный директор,
Campbell Estate,
г. Каполей, штат Гавайи

Пол Мензис
президент,
Levin Menzies Associates,
г. Сан-Франциско, штат Калифорния

Эл Нили
исполнительный вице-президент и управляющий инвестициями,
Charles E. Smith Co.,
г. Арлингтон, штат Вирджиния

Карл Неусс
старший партнер,
Institutional Housing Partners, Inc.,
г. Ирвин, штат Калифорния

Джон О'Доннел
председатель,
The O'Donnell Group,
г. Ньюпорт-бич, штат Калифорния

Х. Пайк Оливер
старший партнер,
INTERRA
The Presidio Group,
г. Сакраменто, штат Калифорния

Патрисия Пьютерс
вице-президент, глава департамента залоговых операций,
First American Title Company,
г. Лос-Анджелес, штат Калифорния

Дуглас Портер
президент,
The Growth Management Institute,
г. Чиви Чейз, штат Мериленд

Джеймс Пурли
Western America Properties,
г. Лос-Анджелес, штат Калифорния

Джинни Квинтал
сотрудник титульного отдела,
First American Title Company,
г. Лос-Анджелес, Калифорния

Джонатан Роуз
старший партнер,
Jonathon Rose and Companies,
г. Катона, Нью-Йорк

Скот Смит
управляющий, глава административного отдела,
La Plata Investments,
г. Колорадо Спрингс, штат Колорадо

Рональд Стенланд
президент,
Central Consulting Engineers,
г. Грин Бэй, штат Висконсин

Джим Томас
Ware Malcomb Architects,
г. Ирвин, штат Калифорния

Грэг Вилкин
президент,
Forest City Development,
г. Лос-Анджелес, штат Калифорния

Рэй Уотсон
председатель исполнительного комитета,
Disney Corporation
г. Лос-Анджелес, штат Калифорния

Рон Уайт
президент по девелопменту жилых зданий,
Hillwood Development Corporation,
г. Даллас, штат Техас

Джон Вильямс
бывший партнер,
Acacia Capital Group,
г. Нью-Йорк, штат Нью-Йорк

Карл Вильман
Ware Malcomb Architects,
г. Ирвин, штат Калифорния

Джек Уиллоум
бывший главный исполнительный директор.
Rayco, Limited,
г. Сан Антонио, штат Техас

Джон Вонг
Tishman Construction Corporation,
г. Нью-Йорк, штат Нью-Йорк

Чарльз Ву
управляющий директор по инвестициям в недвижимость,
Charlesbank Capital Partners,
г. Бостон, штат Массачусетс

Карл Завитковски
Bank of America, Real Estate Banking Group,
г. Даллас, штат Техас

Леонард Закс
партнер,
Latham & Watkins,
г. Вашингтон, округ Колумбия

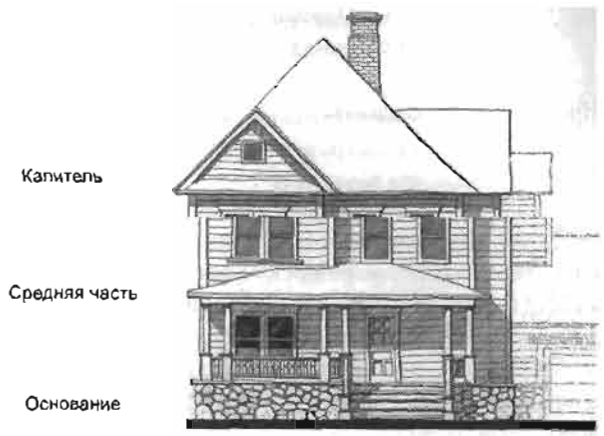
Роберт Зербст
CB Richard Ellis Investors,
г. Лос-Анджелес, штат Калифорния

Приложение 2

Примеры принципов проектирования

Делайте это!

Этот дом разделен на три основные части: 1) основание, которое "закрепляет" дом на земле, выполняя функцию естественного продолжения почвенного слоя; 2) среднюю часть, которая, как правило, состоит из крытой веранды и стен фасада с окнами и дверями; 3) фронтон над верандой, геометрия которого повторяет геометрию элементов вальмовой четырехскатной или пологой двухскатной крыши (такие, как ребра крыши) и учитывает положение дымохода.





Не делайте этого!

Этот дом состоит из неуклюжих кубических строительных форм. Стены выполнены прямолинейно. Профиль крыши напоминает глыбу.

Делайте это!

- Этот дом состоит из взаимодополняющих форм, стремящихся вверх к центру здания.
- Изменяющаяся высота крыши добавляет профилю дома визуальной привлекательности.
- Большая крытая веранда служит прекрасным местом для развлечений на открытом воздухе, общения и отдыха, обеспечивая, в то же время, проход на второй этаж.
- Небольшой размер двухэтажного здания визуально уменьшает размер гаража.



Эта страница взята из книги *Design Guidelines for Castle Valley Ranch*, Newcastle, Colorado, с разрешения Downing Thorpe & James, Boulder, Colorado.

Приложение 3

Пример протокола о намерениях при покупке недвижимости промышленного назначения

Кас.: Бизнес-центра *Dolphin*
Тампа, штат Флорида

Протокол о намерениях

Господа:

В продолжение переговоров и основываясь на информации, представленной компании *American Realty Advisors* или какой-либо другой организации, представляющей ее (далее - *Покупатель*), Покупатель готов заключить письменное соглашение о покупке недвижимости промышленного назначения, расположенной по адресу 10 Dolphin Way, Тампа, штат Флорида и известной как *Dolphin Business Center* с общей сдаваемой в аренду площадью около 170 000 кв.футов, а также личной недвижимости, относящейся к данному объекту (все вместе именуемое в дальнейшем *Недвижимость*). Сделка должна быть совершена с соблюдением сроков и условий, которые оговариваются ниже и более детально описываются в договоре о купле - продаже (далее *Договор*), который будет составлен между Покупателем и _____, именуемым в дальнейшем *Продавец*.

1. *Цена покупки.* Цена покупки Недвижимости, именуемая в дальнейшем *Цена покупки*, составит десять миллионов долларов США ($10 000 000). Цена покупки будет уплачена при *Вступлении договора в силу* (описано ниже) путем перечисления денег на залоговый счет, именуемый далее *Залоговый счет*, с соблюдением следующих условий:
   1.1 По завершении периода экспертизы, описанного в пункте 4, Покупатель переводит на Залоговый счет денежные средства в размере $500 000 (пятисот тысяч долларов США), именуемые далее *Задаток*.
   1.2 В момент или после Вступления договора в силу Покупатель переводит оставшуюся часть Цены покупки на Залоговый счет.
   1.3 Все денежные средства, переведенные Покупателем на Залоговый счет, включая проценты по депозиту, удерживаются в интересах Покупателя Держателем залогового счета, как это описано ниже.

2. *Залоговый счет и другие условия.*
   2.1 После акцепта Продавцом Протокола о намерениях Покупатель и Продавец обсуждают, подписывают и передают Договор, включая положение о залоговом счете, в Chicago Title Insurance Company, именуемую в дальнейшем *Держателем залогового счета*. Договор будет подготовлен юристом со стороны Покупателя и одобрен юристом со стороны Продавца на основании условий и положений, обозначенных в настоящем документе, а также иных условий, о которых договорятся стороны. После акцепта Договора Держателем залогового счета Залоговый счет будет открыт.
   2.2 Покупатель запросит у Держателя залогового счета отчет о правах собственности/передачи прав собственности и иные сопутствующие документы по правам собственности. Продавец должен оплатить все налоги за перевод прав собственности, сборы и расходы за все недвижимое имущество, личные материальные и нематериальные права. Продавец обязуется оплатить страховую премию в размере, установленном правилами титульного страхования ALTA, и получить расширенный полис титульного страхования ALTA, включающий зонирование, инженерно-геологические изыскания и все соответствующие подтверждения. Покупатель обязуется оплатить остальные необходимые подтверждения. Покупатель должен оплачивать расходы на проведение исследования только в случае положительного заключения ALTA. Если в настоящем документе или Договоре не указано иное, Договор и Положение о залоговом счете должны содержать такие условия по внесению Задатка на Залоговый счет, которые соответствуют традиционной практике в области покупки и продажи недвижимости округа Хилсборо, штат Флорида, и которые обеспечат Вступление договора в силу в соответствии с пунктом 8 настоящего документа. Покупатель и Продавец должны нести расходы по вознаграждению Держателя залогового счета поровну согласно установленному тарифу и должны договориться об отдельных выплатах за дополнительные услуги Держателя залогового счета. Долевое распределение расходов сторон, которые включают, но не ограничивают расходы по арендной плате и налоги к уплате, должно быть

произведено на 23 часа 59 минут дня, предшествующего завершению сделки.

3. *Права собственности.* Условием исполнения сделки, описанной в этом Протоколе о намерениях и Договоре, является получение Покупателем в момент Вступления договора в силу прав собственности на Недвижимость, которая должна быть свободной и юридически чистой от:
   3.1 любого денежного удержания, залоговых прав и обязательств за исключением текущих несущественных по размеру налогов; и
   3.2 любых других залоговых прав, претензий, обязательств, сервитутов, договорных обязательств, условий, ограничений, арендных договоров, лицензий, прав пользования или владения и т. д., если таковые не согласованы с Покупателем. Продавец обязуется освободить объект от залоговых прав и обязательств, препятствующих исполнению вышеупомянутых условий в момент Вступления договора в силу.

4. *Экспертиза.* Покупателю дается 30 (тридцать) рабочих дней после подписания Договора и получения информации, оговоренной в пунктах 2, 3, и 5 данного протокола о намерениях, чтобы провести, проанализировать и одобрить результаты физических, экономических и других видов исследований и тестов, которые Покупатель считает необходимым провести по Недвижимости. Продавец обязуется предоставить Покупателю и его уполномоченным представителям возможность для проведения экспертизы всей Недвижимости и ее отдельных частей. Продавец имеет право на присутствие своих представителей во время проведения всех этапов экспертизы.

5. *Информация от Продавца.* Если иное не оговорено в настоящем протоколе, в течение 10 (десяти) дней после подписания Продавцом данного Протокола о намерениях Продавец обязуется предоставить Покупателю для рассмотрения и одобрения оригиналы или копии документов, описанных в Приложении А.

6. *Условия исполнения обязательств Покупателем.* При исполнении своих обязательств Покупатель обязуется выполнять следующие условия:
   6.1 Стороны пришли к соглашению, что до момента подписания Договора обеими сторонами любые письма, чертежи и обмен информацией не имеют никакой юридической силы, не могут использоваться для наложения юридических обязательств на любую из сторон и не могут трактоваться как доказательство наличия устного или подразумеваемого договора между сторонами или как условие подразумеваемого договора.
   6.2 За 5 (пять) дней до Вступления договора в силу Продавец обеспечивает доставку Покупателю от каждого арендатора недвижимости документов, подтверждающих согласие на *смену собственника (tenant estoppel certificate)*; форма

Приложение А - список необходимых документов

1. Копия титульного полиса на недвижимость Продавца.
2. Копии заключений инженерно-геологических изысканий и карт объекта недвижимости, находящегося в собственности Продавца, включая исследования ALTA.
3. Все договоры аренды, финансовая отчетность арендаторов, документы, свидетельствующие о намерениях заключить договоры аренды недвижимости.
4. Все контракты по оказанию услуг, обслуживанию и управлению и другие договоры и документы, имеющие отношение к Недвижимости или ее эксплуатации, включая контракты по обслуживанию, заключенные арендаторами.
5. Копии эксплуатационных документов, контрактов и счетов, отражающих стоимость эксплуатации здания например, счетов по налогу на недвижимость, счетов на оплату HVAC, газо- и электроснабжения, канализации, водоснабжения; любые другие подобные контракты или счета.
6. Копии всех страховых полисов на Недвижимость. Информация о страховых требованиях за последние пять лет. Перечень убытков по всем страховым случаям за последние пять лет. Страховые свидетельства арендаторов.
7. Исходный пакет рабочих архитектурных и инженерных планов систем и спецификаций на каркасы зданий, произведенные модификации и улучшения внутри зданий, включая расчеты архитекторов чистой арендуемой площади по стандартам BOMA; планы и спецификации по инженерному оборудованию, электрооборудованию, HVAC и противопожарной защите; отчеты о состоянии почв, геотехнические отчеты, отчеты о воздействии на окружающую среду, ADA отчеты; права третьих лиц.
8. Разрешения на строительство и использование зданий, другие официальные разрешения и документы, необходимые для строительства и эксплуатации Недвижимости.
9. Файлы архитектурно-строительной части здания, включая планировки помещений, в формате CAD.
10. Реестр личной собственности.
11. Документы, подтверждающие факт обнаружения или наличия токсичных и вредных веществ на территории Недвижимости Продавца.
12. Любая другая информация, находящаяся в распоряжении Продавца, которая может потребоваться Покупателю для тщательной оценки физических и экономических характеристик недвижимости, включая неограниченный доступ к графикам поступления арендных платежей, текущей отчетности, годовым бюджетам, журналам обслуживания и всем учетным книгам и счетам.

и содержание этих документов должны быть заранее согласованы с Покупателем.

6.3 До или в момент Вступления договора в силу Покупатель обязуется предоставить Продавцу документы, удостоверяющие права собственности, документы о правопередаче арендных договоров, заключенных на данную недвижимость, документы о правопередаче договоров на оказание услуг и гарантиях, относящихся к Недвижимости, и купчую на личную собственность.

7. *Претензии и прекращение действия договора.* В случае возникновения у Покупателя претензий по результатам экспертизы или любым другим положениям, описанным в пунктах 2, 3, 4, 5 или 6, или в случае обнаружения в результате независимых исследований имущественных проблем, или в случае невозможности исполнения своих обязательств Покупатель обязуется уведомить об этом Продавца в письменной форме. В таком случае Залоговый счет должен быть закрыт, и Задаток и полученные по нему проценты должны быть возвращены Покупателю.

8. *Закрытие Залогового счета.* Вступление договора в силу должно произойти в течение 10 (десяти) дней после завершения Покупателем экспертизы в соответствии с пунктом 4.

9. *Вознаграждение брокерам.* Продавец обязуется оплатить и/или оспорить все вознаграждения за услуги брокеров по сделке согласно данному Протоколу о намерениях и оградить Покупателя от любых претензий с их стороны.

10. *Конфиденциальность.* Продавец, агенты Продавца, представители, сотрудники и брокеры, а также Титульная Компания обязуются не разглашать условия настоящего Протокола о намерениях, Договора и любых связанных с ними документов и договоренностей за исключением случаев, установленных законом.

Если описанные выше условия являются приемлемыми, мы просим Вас подписать данный протокол с указанием даты и вернуть Покупателю до 17.00 (по тихоокеанскому поясному времени) 12 ноября 2002. После получения подписанного Протокола о намерениях Покупатель готов начать переговоры и работу по подготовке Договора, а также Положения о залоговом счете с соблюдением условий, приемлемых для обеих сторон.

Мы отправляем Вам настоящий протокол о намерениях, понимая, что он является не связывающим договорным обязательством, а описанием условий, на которых Покупатель или его доверенное лицо готовы приобрести Недвижимость. Между сторонами не возникает никаких договорных обязательств до момента заключения Договора и его получения обеими сторонами.

Если у Вас возникнут вопросы по настоящему Протоколу о намерениях, мы готовы на них ответить. Надеемся на взаимовыгодное сотрудничество.

С уважением,

American Realty Advisors

Согласовано и утверждено _____, 200_.

_____

Подпись:

Источник: *American Realty Advisors*, г. Глендал, штат Калифорния.

Приложение 4

Примерное содержание учредительного договора Ассоциации жильцов одноквартирных домов

Статья раздела		Страница
I.	**Определения**	1
1.1.	Архитектурные правила	1
1.2.	Территория общей ответственности	1
1.3.	Учредительный Договор, Устав ассоциации	2
1.4.	Ассоциация	2
1.5.	Совет директоров, Правление	2
1.6.	Строительная компания	2
1.7.	Инструкции	2
1.8.	Радиационный контроль	2
1.9.	Территория общего пользования	2
1.10.	Общие расходы	2
1.11.	Общегородские стандарты	3
1.12.	Заявитель	3
1.13.	Дочерние компании заявителя	3
1.14.	Общая оценка	3
1.15.	Регулирующие документы	3
1.16.	Генеральный план	3
1.17.	Член	3
1.18.	Ипотечный кредит	3
1.19.	Залогодержатель	3
1.20.	Залогодатель	3
1.21.	Владелец	3
1.22.	Ответственное лицо	4
1.23.	Собственность	4
1.24.	Открытая информация	4
1.25.	Специальный сбор	4
1.26.	Целевой сбор	4
1.27.	Дополнительная декларация	4
1.28.	Жилая единица	4
II.	**Права на имущество**	5
2.1.	Территория общего пользования	5
2.2.	Неделимость	5
2.3.	Отчуждения	5
2.4.	Действия, требующие одобрения владельца	6
III.	**Членство и право голоса**	6
3.1.	Деятельность ассоциации	6
3.2.	Членство	6
3.3.	Голосование	6
IV.	**Права и обязанности ассоциации**	7
4.1.	Управление и контроль за территорией общего пользования	7
4.2.	Личное имущество и недвижимость для общего пользования	7
4.3.	Вступление в силу	8
4.4.	Подразумеваемые права, полномочия совета	8
4.5.	Государственные интересы	8
4.6.	Возмещение ущерба	9
4.7.	Назначение площадей общего пользования	9
4.8.	Охрана и безопасность	9
4.9.	Предоставление услуг жителям	10
V.	**Обслуживание**	10
5.1.	Ответственность ассоциации	10
5.2.	Ответственность владельца	11
5.3.	Стандарты качества	11
VI.	**Страхование и повреждение имущества**	12
6.1.	Страхование ассоциации	12
6.2.	Страхование владельцев	15
VII.	**Присоединение и вывод недвижимости**	15
7.1.	Присоединение без утверждения членства	15
7.2.	Присоединение с утверждением членства	16
7.3.	Вывод недвижимости	16
7.4.	Дополнительные ограничения и сервитуты	16
7.5.	Изменения и дополнения	16
VIII.	**Взносы**	17
8.1.	Возникновение и обязательность взносов	17
8.2.	Обязанность заявителя уплачивать взносы	18
8.3.	Бюджетирование и распределение общих расходов	19
8.4.	Специальные взносы	20
8.5.	Целевые взносы	20
8.6.	Право удержания взносов	21
8.7.	Дата начала взимания взносов	21
8.8.	Недвижимость, освобождаемая от взносов	22

Статья раздела		Страница
IX.	**Архитектурные стандарты**	**22**
9.1.	Общие	22
9.2.	Рассмотрение вопросов архитектуры	23
9.3.	Задание на проектирование и процедуры	23
9.4.	Недопустимость отказа от утверждения	25
9.5.	Отклонение от правил	25
9.6.	Ограничение ответственности	25
9.7.	Вступление в силу	25
X.	**Ограничения и правила использования**	**26**
10.1.	План девелопмента, применимость, воздействие	26
10.2.	Полномочия устанавливать ограничения и правила использования	26
10.3.	Подтверждение владельца	27
10.4.	Права владельцев	27
XI.	**Сервитуты**	**29**
11.1.	Нарушение сервитутов	29
11.2.	Сервитуты для прокладки инженерных сетей и т.д.	29
11.3.	Сервитуты для обслуживания территории и водостока	30
11.4.	Сервитуты для обслуживания дополнительных объектов недвижимости	30
11.5.	Право прохода	30
11.6.	Ландшафтные сервитуты и сервитуты на указатели	31
11.7.	Сервитуты для прокладки тротуаров	31
11.8.	Сервитуты для прокладки дренажной системы	31
XII.	**Условия залогодержателя**	**32**
12.1.	Уведомления о подаче иска	32
12.2.	Отсутствие преимуществ	32
12.3.	Уведомление ассоциации	32
12.4.	Заключение HUD/VA (департамента жилья и городского девелопмента Department of Housing and Urban Development (HUD) // департамента по делам ветеранов -Veterans Affairs (VA))	32
XIII.	**Права заявителя**	**33**
XIV.	**Разрешение спора и ограничение на обращение в суд**	**34**
14.1.	Соглашение об избежании судебных издержек и ограничении права на обращение в суд за разрешением споров	34
14.2.	Порядок разрешения споров	35
14.3.	Возбуждение ассоциацией судебного процесса	36
XV.	**Общие условия**	**37**
15.1.	Продолжительность	37
15.2.	Изменения и дополнения	37
15.3.	Положение о делимости	38
15.4.	Согласованность и конфликт положений	38
15.5.	Использование наименования "Ковентри"	38
15.6.	Одобрение	38
15.7.	Уведомление о продаже или переходе права собственности	38
15.8.	Приложения	38

Приложение 5

Примерное содержание Учредительного договора Кондоминиума

1. Наименование 1
2. Местоположение, описание объекта недвижимости, карты и кадастровые планы 1
3. Определения 2
4. Жилые единицы и границы 4
5. Ограниченная совместная собственность - передача и переуступка прав собственности 5
6. Совместная собственность 5
7. Неделимые интересы в совместной собственности 5
8. Членство в ассоциации и распределение голосов 6
9. Распределение обязанностей по несению общих расходов 6
10. Права ассоциации 7
11. Ограничения на использование, деятельность и другие вопросы 9
12. Ограничения заполняемости 13
13. Взносы 15
14. Удержание взноса 17
15. Обязанности ассоциации и страхование 18
16. Архитектурные стандарты 22
17. Обязанности по обслуживанию 23
18. Права и обязанности заявителя 26
19. Гибкий кондоминиум - право присоединять и изменять назначение недвижимости 27
20. Сервитуты 28
21. Условия залогодержателя 30
22. Прочие условия 36
23. Изменения и дополнения 36

Приложения

A. Юридическое описание недвижимости
B. Кадастровый план
C. Поэтажные планы
D. Дополнительная недвижимость
E. Информация о жилой единице
F. Зарегистрированные сервитуты и лицензии

Приложение 6

Пример предварительного соглашения о предоставлении строительного кредита для строительства офисного здания

Предполагаемый заемщик
заинтересованный девелопер
5000 Locust Avenue
Anytown, USA

Кас: строительный кредит на сумму $5 000 000
[название объекта недвижимости]

Уважаемый девелопер,

мы рады сообщить Вам, что [название банка] может предоставить [организация - заемщик] кредит на строительство коммерческой недвижимости на описанных ниже условиях:

СУММА КРЕДИТА: $5 000 000, далее по тексту *Кредит*

ЗАЕМЩИК: [компания-заемщик], далее по тексту *Заемщик*

СРОК: Срок предоставления Кредита начинается со дня вступления в силу кредитного соглашения и заканчивается через 18 месяцев после первого дня месяца, следующего за датой вступления соглашения в силу. Проценты начисляются на остаток непогашенной основной суммы кредита по базовой ставке плюс 1 (один) процент. При отсутствии неплатежей срок погашения кредита может быть перенесен на 6 (шесть) месяцев по желанию Заемщика, который в этом случае должен предоставить письменное уведомление в банк за тридцать дней до наступления срока и внести плату за продление срока действия кредита в размере $[сумма].

ПОСТУПЛЕНИЯ ПО КРЕДИТУ: поступления по Кредиту используются для погашения текущего кредита на покупку земли и оплаты строительных работ со специального депозитного счета. Примерное распределение средств выглядит следующим образом:

Погашение текущего кредита	$[сумма]
Депозит на оплату строительных работ	$[сумма]
Расходы на заключение сделки	$[сумма]
Резервы на выплату процентов	$[сумма]
Итого	$[сумма]

ОБЕСПЕЧЕНИЕ: Банк потребует предоставить в доверительную собственность права на землю со всеми произведенными улучшениями на упомянутой выше земле с первоочередным правом удержания на все оборудование и приспособления, равно как на любую личную собственность Заемщика, находящуюся на участке и предназначенную для использования и размещения на участке, включая интересы Заемщика по всем договорам аренды и интересы по договорам на производство улучшений, страховые гарантийные депозиты арендаторов и арендную плату по договорам.

КОМИССИОННОЕ ВОЗНАГРАЖДЕНИЕ: В качестве компенсации за заключение настоящего соглашения Заемщик выплачивает Банку невозмещаемое комиссионное вознаграждение, составляющее
[число] % от суммы Кредита, что соответствует $[сумма]; вознаграждение может быть выплачено с момента одобрения настоящего документа Заемщиком и не подлежит возврату ни при каких обстоятельствах. Заемщик выплачивает *$[сумма] в счет оговоренного вознаграждения; остающаяся* сумма в размере $[сумма] подлежит уплате при подписании кредитного соглашения. Если кредитное соглашение не будет заключено по каким-либо причинам, за исключением отказа в предоставлении кредита Банком, комиссионное вознаграждение удерживается Банком в качестве компенсации за убытки, а не штрафа. Заемщик соглашается с тем, что сумма комиссионного вознаграждения является разумной компенсацией за убытки.

ДОСТОВЕРНОСТЬ ИНФОРМАЦИИ: Настоящее соглашение основывается на точности информации, содержащейся в Вашем пакете документов по кредиту и другой дополнительной информации, которая была предоставлена Вами или Вашими представителями. Если выяснится, что любая часть этой информации, является неточной, Банк по своему усмотрению может отозвать данное соглашение. Банк не обязуется предоставить кредит, если произойдут неблагоприятные изменения в Вашем финансовом состоянии или состоянии собственности и произведенных улучшений.

ОЦЕНКА: По меньшей мере за 14 (четырнадцать) дней до подписания кредитного соглашения Банк должен получить основанную на окончательных планах и спецификациях оценку земельного участка и предполагаемых улучшений, произведенную оценщиком, которого Банк наймет по Вашему поручению. Все расходы, возникающие в связи с данной оценкой, оплачиваются Заемщиком. Стоимость оценки составляет $[сумма]; эта сумма должна быть обеспечена одновременно с подписанием настоящего соглашения.

СОБСТВЕННЫЙ КАПИТАЛ: Максимальный размер Кредита не должен превышать 75 (семидесяти пяти) процентов от оценочной стоимости или суммы, указанной в данном соглашении. Если оценочная стоимость вышеуказанной Недвижимости не будет удовлетворять отношению суммы кредита к стоимости в 75%, Вы имеете право внести дополнительный залог в виде недвижимости или уменьшить сумму кредита для того, чтобы достигнуть требования 75%.

РАСХОДЫ: Заемщик берет на себя все расходы по подготовке кредитного соглашения, включая вознаграждение юристу банка, сборы и плату за регистрацию, ипотечное титульное страхование, оценку, налоги на перевод прав собственности и вознаграждение строительному инспектору банка за анализ

планов и технических требований и проведение проверок строительства.

ТИТУЛЬНОЕ СТРАХОВАНИЕ: Как минимум за 3 (три) дня до заключения кредитного соглашения Заемщик предоставляет Банку предварительное соглашение об ипотечном титульном страховании недвижимости в пользу Банка от титульной компании, одобренной Банком, а также заверенные и полные копии всех документов или свидетельств, описывающих в деталях ограничение титульных прав, при этом форму и содержание этих документов Банк должен признать удовлетворительными. За 15 (пятнадцать) дней до заключения кредитного соглашения Заемщик предоставляет Банку полис титульного страхования, удовлетворяющий Банк по форме и содержанию и гарантирующий, что документы об учреждении доверительной собственности Банка получают преимущественное право удержания.

СТРОИТЕЛЬСТВО: Работы не могут быть начаты и материалы не могут храниться на участке до момента регистрации кредитных документов, если залогодателю не удалось получить приемлемый титульный полис, не обремененный залоговыми правами на поставляемое оборудование и материалы. Строительство должно начаться не позднее чем через 30 (тридцать) дней после заключения кредитного соглашения. При взаимном согласии сторон этот срок может быть продлен. Детальный анализ затрат по всем субподрядчикам и поставщикам материалов, выполненный в форме, содержащей указания на подрядчиков и поставщиков материалов, должен быть предоставлен Заемщиком на рассмотрение инспектору Банка, который следит за ходом работ, до момента подачи первой заявки по выплате кредита. Если в ходе анализа инспектором банка в одностороннем порядке будет установлено, что планы и спецификации выполнены ненадлежащим образом или затраты на строительство являются неразумными, Банк может отозвать свои обязательства по кредитному соглашению.

ВЫПЛАТА КРЕДИТА: Денежные средства по кредиту для строительства буду переведены на специальный депозитный счет, который находится в доверительном управлении банка. Начисления процентов не происходит до тех пор, пока средства не снимаются с этого счета.

КРЕДИТНОЕ и СТРОИТЕЛЬНОЕ СОГЛАШЕНИЕ: В соответствии с условиями кредитного и строительного соглашения платежи производятся по мере выполнения строительных работ. Заявки на получение выплат по форме AIA (American Institute of Architects, Американского Института Архитекторов) ежемесячно предоставляются для утверждения инспектором Банка, осуществляющего контроль за ходом строительных работ. Объемы платежей до завершения проекта не должны превышать 90 (девяносто) процентов от объемов, указанных в заявках. Удерживаемые 10 (десять) процентов выплат будут переведены после окончательного освобождения от залога работ и оборудования генеральным подрядчиком и всеми субподрядчиками и окончательного одобрения инспектором по строительству, получения разрешения на использование и эксплуатацию от властей округа. Все выплаты производятся Банком на основании своевременно и надлежаще оформленных документов.

ТРЕБОВАНИЯ, КОТОРЫЕ НЕОБХОДИМО ВЫПОЛНИТЬ ДО ПОЛУЧЕНИЯ ПЕРВОЙ ВЫПЛАТЫ ПО СТРОИТЕЛЬНОМУ КРЕДИТУ:

1. Один экземпляр планов и спецификаций.
2. Копия разрешения на строительство и документы, подтверждающие, что требования зонирования были выполнены.
3. Страховой полис строительной компании, покрывающий все возможные риски, включая вандализм и злоумышленное причинение вреда имуществу, на юридическое лицо, обозначенное в качестве залогодержателя и получателя компенсации по условиям ипотечного договора в случае возникновения страхового события. Заемщик предоставляет страхование от опасных природных явлений в течение всего срока действия кредита в том объеме, который Банк посчитает приемлемым, при этом Банк выступает залогодержателем по страховому полису. О прекращении действия этих страховых полисов следует предупреждать за тридцать дней.
4. Сертификат, подтверждающий выплату вознаграждения рабочим, и копии полисов страхования гражданской ответственности Заемщика и подрядчика.
5. Сведения о топографической съемке участка.
6. Разрешение на строительство/эксплуатацию водопроводных и канализационных систем (если таковое необходимо).
7. Документы, подтверждающие наличие инженерных систем.
8. Отчет об исследовании почв
9. Копия разрешения на выравнивание грунта.

РЕКЛАМА: От имени/за счет [название организации] мы оставляем за собой право размещения на участке временной рекламы, сообщающей, что финансирование строительства обеспечивает [название организации].

ТОПОГРАФИЧЕСКАЯ СЪЕМКА: Как минимум за 3 (три) дня до заключения кредитного соглашения Заемщик предоставляет на утверждение Банку данные о топографической съемке участка, выполненной лицензированным и аккредитованным Банком топографом. На съемке должны быть отображены все существующие улучшения и расположение сервитутов, нарушений границ территорий (если таковые имеются), а также любые другие характеристики, влияющие на правовой титул собственности. Банк в одностороннем порядке признает топографическую съемку приемлемой, она считается действительной только в том случае, если выполнена не позднее 30 (тридцати) дней до заключения кредитного соглашения и приемлема для титульной компании для исключения из титульного полиса страхования определенных элементов проекта.

ПЛАН УЧАСТКА: Как минимум за 3 (три) дня до заключения кредитного соглашения Заемщик предоставляет на утверждение Банку план участка, на котором должны быть обозначены предполагаемое расположение зданий, любые существующие улучшения, расположение сервитутов, нарушений границ территорий (если таковые имеются), а также любые другие характеристики, влияющие на правовой титул собственности.

УЧРЕДИТЕЛЬНЫЕ ДОКУМЕНТЫ: Как минимум за 5 (пять) дней до заключения кредитного соглашения Заемщик предоставляет Банку копию Учредительного договора со всеми внесенными изменениями, а также Протокол решения Заемщика о кредите. Банк в одностороннем порядке принимает решение о приемлемости этих документов.

ФИНАНСОВАЯ ИНФОРМАЦИЯ: Заемщик соглашается ежегодно предоставлять Банку следующую финансовую информацию:

1. Налоговые декларации Заемщика и ключевых лиц.
2. Текущие графики поступления арендных платежей.
3. Копии новых договоров аренды.

ПОРУЧИТЕЛИ: Погашение Заемщиком кредита и выполнение обязательств, обозначенных в документе об учреждении доверительной собственности и других документах, доказывающих, обеспечивающих и обусловливающих обязательства по погашению кредита, как всех вместе, так и взятых по отдельности, безоговорочно гарантируется [название организации]. Поручитель (-ли) предоставляет Банку с периодичностью, которая определяется Банком, финансовые отчеты и иную информацию относительно финансового положения Поручителя, которые Банк потребует.

БРОКЕРСКИЕ УСЛУГИ: Банк освобождается от уплаты вознаграждений за услуги брокеров и иных комиссионных выплат, обусловленных данным соглашением. Заемщик соглашается защищать, освобождать и ограждать Банк от всех расходов, обязательств и убытков, которые могут возникнуть в связи с заключением данного соглашения, включая разумное вознаграждение юриста.

ПРИНУДИТЕЛЬНОЕ ОТЧУЖДЕНИЕ ИМУЩЕСТВА: В момент заключения кредитного соглашения не должны быть инициированы (или находиться под угрозой инициирования) какими-либо органами, полномочными принудительно отчуждать частную собственность, процедуры по отчуждению какой-либо части Недвижимости, которую Банк может счесть значительной.

НЕВОЗМОЖНОСТЬ ПРАВОПЕРЕДАЧИ ПО СОГЛАШЕНИЮ: Данное обязательство по выдаче кредита распространяется непосредственно на Заемщика и не может передаваться Заемщиком или по его поручению или иным способом без письменного согласия Банка, в котором Банк может отказать по его собственному усмотрению.

ДОГОВОР(Ы) АРЕНДЫ: Заемщик предоставляет Банку на рассмотрение и одобрение копии всех заключенных договоров аренды недвижимости. Указанные договоры аренды Банк по собственному усмотрению признает удовлетворительными по форме и содержанию. Указанные договоры аренды являются второстепенными по отношению к документу об учреждении доверительной собственности, обеспечивающему Кредит. Не позднее даты заключения кредитного соглашения и по каждому последующему требованию Заемщик предоставляет Банку график поступления арендных платежей, правильность которого заверяется Заемщиком.
На момент заключения соглашения должна состояться правопередача арендных соглашений в пользу Банка. В дополнение к правопередаче арендных соглашений в пользу Банка [наименование Банка], Банк выдвигает следующее требование: здание должно быть предварительно сдано в аренду не менее чем на 50%, что соответствует [количество] кв.фут., до заключения кредитного соглашения и предоставления кредита.

ВТОРИЧНОЕ ФИНАСИРОВАНИЕ: В течение срока действия Кредита никакое дополнительное финансирование или рефинансирование со стороны другого кредитора не должно обеспечиваться залогом Недвижимости без предварительного письменного согласия Банка.

ИЗДЕРЖКИ ЗАКЛЮЧЕНИЯ КРЕДИТНОГО СОГЛАШЕНИЯ: Заемщик уплачивает все налоги и осуществляет все необходимые выплаты на дату заключения кредитного соглашения, уплачивает все регистрационные налоги и сборы, несет расходы по проверке правового титула, уплачивает взносы по титульному страхованию, несет расходы на проведение топографической съемки и оценки, на вознаграждение юристу и все иные расходы Банка в связи с проведением переговоров, подготовкой, заключением сделки и обслуживанием Кредита. Заемщик также несет все расходы, возникающие в случае невозможности получения Кредита не по вине Банка.

РАСЧЕТЫ: В случае использования услуг юриста Заемщика все документы до заключения кредитного соглашения должны быть одобрены юристом Банка. Заемщик выплачивает юристу Банка вознаграждение за все услуги по подготовке и анализу кредитных документов и иные услуги, связанные с данной сделкой, вне зависимости от факта заключения сделки.

ДЕЙСТВИЕ СОГЛАШЕНИЯ: Сроки и условия настоящего соглашения там, где это применимо, продолжают в полной мере действовать после заключения кредитного соглашения, если иное не оговорено в письменной форме. Никакой агент или брокер не имеет полномочий выступать от имени Банка в рамках исполнения настоящего кредитного соглашения. Время играет существенную роль при выполнении всех условий настоящего соглашения.

ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ ДОКУМЕНТЫ: В дополнение к данному соглашению будут разработаны документы, имеющие отношение к настоящей сделке. Эти документы будут содержать обычные условия и соглашения, касающиеся строительного и долгосрочного финансирования, как правило, требуемые банком.

ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ УСЛОВИЯ: [любые дополнительные условия].

Изменения и дополнения к настоящему кредитному соглашению имеют юридическую силу только в том случае, если они составлены в письменном виде. Любые изменения сроков и условий данного соглашения должны быть составлены в письменной форме Банком. В случае невыполнения требований соглашения по вине Заемщика или любой иной причине соглашение может быть признано недействительным по усмотрению Банка.

Вы можете выразить свое согласие с условиями настоящего соглашения подписанием и возвратом его оригинала, уплатой сборов по охране окружающей среды и вознаграждения за оценку в сумме $ [количество] не позднее [дата]. Заключение кредитного соглашения должно быть осуществлено не позднее [дата]. Этот срок может быть продлен для выполнения требования по предварительной аренде. В случае несоблюдения указанных сроков данное соглашение не считается заключенным.

С уважением,
[подпись]

Приложение 7

Вопросы к изучению при покупке окружного торгового центра с супермаркетом и аптекой в качестве якорных операторов

Информация об арендаторах

- график поступления арендных платежей (даты начала и окончания аренды, условия продления договоров);
- договоры аренды (материнская компания, франчайзинг, кто подписывает и т.д.);
- выдержки из договора аренды;
- размер и глубина помещения арендатора;
- характеристика арендатора;
- информация по товарообороту;
- финансы арендатора.

Физические характеристики (в графическом виде)

- план участка в цвете и с обозначениями:
  - территории общего пользования,
  - территории арендаторов,
  - парковки,
  - свободных площадей;
- аэрофотосъемка:
  - перспективная,
  - плановая;
- основные фотографии:
  - виды улиц и прилегающих территорий,
  - зона парковки,
  - внешний фасад и витрины,
  - внутренние помещения;
- карты:
  - региона,
  - района,
  - участка;
- размер центра;
- возраст центра;
- коэффициент парковки;
- детали строительства (описание и дата произведенных основных улучшений).

Финансовая информация

- ежемесячные отчеты о прибыли и убытках (за 12 месяцев);
- отчет о прибыли и убытках за прошлые годы (за 3 года);
- налоговые декларации за последние годы (если доступны);
- копия договора купли-продажи;
- информация о текущем кредите (ставка процента, срок погашения, порядок погашения и т.д.);
- перечень и описание капитальных затрат.

Вопросы охраны окружающей среды

- сведения об очистке участка, фаза 1 (если применимо);
- сведения об очистке участка, фаза 2 (если применимо);
- зона возможного загрязнения: химчистка на участке;
- зона возможного загрязнения: автозаправочная станция на участке или на примыкающем участке.

Информация о рынке

- демографические характеристики зоны торговли;
- сведения о транспортной загруженности на прилегающих улицах;
- описание района;
- сравнение арендной платы в радиусе 5 миль:
  - якорные операторы,
  - небольшие якорные операторы,
  - магазины,
- сравнение объема продаж с аналогичными центрами;
- последние продажи земельных участков;
- графическая информация о рынке:
  - карты местоположения,
  - снимки конкурирующих проектов (продажи земельных участков, конкуренты по аренде, конкуренты по продажам);
- рекламные брошюры конкурирующих проектов.

Характеристики заемщика

- организационно-правовые изменения в компании-заемщике;
- соглашения о доверительном управлении;
- учредительные договоры;
- договоры об эксплуатации;
- финансовая отчетность;
- краткая информация.

Отчеты третьих лиц

- оценка (если таковая имеется);
- отчет о физической оценке основных средств (если таковой имеется);
- отчет о воздействии на окружающую среду (если таковой имеется.

Источник: *George Smith Partners, Inc.*

Предметный указатель

Примечание: наклонным шрифтом помечены те номера страниц, где представлены таблицы, графики, фотографии и иллюстрации. Жирным выделены номера страниц, где даны вставки по данной тематике

■

Acacia Capital, 333
AEW Capital Management, 323
Ahmanson Commercial Development, 272
Avco Community Developers, Inc. v. South Coast Reg'l Comm'n (1976), 84

■

Babbit v. Sweet Home (1995), 78
Bascom Group, 194
Block's Guide, 210
BOMA. См. *Ассоциация владельцев и управляющих недвижимостью*

■

CAD, 194. См. также *Системы автоматизированного проектирования*
Can Company, Балтимор, штат Мериленд [Baltimore, Maryland], *263*
Case Western Reserve University, 350-51
Century West, 218
Charlesbank Capital Partners, 331
CIGNA, Шоуни Райдж, Атланта, штат Джорджия [Shawnee Ridge, Atlanta, Georgia], *30*
Claritas, 351
CMBSs. См. *Ценные бумаги, обеспеченные ипотечными кредитами*
Compaq Computer Corp., Хьюстон, штат Техас [Houston, Texas], *292*
Construction Indus. Ass'n v. City of Petaluma (1975), 85

■

Disney Company, 244
Dolan v. City of Tigard (1994), 78

■

F.W. Dodge, 247
FAR. См. *Коэффициент плотности застройки*
FEMA См. *Федеральное агентство по чрезвычайным ситуациям*, 116
FHA (Федеральное управление жилищного строительства, Federal Housing Authority), 131, 137
FIRREA (Закон о реформировании, оздоровлении и контроле финансовых институтов), 211
Forest City, 148, 224

■

Golden v. Planning Board of Town of Ramapo (1972), 85
Granite Homes, 128
Greenway Parks, г. Даллас, штат Техас [Dallas, Texas], 136
Gruma Corp., г. Коммерс, штат Калифорния [Commerce, California], *324-29*

■

Heiman, 323

■

IDI Services Group, *330*
IHP (Institutional Housing Partners), 150–51
IRBs См. *Промышленные доходные облигации*, 218
IRR. См. *Внутренняя норма доходности*

■

Jerome Frank Investments, 158, 205
JPI, 211

■

Katell Properties, 272-75

■

Lazard Freres, 406
LCOR Inc. [One Penn Square West, Philadelphia, Pennsylvania], *14*
Lend Lease Real Estate Investments, 394
LIHTCs. См. *Строительство малодоходного жилья за счет налоговых кредитов*, 405
Lucas v. South Carolina Coastal Council (1992), 78

■

Making Smart Growth Work (Как добиться разумного роста), 412
McDonald-York, 33
McMansions, 119
Mercado Plaza [Palm Springs, California], *29*
Mindshare Internet Campaigns, 352

■

National Real Estate Compensation Survey, 2002, 34-35
Nelson Companies, 375, 384, 385
NIMBY, 352, 417, 418
NOI. См. *Чистый операционный доход*

■

Peiser Corporation, 82, 92, 158, 205, 215
PMNs. См. *Векселя на сумму покупки*
PR См. *Связи с общественностью*
Praxair Distribution, г. Анкени, штат Айова [Ankeny, Iowa], *293*
PricewaterhouseCoopers, 394
PUDs. См. *Планировочные единицы девелопмента*

■

Rouse Company, 394
RTC. См. *Корпорация по управлению неплатежеспособностью*

■

SCIF Portfolio III, *324*
Smart Growth Myth and Fact (Разумный рост: миф и реальность), 412
Smart Growth Tool Kit (Средства для достижения разумного роста), 412
Sprint, 244
Superfund, 303

■

Trafford Park Estates, Манчестер, Англия [Manchester, England], 289
Trammell Crow Company, 211, 330

■

ULI. См. *Институт городских земель*
United Shoe Machinery Corp., г. Беверли, штат Массачусетс [Beverly, Massachusetts], *323*

■

Winter Properties, Inc., 220-22

■

Z-образные участки (z-lots), 120

■

Авансовый платеж (downpayment), 122
Автомобили (motor vehicles). См. Улицы/дороги; Движение транспорта
Автотранспорт (automobiles). *См. также* Улицы/дороги; Движение транспорта
Агентское соглашение (listing agreement), 55
Агентства по связям с общественностью (PR агентства) (public relations agencies), 55, 228
Агентство по охране окружающей среды (Environmental Protection Agency, EPA), 48, 84, 115-16
Агенты по сдаче в аренду (leasing agents), 54-55, 227, 280-81, 395. *См. также* Брокеры по операциям с недвижимостью
Агломерация (agglomeration), 299
Адаптивное использование (adaptive use). См. *Редевелопмент/реконструкция*
Аддингтон, Мишель (Addington, Michelle), 265
Айкенштейн, Итзи (Eichenstein, Izzy), 315, 336
Аккредитивы (letters of credit), 121-22: как задаток (as earnest money), 77; девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 213; девелопмент офисных зданий (office development), 271
Акт о сдаче в эксплуатацию (certificate of occupancy), 385
Акт сдачи-приемки (certificate of completion), 42
Акты о сопутствующих обязательствах (concurrency statutes), 87
Аляска (Alaska), 316
Американская ассоциация компаний, удостоверяющих права собственности на землю (American Land Title Association, ALTA), 53
Американский институт архитекторов (American Institute of Architects, AIA), 40

Американское общество архитекторов по ландшафту (American Society of Landscape Architects), 43
Американское общество инженеров по отоплению, охлаждению и кондиционированию воздуха (American Society of Heating, Refrigerating and Air-Conditioning Engineers, ASHRAE), 264-65
Анализ денежных потоков (cash flow analysis), 92; продажа недвижимости (sale of property), 233. *См. также* Анализ дисконтированных денежных потоков (DCF анализ)
Анализ дисконтированных денежных потоков (discounted cash flow DCF-analysis): и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 311; и инфляция (inflation), 103; и девелопмент земли (land development), 92-98, 102-105; уровень детализации (level of detail), 103; и погашение кредита (loan repayments), 104; помесячный анализ в течение периода девелопмента (monthly analysis during development period), *188*; и девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 174-88; и уровень заполняемости/доля свободных площадей (occupancy/vacancy rates), 187; период анализа (time periods), 103, 187-88; и определение сроков продаж (timing of sales), 103
Анализ рынка (market analysis): советы (advice about), 26, 149; и дополнительные удобства (amenities), 247; и основные (якорные) арендаторы (anchor tenants), 347-49; привлекательность проекта (on of design), 119; и предварительные соглашения со строительными компаниями (builder precommitments), 122; доля рынка (capture rate), 77, 156; при девелопменте кондоминиумов (for condominium development), 150-51; информация для (data for), 80-81, 297-98, 304, 348-49; определение рынка (definition of market), 81; занятость и темпы продаж (employment and absorption rates), 80; рекомендации по проведению (guidelines for), 80; важность (importance of), 226; при девелопменте промышленных зданий (for industrial development), 297, 295-96, 299, 304-5; при девелопменте земли (for land development), 68-71, 78-81; при девелопменте жилых многоквартирных зданий (for multifamily residential development), 152-58, 226; для складов для большого количества арендаторов (for multitenant warehouses), 296-97; и ниши (and niches), 352-53; для девелопмента офисных зданий (for office development), 239, 244-49, 278; и экономическая целесообразность проекта (project feasibility), 68-71; при девелопменте зданий розничной торговли (for retail development), 343, 345-53; и предложение/спрос (supply/demand), 245-48, 304-5, 349; и зоны обслуживания (trade areas), 347
Анализ средних показателей (back-of-the-envelope analysis), 174
Анализ экономической целесообразности (feasibility studies): команда девелопера для его проведения (development team for), 38; и приобретение участка (site acquisition), 71. *См. также* Анализ экономической целесообразности проекта; различные типы анализа
Арендаторы (tenants): требования для получения кредита касательно (credit requirements for), 224; и проектирование (design), *245*; право расторжения договора (escape clauses), 297; и финансирование (financing), 213; и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 293, 337, 339; и управление (management), 233; и маркетинг (marketing), 396; состав (mix of), 386-94; и девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 233; и девелопмент офисных зданий (office development), 262, расположение (placement of), 394; и научно-исследовательские центры (R&D), 292, 335; и арендуемая площадь (rentable space), 262; и девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 343, 376-77, 386, 378-79, 380; удовлетворение нужд (satisfaction of), 283-84; первые (seed), 337; выбор (selection of), 336-37, 337, 396; и средства визуальной рекламы (signs), 260, 376-77; текучесть (turnover in), 232, 234. *См. также* основные (якорные) арендаторы; Сдача в аренду; Арендная плата; Улучшения для арендаторов
Арендная плата (rent): расчет (calculations for), 393; и финансирование (financing), 271; и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 335, 338; и маркетинг (marketing), 227; и девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 227, 234; и девелопмент офисных зданий (office development), 276; и девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 364, 386, 393. *См. также* Сдача в аренду; Арендная плата, рассчитываемая от оборота; Ставки арендной платы
Арендная плата на условии "все включено" (gross leases), 281, 305, 335
Арендная плата с пределом расходов (expense stop leases), 281
Арендная плата, рассчитываемая от оборота (percentage rents), 366, 386, 393, 382-83
Архитекторы (architects): вознаграждение (compensation), 40, 224; и эффективность использования энергии (energy efficiency), 266; рекомендации по работе (guidelines for dealing), 197; и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 337; и освещение (lighting), 260, 263, и девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 194, 181, 197; и девелопмент офисных зданий (office development), 260, 261, 263, 269; и арендуемая площадь (rentable space), 261; и девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 318, 333; значение (role), 40-41, 48, 49, 224; влияние общественности (sensitivity to community), 416; и средства визуальной рекламы (signs), 260. *См. также* Архитекторы по ландшафту.
Архитекторы по ландшафту (landscape architects), 40, 258
Ассоциации арендаторов (tenant associations), 335
Ассоциации жильцов (occupants associations), 335
Ассоциации домовладельцев (homeowners associations), 138-39, правила (do's and don'ts), 127
Ассоциации собственников жилья (condominium associations). См. *Ассоциации домовладельцев;*
Ассоциация владельцев и управляющих зданиями (Building Owners and Managers Association, BOMA), 254, 262
Атланта, штат Джорджия (Atlanta, Georgia), 206
Аэрофотосъемка (aerial photos), 110

■

банки (banks), 209, 270. См. также по типу банка.
Бассейны (swimming pools), 197
Боулдер, штат Колорадо (Boulder, Colorado), 254
Беверли Хилз, штат Калифорния (Beverly Hills, California), 137, 251
Бели, Бил (Baley, Bill), 375
Бербанк, штат Калифорния, 244
Бетонные конструкции (concrete structures), 259, 260, 315-16, 317, 374
Бизнес-парк Beacon Centre, Майами, штат Флорида (Miami, Florida), *68*
Бизнес-парки (business parks), 242, 289; виды (categories of), 294; финансирование (financing), 321; инфраструктура (infrastructure), 302; проект участка (site design), 312-14; зонирование (zoning), 306. *См. также* Промышленные парки
Бизнес-центры (business centers), 198
Бирчер, Барон (Bircher, Baron), 33
Близкое взаимное расположение (co-location), 299
Близость аэропорта (airport proximity), 299, 315
Большие загородные дома (estate houses), 119
Бостон, штат Массачусетс (Boston, Massachusetts), 18, 133, 206
Браун, С.В. (Brown, C.W.), 8-9
Брокеры (brokers). *См. также* Брокеры по операциям с недвижимостью.
Брокеры по операциям с недвижимостью (real estate brokers): комиссионные (commissions), 54, 134, 280, 335, 338; и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 300, 335; в качестве агентов по сдаче в аренду (as leasing agents), 280; и маркетинг (marketing), 134; и девелопмент офисных зданий (office development), 231, 243-44; выбор (selection of), 54-55
Будущие доходы от продажи оставшейся недвижимости (residuals), 335
Бум рождаемости (baby boomers), 145, 148, 407-8
Бумгара, Раймонд (Bhumgara, Raymond), 301
Бун, Даг (Boone, Doug), 127, 140, 410
Быстрый приблизительный анализ (quick and dirty analysis), 92, 93, 100
Бытовая канализация (sanitary sewer). См. *Система канализации*
Бюджетирование (budgets): работа сметчика (construction price estimator to prepare), 49; и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 324; землепользование (land use), 99-100; маркетинг (marketing), 134, 227, 332, 394; и девелопмент офисных зданий (office development), 267, 283
Бюро переписи США (U.S. Census Bureau), 350, 408
Бюро Статистики Труда (Bureau of Labor Statistics), 348

■

Валовая арендная плата (gross rent), *268, 274*, 277
Вашингтон, округ Колумбия (Washington), D.C., 206
Векселя на сумму покупки (purchase money notes), 121; освобождение от залога по (releases on), 75
Вентиляция (ventilation). См. *HVAC системы*
Венчурный капитал (venture capital), 309
Вертикально ориентированные технологические линии (gravity flow production), 288
Взносы девелопера (exactions), 46, 83, 168, 414
Вилер, Рандай (Wheeler, Randy), 8
Вилкин, Грег (Vilkin, Greg), 148, 200, 224
Виллы с маленьким участком (small-lot villas), 119
Витрины (storefront system), 259
Внешнеторговые зоны (foreign trade zones), 297
Внутренний регламент (bylaws), 138
Внутренняя норма доходности (internal rate of return, *IRR*): девелопмент промышленных зданий (industrial development), 309, 329, 331; девелопмент земли (land development), 104, 97,

105; прошлые значения IRRs (lookback IRRs), 191; девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 175, 187, 188, 215
Вознаграждение (compensation): принцип кафетерия (cafeteria-style), 36; из собственного капитала (equity as), 34, 35; исследование оплаты труда занятых в сфере недвижимости (National Real Estate Compensation Survey, 2002), *34-35*. *См. также* Комиссионные; особые типы консультантов и подрядчиков
Вознаграждение за положительный результат (contingency fee), распределение (splitting), 49-50
Вознаграждение за строительство (construction fees), 216-17
Вознаграждения (fees): за строительство (construction), 216, 307; и тенденции в сфере девелопмента (development industry trends), 414; и собственный капитал (equity), 215, 216; и финансирование (financing), 86-7; в подготовительный период (front-end), 216; ассоциация домовладельцев (homeowners association), 139; и девелопмент земли (land development), 87; вознаграждение за сдачу в аренду (leasing fee), 216; и обслуживание (maintenance), 139; и девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 215; клиентское (referral), 231; комиссионные за продажу (sales fee), 216. *См. также* Процентные пункты; отдельные типы вознаграждений
Вознаграждения, выплачиваемые в подготовительный период (front-end fees), 216
Вонг, Джон (Wong, John), 267
Вопросы охраны окружающей среды (environmental issues): и противодействие граждан (citizen opposition), 350, 415-16; и тенденции в сфере девелопмента (development industry trends), 412; пример (example), 128-29; девелопмент промышленных зданий (industrial development), 301; девелопмент земли (land development), 85, 107; девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 162; девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 353; и проектирование участка (site planning), 107
Вопросы правового регулирования (regulatory issues): и имидж сферы девелопмента (development industry image), 415; и тенденции в сфере девелопмента (development industry trends), 405; примеры (example of), 128-29; и финансирование (financing), 87-88; и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 303-4; и девелопмент земли (land development), 67-68, 71, 83-86; и девелопмент промышленных зданий (multifamily residential development), 163-68; сложная система правового регулирования (multiple jurisdictions), 80; и девелопмент офисных зданий (office development), 250-51; и девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 356; и выбор участка (site selection), 72; и разукрупненные участки (subdivisions), 66-67. См. *Разрешительная документация; Межевание; Зонирование*
Вопросы энергопотребления (energy issues), 265; экологичные здания (green buildings), 266-67; девелопмент офисных зданий (office development), 243, 251, 265-66; девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 380
Восстановительная стоимость (replacement cost), 331
Время в пути (travel time), 154
Время, которое необходимое затратить на дорогу (commuting). *См. также* Транспортные проблемы; Время в пути
Вступление контракта в силу (closing): возможность отложить (ability to extend), 77, 158; девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 213; приобретение участка (site acquisition), 72
Вторичный рынок сбыта (secondary market area), 154
Второстепенные улицы (local streets), 106
Ву, Чарльз (Wu, Charles), 329
Выбор участка (site selection): перечень критериев (checklist), 351; и тенденции в сфере девелопмента (development industry trends), 409; команда девелопера (development team for), 37; и опасные вещества (hazardous materials), 299; для девелопмента промышленных зданий (for industrial development), 295, 298-301; для девелопмента земли (for land development), 68-78; и местоположение (and location), 284; для девелопмента жилых многоквартирных зданий (for multifamily residential development), 158-69; для девелопмента офисных зданий (for office development), 249-50, 257-59; и вопросы правового регулирования (regulatory issues), 73; для девелопмента зданий розничной торговли (for retail development), 350, 352-56; и условия на участке (site conditions), *70*, 298
Вывоз мусора (trash collection). См. *Уборка/вывоз мусора*
Выдача дополнительного векселя (supplementary note procedure), 77
Выкуп права аренды (buyout of tenants), 341, 393
Веб-сайты (web sites), 227, 406. *См. также* Интернет

■

Гавайи (Hawaii), вопросы правового регулирования (regulatory issues), 84
Галатас, Роджер (Galatas, Roger), 85, 86
Гаражи (garages), 118, 131, 197
Гарантии девелоперов (guarantees of developers), 131, 212-13
Гарантия продавца (seller's warranties), *75*
Гарантийное письмо (commitment letter), 114
Гарантия исполнения (performance bond), 53, 335
Гарантия платежа (payment bond), 54
Гарантия полного завершения работ (completion bonds), 54
Гарантия работ девелопера за пределами участка (developer off-site bond), 54
Генеральные подрядчики (general contractors). См. *Подрядчики*
Гердес, Джон (Gerdes, John), 397
Гибкость (flexibility): и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 290, 308, 335, 336; и девелопмент земли (land development), 90; и девелопмент офисных зданий (office development), 249-50, 254, *251*, 255; и девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 365, 378
Гидрология (hydrology), 160. *См. также* Условия на участке
Главный участок (dominant tenement), 162
Глейтман, Ричард (Gleitman, Richard), 214
Города (cities): стимулы работать вместе с девелопером (incentives to work with developers), 404; девелопмент промышленных зданий (industrial development), 299; и тенденции в сфере девелопмента (industry development trends), 409, 417; девелопмент офисных зданий (office development), 243-44, 251, 284; девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 365-66, 384. *См. также* отдельные города
Государственная национальная ипотечная ассоциация (Government National Mortgage Association, GNMA), 137, 212
Государственные программы (government programs), 218, 225, 307-08, 417
Государственный сектор (public sector). *См. также* Государственные программы
Границы между муниципалитетами (boundaries between municipalities), 154
Границы участка (site coverage), 304
Грехем, Винс (Graham, Vince), 140
Групповая застройка (cluster developments), 109, 137; и ограничительные условия (covenants), 137
Гуделл, Джим (Goodell, Jim), 250
Гудкин, Льюис (Goodkin, Lewis), 408

■

Даллас, Техас (Dallas, Texas), 18, 136; девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 158, 162; склад для большого количества арендаторов (multitenant warehouse), анализ рынка (market analysis), 293-95
Данные геоинформационной системы (geographic information systems (GIS) data), 157 Геология (geology). См. *Условия на участке*
Движение транспорта (traffic): и тенденции в сфере девелопмента (development industry trends), 413; и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 289, 298, 310-11; и девелопмент земли (land development), 86, 106; и девелопмент офисных зданий (office development), 243-44, 250, 252; и жилые районы (residential areas), 113-14; и девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 354-55. *См. также* Удобство доступа.
Девелоперы (developers): советы для начинающих (advice for beginners), 22-23; опыт (backgrounds of), 8-9; характеристики/деятельность (characteristics/activities), 3-7; определение (definition), 14; и ассоциации домовладельцев (homeowners associations), 136; ответственность (liability), 209, 212-13; личные гарантии (personal guarantees), 212-13, личная добропорядочность (personal integrity), 416; как управляющие недвижимости (as property managers), 56-57; репутация и доверие (reputation and credibility), 57, 60, 208; средства для достижения успеха (requirements for success), 5-6; небольшие девелоперы (small developers), 402-3; начинающие (who becomes), 8-9
Девелопмент (development): типы (types), 4. *См. также* отдельные типы девелопмента
Девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 144-237; и темпы продаж (absorption rates), 155-56; и удобство доступа (accessibility), 160, 206; советы (advice about), 149, 164, 233; и недорогое жилье (affordable housing), 146,234; и старение населения (aging population), 145, 153; и дополнительные удобства (amenities), 197-98, 226; и разрешительная документация (approvals), 163; и получение кредитов (clos-

ings), 213; и расходы на строительство (construction costs), 148; и строительное финансирование (construction financing), 208-9; *и этап строительства (construction stage)*, 224-26; и расходы (costs), 234; цикличная природа (*cyclical nature of*), 145; вопросы проектирования (design issues), 194-205, 191; и DCF анализ (DCF analysis), 174-75; и сервитуты (easements), 162-63; и вопросы охраны окружающей среды (environmental issues), 162; и собственный капитал (equity), 208, 213-15; и взносы девелопера (exactions), 168; и проектирование внешнего облика (exterior design), 138-39; и вознаграждения (fees), 215-16; и финансовая целесообразность (financial feasibility), 169-90; и финансирование (financing), 146, 208-26; и правила пожарной безопасности (fire codes), 164, 195; формы (forms of), 195; и решение о запуске проекта (go/no-go decision), 193; и государственные программы (government programs), 218-19; история (history), 146; и сборы на содержание социальной инфраструктуры (impact fees), 168-69; влияние на (influences on), 145; и инспекции (inspections), 225; в институциональных портфелях недвижимости (in institutional property portfolios), 146, 209; и проценты/ставки процента (interest/ interest rates), 145, 208, *199*; и *проектирование интерьера (interior design)*, 199-201; и инвесторы (investors), 216-17 и *совместные предприятия (joint ventures)*, 189, 213-15; и ландшафт (landscaping), 197; и сдача в аренду (leasing), 227-29; и залоговые права (liens), 226; и обслуживание (maintenance), 205; и управление (management), 231-33; анализ рынка для (market analysis for), 152-58, 226; спрос на рынке (market demand for), 145; и маркетинг (marketing), 226-231; и образцы жилья/жилье, построенное на свой риск (model/spec units), 230; и окрестности (neighborhood), 158-59; и участие в капитале (ownership), 146; и парковка (parking), 196-97; и долгосрочное финансирование (permanent financing), 208, 211-12; и ценообразование (pricing), 228; и закрытое размещение (private offerings), 217; типы продуктов (product types), 146-48; и экономическая целесообразность проекта (project feasibility), 149-94; и защитительные условия (protective covenants), 162-3; и вопросы правового регулирования (regulatory issues), 163-67; и арендная плата (rent), 234; и регулирование арендной платы (rent control), 164; и риск (risk), 149, 212; составление графиков (*scheduling of*), 224-25; и приобретение участка (site acquisition), 149; и условия на участке (site conditions), 160-61, и проектирование участка (site planning), 195-98; и выбор участка (site selection), 158-69; и синдикаты (syndications), 213-15; и целевой рынок (target market), 146; и арендаторы (tenants), 215; временная шкала (time line for), *19*, *148*; и типы квартир (unit mix), 195, *188*; и просматриваемость (visibility), 160; и зонирование (zoning), 163, 206

Девелопмент жилья (residential development): и бизнес-парки (business parks), 288; и этап строительства (construction stage), 132-34; и количество участков (lot yield), *88*; и межевание (platting), 117-19; типы продуктов (product types), 146-47. *См. также* Девелопмент жилых многоквартирных зданий

Девелопмент жилых единиц (residential unit development). *См. Планировочные единицы застройки (PUDs)*

Девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 338-99: и удобство доступа (accessibility), 353, 354-56, 364-69; *якорные* (основные) арендаторы (anchor tenants), 342, 350, *376-78*, 384-85, 393-94, 396; и разрешительная документация (approvals), 356, 368, 396; и строительство на заказ (build-to-suits), 381; и конфигурация здания (building configuration), 364-65, *363*; общественные организации/местные жители (community groups/neighbors), *341*, *350*, 362; и этап строительства (construction stage), 380-83; и расходы (and costs), *341*, 362-63; и пакеты информационных материалов (data books), 383; данные (data for), 348; и демографические характеристики (demographic characteristics), 345; *и проектирование (design)*, 364-66; и местоположение в центре города (and downtown locations), 352, 354-55; и вопросы энергопотребления (energy issues), 343; и вопросы охраны окружающей среды (environmental issues), 361, 373; и собственный капитал (equity), 384; и проектирование внешнего облика (*exterior design*), 371-74; *и финансовая* целесообразность (financial feasibility), 362, 364; *и управление финансами (financial management)*, 396; и финансирование (financing), 384; и *гибкость (flexibility)*, 365, 375, 390; *и опасные вещества (hazardous materials)*, 353; и HVAC системы (HVAC systems), 373, 380; и участки для точечного девелопмента (infill sites), 353, 390; и старые части городов (inner cities), 352, 384; и инспекции (inspections), 395, 396-97; и проектирование интерьера (interior design), 378-79; и ландшафт (landscaping), 369-71; и сдача в аренду (leasing), 384; и освещение (lighting), 370-371; и местоположение (location), *341*; и обслуживание (maintenance), 395-97; и управление (management), 395-97; и анализ рынка (market analysis), *341*, 345; и маркетинг (marketing), 384; и ниши (niches), 350-51; и прилегающие участки (outparcels), 352, 371; и парковка (parking), 366-68; и ценообразование аренды торговых площадей (pricing store spaces), 384; и экономическая целесообразность проекта (project feasibility), 343; и релевелопмент/реконструкция (redevelopment/rehabilitation), 339, 340, 352, *341*; *и вопросы правового регулирования (regulatory issues)*, 356; и арендная плата (rent), 362, 382, 384, *380-81*; *и крыши (roofing)*, 372; и безопсность (security), 395; и вывески, надписи и указатели (signs), 371-72; и приобретение участка (site acquisition), 356; и условия на участке (site conditions), 356; и проектирование участка (site planning), 364-69, *357*; и выбор участка (site selection), 352; размер и форма (size and shape), 353, 378; и улицы/дороги (streets/roads), 366-69; и предложение/спрос (supply/demand), 347; и отделка помещений для арендаторов (tenant finishes), 381, 382; и арендаторы (tenants), *341*, 384, *376-78*; и зоны обслуживания (trade areas), 342; и движение транспорта (traffic), 366-67; тенденции (trends in), 397; и инженерные сети (utilities), 371, 379; просматриваемость (visibility of), 353, 354, 365; и зонирование (zoning), 352, 356, 341. *См. также отдельные типы торговых центров*

Девелопмент земли (land development), 64-143; и продажа (absorption), 112; советы (advice about), 92, 140; и разрешительная документация (approvals), 90; *и предварительные соглашения* со строительными фирмами (builder precommitments), 122; *сравнение с девелопментом зданий* (building development versus), 68; и групповая застройка (cluster development), 109; и девелопмент коммерческих зданий (commercial development), 113; и общественные организация/местные жители (community groups/neighbors), 90-92; и этап строительства (construction stage), 126; и расходы (costs), 71, 106-7; и плотность застройки (density), 65, 72, 82, 106, 119-21; и проектирование (design), 137; и дренажная система (drainage), 115-16; и проблемы охраны окружающей среды (environmental issues), 85, 107; и взносы девелопера (exactions), 83; и финансирование (financing), 86-87, 121-26; и гибкость (flexibility), 90; и поймы (floodplains), 115; и работы по выравниванию грунта (grading), 115; сравнение общей и чистой площади девелопмента (gross versus net developable acres), 92; и проблемы роста (growth issues), 85; структура отрасли (industry structure), *67*; и инфраструктура (infrastructure), 86-89; *кредиты (loans)*, 92; и местоположение (location), *70*; и количество *участков (lot yields)*, *88*; *и обслуживание* (maintenance), 136-39; и анализ рынка (market analysis), 68-69, 78-81; *и маркетинг (marketing)*, 131-35; и образцы домов/дома, построенные на свой риск (model/spec houses), 133; и окрестности, район (neighborhood), 64; чистая площадь земли для девелопмента (net developable land), 82; и планировочные единицы застройки (и planned unit developments, PUDs), 97; и межевание (platting), 103-4; деятельность на предварительном этапе девелопмента (predevelopment activity), 61; и экономическая целесообразность проекта (project feasibility), 62-94, и защитительные условия (protective covenants), 64, 116-17; и вопросы правового регулирования (regulatory issues), 60-61, 64, 65, 71-78; и доходность (return), 81; и публичный сервитут (*rights-of-way*), 82; и приобретение участка (site acquisition), 65-69, и условия на участке (site conditions), 64, 65; и оценка участка (site evaluation), 64-65, и выбор участка (site selection), 62-69; и улицы/дороги (streets/roads), 79, 94, 100-101; разукрупнение земли (subdividing land), 59-61; и права собственности (titles), 65; и транспортные проблемы (transportation issues), 78, 94; и *инженерные сети (utilities)*, 64, 65, 101-3; и зонирование (zoning), 64. *См. также* Разукрупненные участки земли

Девелопмент многоквартирных домов (apartment development): в сравнении с девелопментом кондоминиумов (condominium development versus), 204; и процесс девелопмента (development process), *19*; и финансирование (financing), 208; сдача в аренду (leasing), 227; предварительная сдача в аренду (preleasing), *19*, 226; этапы и временная шкала девелопмента (stages of development and time line), *24*; временная шкала (time line for), *19*, *148*. *См. также* Девелопмент жилых многоквартирных зданий

Девелопмент офисных зданий (office development), 238-85; и продажа (absorption), 246; и удобство доступа (accessibility), 249-50; советы (advice about), 249; проект Agoura Hills Centre, Лос-

Анжелес, штат Калифорния [Los Angeles, California], 272-75; разрешительная документация (approvals), 268; и бюджетирование (budgets), 267, 283; девелопмент на заказ (build-to-suit development), 240, 279; и строительное законодательство (building codes), 243, 251, 267; и форма здания (building shape), 252, 256; категории (categorization of), 239-242, *240*; классы (classes) of, 239-40; расходы на строительство (construction costs), 255-56; и строительное финансирование (construction financing), 270; комплекс корпоративных зданий (corporate campuses), 244; корпоративный арендатор с различными вариантами местоположения (corporate tenant with multiple location options), *20-21*; данные (data for), 246, и проектирование (and design), 254-69, 284; и лифты (elevators), 262-63; и вопросы энергопотребления (energy issues), 243, 251, 265-66; и собственный капитал (equity), 277; проектирование внешнего облика (exterior design), 259; и FAR, 251-52; и финансовая целесообразность (financial feasibility), 254; и финансирование (financing), 270-77; и гибкость/адаптивность (flexibility/ adaptability), 249-50, 254, *251*, 255, 284; и историческая ценность (historic landmarks), 244, 252; и HVAC системы (HVAC systems), 264-65, 266; и сборы на развитие социальной инфраструктуры (impact fees), 251, 252; в институциональных портфелях недвижимости (in institutional property portfolios), 270; проектирование интерьера (interior design), 260-69, *257*; и совместные предприятия (joint ventures), 277; ландшафт (landscaping), 258, *254*; крупные арендаторы (larger tenants), 249; и сдача в аренду (leasing), 276, 280-287, 283; и системы обеспечения безопасности жизни (life safety systems), 267; и освещение (lighting), 260, 263-64; местоположение (location of), 240-42; и эксплуатационные расходы (maintenance costs), 265; и управление (management), 282-84; анализ рынка (market analysis), 239, 244-49, 256; и маркетинг (marketing), 277-82, *269*; и мерчандайзинг (merchandising), 279; и зоны смешанного землепользования (mixed-use environment), 251; и виды ипотечных кредитов (mortgage options), 276-77; районные офисы (neighborhood offices), 242; и уровни заполняемости (occupancy rates), 247, 248-49; здание, занятое собственниками (owner-occupied building), 240; и участие в капитале (ownership), 240; и парковка (parking), 250, 252, 257-58; и долгосрочное финансирование (permanent financing), 271-77; предварительная сдача в аренду (preleasing), 23; и экономическая целесообразность проекта (project feasibility), 244-54; и экономический рост в регионе (regional economic growth), 242; и вопросы правового регулирования (regulatory issues), 250-51; и ставки арендной платы (rental rates), 248-49; и безопасность (security), 258, 260, 267; выбор подрядчика для (selection of contractor for), 269; и продажа завершенного проекта (selling the completed project), 284; и надписи, указатели, визуальная реклама (signage), 259-60; и условия на участке (site conditions), 250; и проектирование участка (site planning), 257-59; и выбор участка (site selection), 249-50; пространственные модули (space modules), 256-57, *253*, 261-62; планировка помещений (space planning for), *257*, 262, *258*, 267-68; строительство на свой риск (spec building), 240; этапы и временная шкала девелопмента (stages of development and time line), *24*; и помещения, сдаваемые в субаренду (subleased space), 248; и развитие пригородов (suburbanization), 243; и предложение/спрос (supply/demand), 245-46; и целевой рынок (target market), 242, 249-50; и технологический девелопмент (technological development), 242-43, 265, *263*, 291; и улучшения для арендаторов (tenant improvements), 249, 267-68; и арендаторы (tenants), 267-68; и движение транспорта (traffic), 243, 252-54; тенденции (trends in), 242; типы зданий (types of buildings), 240; доли свободных площадей (vacancy rates), 247; и зонирование (zoning), 251-52. *См. также* Планировочные единицы застройки

Девелопмент планировочных единиц жилой застройки (planned residential developments). См. *Планировочные единицы застройки* (PUDs)

Девелопмент проекта (project development): основные вовлеченные стороны (major parties involved in), 414

Девелопмент промышленных зданий (Industrial development), 287-336: и продажи (absorption), *295*; и удобство доступа (accessibility), 297, 311-12; советы (advice about), 287, 318; и дополнительные удобства (amenities), 312, 333; и разрешительная документация (approvals), 298-99, 303-4, 307, 334; и бюджетирование (budgets), 232, *324*; категории (categorization of), 288-92; и города (cities), 298-300; и объединение в кластеры (clustering), 297; и строительное финансирование (construction financing), 319; и этап строительства (construction stage), 310-18; данные (data for), 309; масштаб и количество сделок (deal size and flow), 329; и проектирование (design), 335; комплексный анализ деятельности (due diligence), 298-300, 329; и техническое обоснование (engineering feasibility), 300-2; и вопросы охраны окружающей среды (environmental issues), 301; и собственный капитал (equity), 319-20; и проектирование внешнего облика (exterior design), 291, 315, 335; и вознаграждение (fees), 307-8; и финансовая целесообразность (financial feasibility), 309-10; и финансирование (financing), 319-31; гибкость (flexibility in), 290-91, *289* 308, 335, 336; во внешнеторговых зонах (in foreign trade zones), 297; и опасные вещества (hazardous materials), 295, 299; история (history), 287-88; и системы HVAC (HVAC systems), 294, 318; и метод инкубатора (incubation approach), 292, 303, 336; и участки для точечного девелопмента (infill sites), 298; институциональные портфели недвижимости (institutional property portfolios), 320-21; и ландшафт (landscaping), 311, *306*, 335; и сдача в аренду (leasing), 333, 335; и местоположение (location), 297; и обслуживание (maintenance), 333, 335; и управление (management), 289-97; и анализ рынка (market analysis), 260, 261-62, 262, 267-69; и маркетинг (marketing), 286-89; большое количество арендаторов (multitenant), 258, 261-63; и соседи (neighbors), 264, 265, 269, 297; и уровень заполняемости/доля свободных площадей (occupancy/vacancy rates), 263; и парковка (parking), 257, 258, 272, 297; и долгосрочное финансирование (permanent financing), 280-81; типы продукта (product types), 256-60; и экономическая целесообразность проекта (project feasibility), 260, 262-71; и защитительные условия (protective covenants), 267, 270, 287, 289, 296, 297; и брокеры по операциям с недвижимостью (real estate brokers), 265, 288; и редевелопмент/реконструкция (redevelopment/ rehabilitation), 259, 259-60, 267; и вопросы правового регулирования (regulatory issues), 269-71, и арендная плата (rent), 288, 297; и непроданная недвижимость (residuals), 297; и доходность (return), 282-83, 285; и риск (risk), 283-86; крыши (roofs), 278-79; и продажа проекта (selling the project), 297; и надписи и указатели (signs), 274; и приобретение участка (site acquisition), 260, 265; условия на участке (site conditions), 264, 265, 272; и границы участка (site coverage), 269; и проектирование участка (site planning), 296; и выбор участка (site selection), 260, 263, 264-67; девелопмент на свой риск (speculative development), 255; и улицы/дороги (streets/roads), 272, 272-73, рост населения, живущего за городом (suburbanization), 256; и предложение/спрос (supply/demand), 302; и целевые рынки (target markets), 297, 331; и технологический девелопмент (technological development), 291, 336; и улучшения для арендаторов/возмещение расходов на отделку (tenant improvements/finish allowances), 291, 334; и арендаторы (tenants), 291, 335, 336; и движение транспорта (traffic), 289, 298, 310-11, *305*; тенденции (trends in), 287, 336; и инженерные сети (utilities), 298, 332; и зонирование (zoning), 298, 304-5, 307. *См. также* Бизнес-парки; Производство; Научно-исследовательские центры

Девелопмент промышленных зданий для большого количества арендаторов (multitenant industrial development), 291, проектирование (design), 312; сдача в аренду (leasing), 333; анализ рынка (market analysis), *293-95*

Делзер, Б.Дж. (Delzer, BJ), 128, 130

Демографические характеристики (demographic characteristics): и тенденции в сфере девелопмента (development industry trends), 407; и девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 154; и девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 345

Денвер, Колорадо (Denver, Colorado), 206

Денежный поток (cash flow): и добропорядочность девелопера (developer's integrity), 416; и тенденции в сфере девелопмента (development industry trends), 407; и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 319, *324*. *См. также* Анализ денежных потоков; Анализ дисконтированных денежных потоков (DCF анализ)

Департамент жилищного строительства и развития городов (Housing and Urban Development, U.S. Department of), 218, 219

Дерегулирование свободных площадей (vacancy decontrol), 164

Дети людей, родившихся во время бума рождаемости (echo boomers), 146, 234

Детский сад (daycare center), 198

Договоры купли-продажи (purchase and sale agreements), 73

Договоры "расходы плюс вознаграждение" (cost-plus fee contracts), 49

Документ, ограничивающий права собственности (deed restrictions). См. *Защитительные условия; Документ об учреждении доверительной собственности*, 77, 319
Долгосрочное финансирование (permanent financing): советы (advice about), 22; сравнение различных типов (comparison of types of), *201-2*, *374*; и строительное финансирование (construction financing), 208; и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 319; и проценты/ставки процента (interest/interest rates), *199*; и сдача в аренду (leasing), 271; и соглашения о предоставлении кредита (loan commitments), 213; и девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 208-12; и ставка процента по векселю/месячная ставка процента (note/pay rates), 209, 212; и девелопмент офисных зданий (office development), 271; и арендная плата (rent), 276; типы кредиторов (types of lenders), 61-62. *См. также* отдельные типы кредиторов
Доли свободных площадей (vacancy rates). См. *Уровень заполняемости/доля свободных площадей*
Доллары и центы торговых центров (Dollars & Cents of Shopping Centers™), 350, 391
Доля рынка (capture rate), 77, 156
Дом для лиц пожилого возраста (senior housing), 120. *См. также* Старение населения
Дома по индивидуальным проектам (custom-designed houses), 132
Дома примыкающие фасадами к границе участка (zero-lot-line houses), 119-20, *111*
Дома с двориком типа патио (patio houses), 119-20
Домашние животные (pets), ограничительные условия (restrictive covenants on), 138
Доналоговые расчеты и финансовая целесообразность (before-tax computation and financial feasibility), *104*
Дополнительные выплаты (earnout provisions), *266*, 277
Дополнительные удобства (amenities): и тенденции в сфере девелопмента (development industry trends), 408; и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 312, 333; и анализ рынка (market analysis), 247; и девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 197-9; и девелопмент офисных зданий (office development), 245
Дороги (roads). См. *Улицы/дороги*
Дорожки (trails), 198
Досрочное освобождение от залога (out-of-sequence releases), 75-77
Доступ для грузовых машин при девелопменте промышленных зданий (truck access to industrial development), 311-12, 336
Доступ для людей с физическими недостатками (handicapped access). См. *Удобство доступа*
Доступ к железнодорожному сообщению (rail access), 264, 275
Доусон, Джон (Dawson, John), 6
Доход, доходность (return): остаток накопленного дохода (accrued return balance), 215; текущая *доходность* (cash-on-cash return), 174, *168*, *210*; доходность собственного капитала (on equity), 104-5, 175; и финансовая целесообразность (financial feasibility), 92, 104, 98, 106; и соотношение между инфляцией и риском (inflation and risk, relationship to), 105-64; и совместные предприятия (joint ventures), 123-24; доходность прошлого периода (lookback return), 320-21, *317*; и девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), *168*, 174; привилегированный доход (preferred), 126, 214, *207*, 216; распределение прибыли (profit split), 214; и остаточные прибыли (residual profits), 216; минимально приемлемые нормы доходности (tiered hurdle rates of return), 321, 326, *316*. *См. также* Внутренняя норма доходности (IRR)
Доходная недвижимость (income-producing properties), 14, 92
Доходности за прошлые периоды (lookback returns), 321, *317*
Доходные жилищные облигации (housing revenue bonds), 158, 218
Доходный подход к оценке (income approach to appraisals), 51
Дренажная система (drainage), 115-16, 141, 318. *См. также* инфраструктурные выплаты, 208, 225, 319
Дэвидсон, Северная Каролина (Davidson, NC), 140

■

Железобетонные пояса (pour strips), 314

■

Завитковски, Карл (Zavitkovsky, Karl), 211
Задаток (earnest money): в течение этапов девелопмента (during development stages), 26; и девелопмент земли (land development), 122; в виде аккредитива (letters of credit as), 77; и приобретение участка (site acquisition), 73, 74
Заимствование больше необходимого (overborrowing), 205
Заключение об оценке воздействия на окружающую среду (environmental impact statement, EIS), 45, 86
Закон о комплексных мерах по охране окружающей среды, компенсациях и ответственности (Comprehensive Environmental Response, Compensation, and Liability Act), 301
Закон о контроле чистоты воды (Clean Water Act), 301
Закон о контроле чистоты воздуха (Clean Air Act), 301
Закон о налоговой реформе от 1986 года (Tax Reform Act of 1986), 60, 146, 219, 309
Закон о национальном страховании от наводнений (National Flood Insurance Act), 301
Закон о политике в области окружающей среды (National Environmental Policy Act), 45, *301*
Закон о реформировании, оздоровлении и контроле финансовых институтов (Financial Institutions Reform, Recovery, and Enforcement Act, FIRREA), 211
Закон о предоставлении жилья от 1937 года (Housing Act of 1937), 218
Закон о справедливых условиях предоставления жилья от 1988 года (Fair Housing Act of 1988), 206
Закон об американцах-инвалидах (Americans with Disabilities Act, ADA), 368
Закон об охране труда (Occupational Safety and Health Act), *301*
Закон о безопасности пенсионного дохода граждан (Employee Retirement Income Security Act, ERISA), 321
Закрытые зоны (gated communities), 203
Закрытое размещение (private offerings), 213-15
Закрытые размещения по правилу «D» (regulation D private offerings), 213-15
Закс, Леонард (Zax, Leonard), 52
Залоговые права (liens): залоговые права на поставляемые оборудование и материалы (mechanics liens), 44, 61; оформление (perfecting), 122; приоритеты выплат (priorities), 75, 136, 209; отказы субподрядчиков от залоговых прав (waivers from subcontractors), 225-26
Залоговые права на поставляемые оборудование и материалы (mechanics liens), 44, 61
Залоговый счет (escrow), открыть (going into), 73
Зарезервированные участки (reserve parcels), 139
Затратный подход к оценке (cost approach to appraisals), 51
Защита частной жизни от постороннего вмешательства (privacy), 203-4
Защитительные условия (protective covenants): ограничительные условия по затратам (cost covenants), 137; и проектирование (design), 137; нормотворческая деятельность (enforcement of), 138; и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 302, 305, 332, 333, 335-66; и девелопмент земли (land development), 71, 82, 136-37; и девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 162-63; и девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 393; связанные с землей (running with the land), 138, 162; фактические сроки действия и пересмотр (term and revision of), 138
Заявки на изменение (change orders), 49, 204, 224
Заявление на получение ипотечного кредита (mortgage application), 204
Здание комбинированного назначения (flex space), 240, 242, 290, *308*, 336
Здание проекта Short Run корпорации Phillips Plastics Corporation, Нью-Ричмонд, штат Висконсин (short Run facility at Phillips Plastics Corporation) [New Richmond, Wisconsin], *287*, *299*
Здания с внутренним двором (courtyard buildings), 196, 198, *189*
Здания средней этажности (mid-rise buildings): многоквартирные дома (apartments), 145, 146, 189, 408; девелопмент офисных зданий (office development), 146
Здания, занимаемые собственниками (owner-occupied buildings), 240, 242
Здания, построенные на свой риск (spec buildings), 122, 240, 294
Здания/стены, изготовляемые на строительной площадке (tilt-up buildings/walls), 372. *См. также* Бетонные конструкции
Земельные векселя (land notes), 75
Землепользование (land use): бюджет землепользования (budget for), *88*, 99-100; оптимизация (planning), 100-1; и девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 352, 364-65; и разумный рост (smart growth), 409. *См. также* Зонирование
Землепользование с обязывающими условиями (variances), 136, 305, 362, 367
Зигзагообразные участки (zipper-lots), 120
Зонирование (zoning): тенденции в сфере девелопмента (development industry trends), *404*, 411; девелопмент промышленных зданий (industrial development), 298, 304-5, *303*; девелопмент земли (land development), *70*, 81-83, 136; девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 168, 206; девелопмент офисных зданий (office devel-

opment), 251-52; Пасадена, штат Калифорния (Pasadena, California), нормативы зонирования (zoning regulation summary), *79*; планировочные единицы застройки (planned unit developments), 109; девелопмент зданий розничной торговли (retail development), *341*, 356-62, 369-70; и приобретение участка (site acquisition), 74; и разумный рост (smart growth), 410
Зоны обслуживания (trade areas), 342
Зоны предпринимательства (enterprise zones), 308
Зрелость девелоперской компании (maturity of development firm), 32

■

Избыточное предложение (hypersupply), как часть рыночного цикла (as part of market cycle), 19, *15*
Изъятие собственности (condemnation), 334
Имидж сферы девелопмента (image of development industry), 414
Иммигранты (immigrants), 146, 353, 407
Инвалиды (disabled persons), доступ для (access for). См. *Удобство доступа*
Инвестиции и девелопмент (investment and development), 14
Инвестиционные строительные компании (investment builders), 31
Инвесторы (investors): участие (concerns of), 216; в качестве строительных кредиторов (as construction lenders), 59-61; совместное предприятие с девелопером (joint venture with developer), 125; и девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 208, 216. *См. также* Финансирование
Инвесторы в качестве третьей стороны (third-party investors), 125
Индивидуальность места (sense of place), 411
Индивидуальные дома с приусадебным участком (garden apartments), 146, 147, 194, 200, 204,206. *См. также* Девелопмент жилых многоквартирных зданий
Инженеры и инженерные работы (engineers and engineering), 43-44, 131; советы (advice about), 22; целесообразность (feasibility), 300-2; на участке (on site), 115. *См. также* Отдельные типы инженеров
Инженер по гражданскому строительству (civil engineers), 43, 311
Инженерные работы на участке (site engineering), 115, 369-71
Инженерные сети (utilities): и этап строительства (and construction stage), 131; сервитуты для прокладки (easements for), 162-63; и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 298, 300, 333; и девелопмент земли (land development), *70*, 72, 117; план (map of), 112; счетчики (meters), 199; и девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 162-63; и девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 371, 330, 379-80; и проектирование участка (site planning), 112, 115, 116; и выбор участка (site selection), 71. *См. также* Инфраструктура
Инженеры-геологи (soils engineers), 44
Инженеры-механики (mechanical engineers), 43, 264, 379
Инженеры-строители (structural engineers), 43
Инженеры-электрики (electrical engineers), 43, 260, 263
Иностранные инвесторы (foreign investors), 60
Инспекции (inspections), 61; девелопмент промышленных зданий (industrial development), 336; девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 225; девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 395, 396
Институт городских земель (Urban Land Institute, ULI), 350, 364, 366, 391, 392, 401, 411, 412
Институт управления недвижимостью (Institute of Real Estate Management, IREM), 56, 254
Институциональные инвесторы (institutional investors), 146, 209, 270, 320. *См. также* Определенный тип института
Интеллектуальные здания (smart buildings), 200, 243
Интенсивность транспортного потока (trip generation), 310-11
Интернет (internet), 135, 230, 279, 406
Инфляция (inflation), 10; и девелопмент земли (land development), 103, 105-6; и девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 384
Информационные бюллетени (newsletters), 228-29, 279, 416
Инфраструктура (infrastructure): и тенденции в сфере девелопмента (development industry trends), 404, 412; финансирование (financing), 86-89; и проблемы роста (growth issues), 85; и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 300; и девелопмент земли (land development), 84, 86-89; и социальная ответственность (social responsibility), 412. *См. также* различные типы инфраструктуры
Ипотечные банкиры и брокеры (mortgage bankers and brokers), 62
Ипотечные инвестиционные тресты (real estate investment trusts, REITs), 60; девелопмент промышленных зданий (industrial development), 319, 320-21; девелопмент земли (land development), 146; девелопмент офисных зданий (office development), 239, 270, 276; тенденции (trends), 403, 404
Ипотечные кредиты (mortgages): пакет документов (application package), 204; девелопмент промышленных зданий (industrial development), 319; девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 211-12; девелопмент офисных зданий (office development), 271. *См. также* Долгосрочное финансирование, различные типы ипотечных кредитов
Ипотечные кредиты с переменной ставкой процента (variable-rate mortgages), 211
Ипотечные кредиты с правом участия в прибыли (participating mortgages), 211, *201-2*, 212, 276
Ипотечные кредиты с фиксированной ставкой (fixed-rate mortgages), 211, 212
Ипотечный кредит с регулируемой ставкой процента (adjustable-rate mortgages), 211, 212
Ипотечные пулы (mortgage pools), 270, 404
Ирвин, Калифорния (Irvine, California): девелопмент промышленных зданий (industrial development), 300; Ирвин Ранч (Irvine Ranch), 411; девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 204; спланированный район (planned community),109
Исследование прав собственности (title searches), 52-53
Исходно-разрешительная документация или разрешительная документация (approvals): советы по получению (advice about), *22*; сбор за получение разрешительной документации (fees for), 307; для девелопмента промышленных зданий (of industrial development), 298, 303-4, 305; для девелопмента земли (of land development), 91; для девелопмента офисных зданий (of office development), 268; для девелопмента зданий розничной торговли (of retail development), *341*, *350*, 356. *См. также* Вопросы правового регулирования; Зонирование.

■

Каган, Роберт (Kagan, Robert), 271, 281
Кадастровые планы (base maps), 110
Калифорния (California): прибрежные земли и регулирование девелопмента (coastal land and development regulation), 82, 83; преобразование домов для аренды в кондоминимумы (condominium conversions), 164-68; и тенденции в сфере девелопмента (development industry trends), 402, 407; требования по эффективности использования энергии (energy requirements), Раздел 24, Стандарты эффективного использования электроэнергии (Title 24 regulations), 266; контроль роста (growth controls), 85; девелопмент промышленных зданий (industrial development in), 299, 303-4, 334; Комиссия по административно-территориальному делению (Local Area Formation Commission), 67; переговоры по соглашениям о девелопменте (negotiation of development agreements), 305-7; сохранение индивидуальности места (preservation of sense of place), 411; цели правового регулирования (regulatory concerns), 83, 84; системы безопасности (security systems), 203-4; процесс приобретения участка (site acquisition process), 73, *75*; разукрупнение земли (subdividing land), 66, 67. *См. также* Особые города и виды девелопмента
Калмук, Боб (Kalmuk, Bob), 130
Камины (fireplaces), 200
Канзас Сити, штат Миссури (Kansas City, Missouri), 244
Капитализация (capitalization): перечень источников капитала (schedule of), *327*. *См. также* Расчет простых показателей капитализации
Капитальные затраты (capital costs): и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 336; и девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 362-64; для торговых центров (for shopping centers), 357
Каркас (shell). См. *Каркас здания/оболочка*
Каркас здания/оболочка (building shells/skin system), *255*, 335, 371-73
Карты (maps), 111, 112
Карты участка (site maps), 111
Касдин, Нейсен (Kasdin, Neisen), 411
Кассел, Дэн (Kassel, Dan), 108, 128, 130, 225
Категории зданий (building categories): девелопмент промышленных зданий (industrial development), 288-91; девелопмент офисных зданий (office development), 239-42, 214; девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 340, 342-43
Качество воздуха (air quality), 318, 412
Качество жизни и оценка участка (quality of life and site evaluation), 298
Квартал многоквартирных домов Laurel Canyon Apartments, Ладера Ранч, Саус Оринджи, штат Калифорния (Ladera Ranch, South Orange, California), 64
Ким, Дэвид С. (Kim, David S.), 210
Кимси, Рей (Kimsey, Ray), 203, 206
Клиентское вознаграждение (referral fees), 231
Клубы для жильцов (clubhouses), 197-98
Клубы оптовой торговли (wholesale clubs), 342, 390
Количество участков (lot yield), 88

Колледж Baruch (Baruch College), городской университет Нью-Йорка (City University of New York), *41*
Команда девелопера (development team), 30, 40-50, 224; этап строительства (construction stage), 38, 126; участники (participants), 38; проектирование участка (site planning), 110. *См. также* Отдельные этапы процесса девелопмента или отдельные типы участников
Комиссионные (commissions), 54-5, *75*, 134, 280, 333, 334
Комиссионные за удостоверение прав собственности (title fees), 53
Комитеты по архитектуре (design review committees), 137
Коммерческие банки (commercial banks), 59, 211
Компактные деловые центры (edge cities), 284
Компании, удостоверяющие права собственности (титульные компании) (title companies), 52-3, 48, 110, 319
Компании-поручители (surety companies), 53-4
Компенсация увеличения расходов (pass-through expenses), 276, 393
Комплекс Bass Lofts, Атланта, штат Джорджия [Atlanta, Georgia], 220-21
Комплексные программы по регулированию спроса на транспортные услуги (Transportation demand management (TDM) programs), 253-54
Комплексный анализ деятельности (due diligence), *72*, *130*, 299, 329, 412
Конвертируемые ипотечные кредиты (convertible mortgages), 211, 276
Кондиционеры (air-conditioning units), *191*, 200, 318. *См. также* Системы отопления, вентиляции и кондиционирования воздуха (HVAC системы)
Кондоминиумы (condominiums): вступление контракта в силу (closing), 213; преобразования (conversions), 166-68; определение (defined), 147; финансирование (financing), 208; помещения прачечных (laundry facilities), 200; средства стимулирования продаж (sales incentives), 228; сравнение с домами, сдаваемыми в аренду (versus rental apartments), 204-5. *См. также* Девелопмент жилых многоквартирных зданий
Конкуренция в сфере девелопмента (competition in development industry), 133, 402-5
Консолидация в сфере девелопмента (consolidation of development industry), 402-3, 404-5
Конструкции стен (wall systems), 314
Консультанты (consultants), 30, 37-40, 50-1. *См. также* по типам консультантов
Консультанты по маркетингу (market consultants), 50-1
Консультанты по парковкам (parking consultants), 47-8
Консультанты-экологи (environmental consultants), 45-6
Контракт с единовременной выплатой (lump-sum contract). *См. Контракты с фиксированной ценой*
Контракты (contracts). *См. также* отдельные типы контрактов
Контракты на покупку (purchase contracts), 73, 74, 77-8
Контракты с договорной ценой (negotiated-price contracts), 126
Контракты с фиксированной ценой (fixed-price contracts), 42, 126
Контракты типа "проект — выбор подрядчика — рабочая документация и строительство" (design-award-build contracts), 42
Контракты, гарантирующие максимум расходов (guaranteed maximum cost contracts), 50
Контроль (control): вопрос переговоров при девелопменте промышленных зданий (as negotiation issue in industrial development), 329
Конфигурация здания и девелопмент зданий розничной торговли (building configuration and retail development), 364-66, *363*
Концепция неоурбанизма (new urbanist approach), 109, 118, 140
Кооперативы (cooperatives), 147
Корнелл, Линда С. (Cornell, Linda S.), 16
Корпоративные парки (corporate parks), 292
Корпорация по управлению неплатежеспособностью (Resolution Trust Corporation, RTC), 320-21, 402
Котин, Алан (Kotin, Allan), 249, 303
Коэффициент инсоляции (shading coefficient), 266
Коэффициент использования (load factor), 262, 313-14
Коэффициент плотности застройки (floor/area ratio, FAR), 251-52, 303-4, 356
Коэффициент полезной площади (efficiency ratio), 262
Коэффициент теплопроводности (U-values), 265-66
Коэффициент функциональности (core factor), 262
Крамер, Маршалл (Kramer, Marshall), 258
Краткосрочные договоры аренды (short-term leases), 334
Кредитные организации (credit companies), 60
Кредитные пулы (conduit loans), 212, 330
Кредиторы (lenders): вознаграждения (fees of), 59; и вопросы правового регулирования (regulatory issues), 88-90; роль (role of), 57-63. См. *Финансирование; определенные типы кредиторов*
Кредиты (loans). См. *Финансирование; отдельные виды финансирования*
Кредиты рефинансирования (takeout loans) См. *Долгосрочное финансирование*
Кредиты с единовременным погашением (bullet loans), 209, *201-2*, 276
Крупные строительные компании (large-volume builders), 131; и тенденции в сфере девелопмента (development industry trends), 402-5
Крупный платеж (balloon payments), 211
Крыши (roofs): девелопмент промышленных зданий (industrial development), 315; девелопмент земли (land development), *124*, 137; девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 198-99; девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 372-73
Кумулятивный/некумулятивный доход (cumulative/noncumulative return), 214-15, *207*
Кухни (kitchens), 200
Кэтелл, Джеральд (Katell, Gerald), 331

■

Ландшафт (landscaping): и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 311, *306*, 335; и девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 197-98, 230; и девелопмент офисных зданий (office development), 258, *254*; и девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 369-71; садоводство с использованием засухоустойчивых растений и водосберегающих технологий (xeriscaping), 198
Ларсон, Роберт (Larson, Robert), 404
Левенталь, Кеннет (Levanthal, Kenneth), 402
Лейг, Роберт (Lang, Robert), 242
Ли, Крис (Lee, Chris), 36-37
Ли, Том (Lee, Tom), 83, 411
Ливневая канализация (stormwater), 161, *306*, 369. *См. также* Условия на участке
Лифты и девелопмент офисных зданий (elevators and office development), 262-63
Логистический парк (logistics park), 292
Лос-Анджелес, штат Калифорния (Los Angeles, California): процесс получения разрешения на строительство (building permit process), 206; девелопмент кондоминиумов (condominium development in), 168; процедура подачи заявления на разукрупнение земли в округе (county subdivision filing procedure), 81; проблемы охраны окружающей среды (environmental issues in), 412; девелопмент жилых многоквартирных зданий в (multifamily residential development in), 160; девелопмент офисных зданий в (office development in), 251-52; девелопмент зданий розничной торговли в (retail development in), 396
Льюис, Ральф М. (Lewis, Ralph M.), 38

■

Магазины глубокого ассортимента (category killer stores), 344, 393
Магазины мелкорозничной торговли (in-line users), 382
Магистральные улицы (collector streets), 113, *106*
МакКаслин, Том (McCaslin, Tom), 266
МакКи, Дон (Mackie, Don), 122
Макрофакторы, влияющие на местоположение (macrolocation), 158
Малодоходные дома (low-income housing). См. *Недорогое жилье*
Малоэтажные здания (low-rise buildings): девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 147, 408; девелопмент офисных зданий (office development), 240, 262
Маркетинг (marketing): советы (advice about), *23*; бюджеты для (budgets for), 134, 227, 229, 332, 394-95; использование систем автоматизированного проектирования (computer-aided drawing, (CAD) to assist), 194; команда девелопера (development team for), 38; пример (example of), *129-30*; и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 331-34, 335; интернет (Internet), 135, 230, 279, 406; и девелопмент земли (land development), 131-35; большие участки земли (larger parcels), 134; и сдача в аренду (leasing), 384-93; и местоположение (location), 284; и анализ рынка (market analysis), 226-27; и планы/программы маркетинга (marketing plans/programs), 383, 394; и стратегии маркетинга (marketing strategies), 227, 332; и образцы домов/дома, построенные на свой риск (model/spec houses), 133, 135; и девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 226-31; и девелопмент офисных зданий (office development), 277-82, *269*; и прилегающие участки (outparcels), 371; и позиционирование (positioning), 394; после завершения строительства (postconstruction), 394-95; и цена (price), 227-28; для потребителей (to the public), 134-35; цель (pur-

pose of), 227; и девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 384-95; и выручка от продаж (sales), 134-35; и масштаб проекта (size of project), 134; персонал для (staffing for), 231; стратегия (strategy), 50. *См. также* Агенты по сдаче в аренду; Агентства по связям с общественностью; Брокеры по операциям с недвижимостью и девелопмент офисных зданий (office development)
Маркетинговые исследования (market studies), 76
Маркетинговые фирмы (market research firms), 156-58
Массачусетс (Massachusetts): нарушенные земли (brownfields), 301; штат с самоуправлением (*home rule state*), *80*; процесс приобретения участка (site acquisition process), 73. *См. также* Другие города и типы девелопмента
Масштаб проекта (size of project): и финансирование (financing), 280; и первые проекты (first deals), 11-12; при девелопменте промышленных зданий (for industrial development), 287, 329, и управление (management), 231; и маркетинг (marketing), 133; при девелопменте жилых многоквартирных зданий (for multifamily residential development), 159-60; при девелопменте офисных зданий (for office development), 269-70; при девелопменте зданий розничной торговли (for retail development), 353-54, 379
Материалы (materials), 259. *См. также* Отдельные виды материалов
Международные зоны торговли (international trade zones), 297
Международный Совет торговых центров (International Council of Shopping Centers), 367
Международный строительный кодекс (International Building Code), 383
Межевание (platting), 81-82, 117-19; и сервитуты (easements), 162; вознаграждения (fees), 87; и девелопмент промышленных зданий (industrial development), *303*, 310; кадастровый план (subdivision plat), 138
Мезонинное финансирование (mezzanine financing), 26, 60-1, 321
Мерчандайзинг (merchandising), 135, 230, 279
Меры по защите прав продавца (seller's remedy), 78
Местные органы власти (local government): и тенденции в сфере девелопмента (development industry trends), 409. *См. также* Города; Государственные программы
Местоположение (location): при девелопменте промышленных зданий (of industrial development), 297; и девелопмент земли (land development), 70; макрофакторы влияния на (macrolocation), 158-59; микрофакторы влияния на (microlocation), 158-59; при девелопменте жилых многоквартирных зданий (of multifamily residential development), 158-59; при девелопменте офисных зданий (of office development), 240-42, 284; при девелопменте зданий розничной торговли (of retail development), *341*. *См. также* Выбор участка
Месячные ставки процента (pay rates), 212, *203*
Метод инкубатора при девелопменте промышленных зданий (incubation approach in industrial development), 292, 303, 336
Метод критического пути (critical path analysis), 26
Метод параллельного проектирования (fast-track approach), 42, 48
Метод регрессионного анализа для прогноза продаж (regression method of sales forecasting), 364
Микрорайонные торговые центры (convenience shopping centers), 342, 364, *358-59*, *380*. *См. также* Девелопмент зданий розничной торговли
Микрофакторы, влияющие на местоположение (microlocation), 158
Минимально приемлемые нормы доходности (tiered hurdle rates of return), 321, *316*
Министерство по делам ветеранов (Veterans Administration, VA), 131, 136-37
Мичиган (Michigan), 314. *См. также* Проект Northfield Commons [Troy, Michigan]
Многоэтажные здания (high-rise buildings), 146-48, 189, 240, 262
Модели (mock-ups), 200
Модель гравитации (gravity model), 345, 364
Модернизация района (neighborhood revitalization). *См. Редевелопмент/реконструкция*
Мозговой штурм (charrette), 110
Моу, Гарри (Mow, Harry), 213, 218
Муниципальные границы (municipal boundaries), 154
Мэт, Джон (Math, John), 231
Мюллер, Гленн (Mueller, Glenn), 19

■

На паритетных началах (pari passu), 321
Навесы для автомобилей (carports), 197
Налоги (taxes): повышение и сдача в аренду (increases and leasing), 333; и девелопмент промышленных зданий (*industrial development*), 308-9, 336; и совместные предприятия (joint ventures), 125; и девелопмент офисных зданий (office development), 250-51; налоги на имущество (property taxes), 77-8. *См. также* Налоговые кредиты
Налоги на имущество (property taxes), 77-8, 139
Налоговые кредиты (tax credits), 146, 219, 224. *См. также* Отдельные виды
Налоговые округа (assessment districts), 87
Нарушенные земли (brownfields), 61, 86, 301
Настил коврового покрытия (carpeting), 200
Научно-исследовательские центры (research and development, R&D): и дополнительные удобства (amenities), 311-12; бизнес-парки (business parks), 288, 292; и этап строительства (construction stage), 310 *и проектирование (design)*, 290-91, *308*, 318; и гибкость (flexibility), 290-91; и девелопмент офисных зданий (office development), 240; и парковка (parking), 310; и арендаторы (tenants), 333; и инженерные сети (utilities), 300
Нахас, Роберт (Nahas, Robert), 417
Национальная ассоциация риэлтеров (National Association of Realtors), 56
Национальное Исследовательское Бюро (National Research Bureau, NRB), 350
Национальный совет по асбесту (National Asbestos Council), 48
Начало деятельности (getting started): и контроль над активами (and asset control), 10-14; девелоперские компании (development firms), 31; *процесс девелопмента (development process)*, 20-22
Небольшие девелоперы (small developers), 402-4
Недвижимость для продажи (for-sale property), 92
Недорогое жилье (affordable housing), 146, 195, *189*, 297; государственные программы (government programs), 218-19, 224; и иммигранты (immigrants), 407; и разумный рост (smart growth), 410
Некоммерческие программы девелопмента жилых многоквартирных зданий (nonprofit programs for multifamily residential development), 218-19, 224
Нельсон, Девид (Nelson, David), 383
Неплатежеспособность (defaults), 208
Несение дополнительных расходов (rollover options), 123
Нили, Эл (Neely, Al), 84
Ниши (niches), 350-52
Новое межевание (replatting), 82
Новый проект (startup). *См. Начало деятельности*
Норма доходности (rate of return). *См. Внутренняя норма доходности (IRR)*
Нормировщики (quantity surveyors), 49
Нью-Йорк Сити (New York City): преобразование в кондоминиумы (condominium conversions), 166; девелопмент офисных зданий (office development), 252
Ньюпорт, штат Южная Каролина (Newport, South Carolina), 140

■

Облигации промышленного развития (industrial development bonds), 309
Облигации, гарантии (bonds). *См. по каждому отдельному типу.*
Облицовка камнем (stone exterior), 259
Оборудование систем раннего пожаротушения и быстрого реагирования (early suppression, fast response (ESFR) equipment), 318
Образцы домов и жилье, сдаваемое в аренду (model houses and rental units), 133, 135, 204-5, 226-27, 230-31
Обремененный участок (servient tenement), 162
Обслуживание (maintenance): советы (advice about), *23*; девелопмент промышленных зданий (industrial development), 333, 335; девелопмент земли (land development), 136-40; девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 194; девелопмент офисных зданий (office development), 265, 284; девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 396-97
Обшивка (siding). *См. Проектирование внешнего облика*
Общая площадь девелопмента (gross developable acreage), 92-3
Общая площадь здания (gross building area, GBA), 261
Общая площадь строительства (gross construction area), 261
Общая площадь, сдаваемая в аренду (gross leasable area, GLA), 366-67, 371
Общественные ассоциации (community associations). *См. Ассоциации домовладельцев.*
Общественные организации/местные жители (community groups/neighbors): и имидж сферы девелопмента (development industry image), 413-14; и тенденции в сфере девелопмента (development industry trends), 415-16; и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 298-300, 303-4, 335; и девелопмент земли (land development), 90-92, 138-39; и девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 205-6; и девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 341, 352-53, 361; и социальные цели (social objectives), 414-15
Общество светотехников (Illumination Engineering Society), 260
Обязательства (commitments), 209, 213

Ограничительные условия (restrictive covenants). *См. Защитительные условия*
Ограничительные условия досрочного погашения кредита (lockout provisions), 330
О'Доннелл, Джон (O'Donnell, John), 34, 35
Оживление как часть рыночного цикла (recovery, as part of market cycle), 19, *15*
Ознакомительный период (free-look period), 74
Окна (windows), 199, 242-43, 256, 269, 314
Окрестности, район (neighborhood): и девелопмент земли (land development), 72; девелопмент жилых многоквартирных зданий (of multifamily residential development), 158-59; сохранение индивидуальности места (preservation of sense of place), 411. *См. также* Общественные организации/местные жители
Округ Оринджа, штат Калифорния (Orange County, California), 139, 168
Окружные торговые центры (community shopping centers), 340, 342, 355, 363-64, 384, 392. *См. также* Девелопмент зданий розничной торговли.
Оливер, Пайк (Oliver), H. Pike, 51
Опасные вещества (hazardous materials), 46-48, 61, 294, 298-300, 302, 336, 352-53, 356, 412
Организатор в организации кредитных пулов (originators in conduit loans), 212
Организационная структура группы компаний York Companies (York Companies organization chart), 33
Организация Защита природы (Nature Conservancy), 413
Органы планирования (planners), 414
Освещение (lighting): девелопмент промышленных зданий (industrial development), 315, 318; девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 199-200; девелопмент офисных зданий (office development), 260, 263-64; девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 370-71
Освобождение от залога (release), 213; досрочное освобождение от залога (out-of-sequence release), 77; по векселям на сумму покупки (on purchase money notes), 75-77, 122
Основной рынок сбыта (primary market area), 154
Основные (якорные) арендаторы (anchor tenants), 347, 350, 368, *376-378*, 391-92, 394, 397; соглашение о взаимном сервитуте (reciprocal easement agreement), 396
Основные дороги (arterial streets), 113
Особые районы (special districts), 87, 304
Остаток накопленного дохода (accrued return balance), 215
Остаточные прибыли (residual profits), 218
Остин, штат Техас (Austin, Texas), 85, 122
Остров Дьюис (Dewees Island), Чарльстон, штат Южная Каролина [Charleston, South Carolina], *83*, 107
Ответственность по несению убытков (downside liabilities), 216-17
Отделка помещений для арендаторов (tenant finishes), 378, 380-84
Открытое агентское соглашение (open listing), 280
Отлагательные и отменительные условия в контрактах на покупку (contingencies in purchase contracts), 74, 299
Отношение арендуемой площади к полезной площади (rentable/usable ratio, R/U ratio), 261-62, 281
Отопление (heating). См. *Системы отопления, вентиляции и кондиционирования воздуха*
Отчет по обмену опытом: анализ доходов и расходов для офисных зданий (Experience Exchange Report: Income/Expense Analysis for Office Buildings), 254
Отчеты о воздействии на окружающую среду (environmental impact reports, EIRs), 45-46, 86, 301
Отчуждение собственности (foreclosures), 208, 212
Оферта на покупку (offer to purchase), 73, 74
Офис по сдаче в аренду (leasing office): для девелопмента жилых многоквартирных зданий (residential development), 198; для девелопмента офисных зданий (for office development), 279
Офисное здание Fairmont Plaza, Сан-Хосе, штат Калифорния [San Jose, California], *55*
Офисно-технологические здания (office/tech buildings), 291
Офисные здания с прилегающим парком (garden office buildings), 242, 259-60. *См. также* Девелопмент офисных зданий
Офисные помещения, сдаваемые в субаренду (subleased office space), 248-49
Офисы продаж (sales offices), 135, *123*, 230, *217*
Оценка доли рынка (estimating market share), 364
Оценка участка (site evaluation), 71
Оценщики и оценка стоимости недвижимости (appraisers and appraisals), 51, 175, 209, 319
Очистка от опасных веществ (cleanup of hazardous materials), 46, 294, 301, 336, 412

■

Пакет информационных материалов (data book), 383
Паппас, Питер (Pappas, Peter), *17-18*
Парковка (parking): резервирование площади под парковку (deferred), 252; и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 289, 291, 310, 335; и освещение (lighting), 260, 370; второстепенные улицы (local streets), 113-14; и девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 196-97; и девелопмент офисных зданий (office development), 249-50, 252, 257-58; и прилегающие участки (outparcels), 371; перпендикулярная/диагональная организация (perpendicular/diagonal), 365-66, 367-69; и защитительные условия (protective covenants), 137-38; и научно-исследовательские центры (R&D), 310; и девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 365-66, 366-69; и безопасность (security), 258, 267, 365-66
Партнерства (товарищества) (partnerships): советы (advice about), *23*; и требования о внесении дополнительных взносов (cash calls), 217, общие проблемы (common problems with), 30-31; и добропорядочность девелоперов (developers' integrity), 416; и организация девелопмента (organizing for development), 30-31
Пенсионные фонды (pension funds), 59-60, 403
Первые сделки (first deals), 10-14
Переговоры по соглашениям о девелопменте (negotiation of development agreements), 305-7
Передаваемые права на девелопмент (transferable development rights, TDRs), 251-52
Передача участков (lot delivery), 122
Перекрестное обеспечение кредита (cross collateralization), 330
Перепись предприятий торговли (Census of Retail Trade), 350
Перечень работ (work letters), 268
Перечни (checklists): ландшафт бизнес-парков (landscaping of business park), 306; приобретение участка (site acquisition), 71; выбор участка (site selection), 351
Период девелопмента (development period), 22-23, 169, 173, *164*, 187
Период эксплуатации (operating period), 23, *164*, 187
Перли, Джим (Perley, Jim), 146, 233
Пешеходные дорожки (walking trails), 198, 311
Пешеходы (pedestrians): и тенденции в сфере девелопмента (development industry trends), 408; и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 311
Писарски, Алан Е. (Pisarski, Alan E.), 413
План расстановки мебели (furniture plan), 206
План текущей деятельности (action plan), 37
Планировочные единицы застройки (planned unit developments, PUDs), 107, 109, 304
План участка (tract maps), *81*
Плата за освобождение от залога (release price), 123
Плотность застройки (density): и девелопмент земли (land development), *88*, 106, 119-21; и девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 353-54. *См. также* Дома, примыкающие фасадами к границе участка; определенный тип продукта
Погашение кредитов (repayment of loans): и анализ дисконтированных денежных потоков (discounted cash flow (DCF) analysis), 102-3. *См. также* Освобождение от залога
Поддерживающие траверсы (strongbacks), 314
Подошва фундамента (spread footings), 313, 372
Подрядчики (contractors): советы (advice about), 126-31; тендер (bid), 48-49; выдача гарантий (bonding), 48-49; и бюджетирование (budgets), 48-49; гарантийное письмо (commitment letter), *114*; вознаграждение (compensation), 49-50; и вопросы проектирования (design issues), 48-49; и поощрительные вознаграждения (incentive bonuses), 50; и девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 149, 206; извещение о неудовлетворительности работы (notice of dissatisfaction), 127; и девелопмент офисных зданий (office development), 268; предварительные соглашения (precommitments), 122; условия покупки (purchase terms), 121-22; роль (role), 48-50; выбор (selection), 37-40; и улучшения для арендатора (tenant improvements), 268. *См. также* Расходы на строительство
Подъезды (entrances), 113-14, 230, 306, 365
Позиционирование (positioning), 394
Поймы (floodplains), 92-93, 115-16, *108*, 300, 356
Полезная площадь (usable area). См. *Отношение арендуемой площади к полезной площади*
Положение 8 Закона о равных условиях предоставления жилья от 1937 года (Section 8 of Housing Act of 1937), 218-19
Положение, определяющее разрешенные виды использования (use clause), 393
Положения о дополнительном вознаграждении подрядчиков (bonus clauses for contractors), 49-50
Положения о полном прекращении оплаты ("full stop" clauses), 281
Положения о пределе суммы оплаты ("dollar stop" clauses), 281
Положения об индексации на индекс потребительских цен, ИПЦ (consumer price index (CPI) clauses), 287
Положения о сохранении ценности участка ("no-waste" clauses), *75*
Полы (floors), 204, 313-14, 379
Помещение класса А (class A space), 239-40, *241*, 257

Помещение класса B (class B space), 240
Помещение класса C (class C space), 240, 246
Помещения прачечных (laundry facilities), 200
Порядок распределения денежных потоков (cash distribution priorities), 124
Поселок Seaside, округ Уолтон, штат Флорида [Walton County, Florida], 109
Потолки (ceilings): девелопмент промышленных зданий (industrial development), 289, 312-14; девелопмент офисных зданий (office development), 257, 263; девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 379
Почвы (soils). См. *Условия на участке*
Почтовые ящики (mail boxes), *191*
Поэтапность разукрупнения земли (phasing of subdivisions, 83
Права на девелопмент (development rights), 405
Права собственности и приобретение земли (titles and land acquisition), 73
Правила пожарной безопасности (fire codes), 117, 164, 195, 267, 300
Право первого выбора для арендаторов (first refusal rights of tenants), 333
Право расторжения договора (escape clauses), 336
Предварительная сдача в аренду (preleasing), 25, 227, 278
Предварительные соглашения об аренде (presale commitments). См. *Условные соглашения о покупке*
Предварительный этап девелопмента (predevelopment phase), 23, 25, *67*
Предложение/спрос (supply/demand): девелопмент промышленных зданий (for industrial development), 302-3; для анализа рынка (for market analysis), 245-48, 347-48; девелопмент жилых многоквартирных зданий (for multifamily residential development), 154-56, 140; девелопмент офисных зданий (for office development), 245-48; циклы в сфере недвижимости (real estate cycles), 16, 17-20; девелопмент зданий розничной торговли (for retail development), 347-50
Предоставление гарантии (bonding), 53-54, 131
Предоставление прав на девелопмент (vesting of development rights), 84-85
Премии на вложенный капитал управляющего партнера (promotes), 328
Прибыль (profit). См. *Доход, доходность*
Приведенная стоимость (present value), 10; сравнение с будущей стоимостью (comparison with future value), 99-100; влияние факторов дисконтирования на распределение земли по различным типам землепользования (factors on land allocation for different uses), *89*
Привилегированные доходы (preferred returns), 126, 214-15, *207*, 216
Пригороды (suburbs): девелопмент промышленных зданий (industrial development), 288; и тенденции в сфере девелопмента (industry development trends), 409; девелопмент офисных зданий (office development), 240-42; девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 354, 365, 390; и разумный рост (smart growth), 410
Прилегающие участки (outparcels), 352, 371
Принцип пропорциональности для сборов на содержание социальной инфраструктуры (rational nexus for impact fees), 88
Принятие решения (go decision), *19*, 193-94
Приобретение земли (land acquisition). См. *Приобретение участка*
Приобретение участка (site acquisition), 71-78; советы (advice about), *22*, *75*; перечень вопросов для (check-list for), *71*; и вступление сделки в силу (closing), *72*; и отлагательные и отменительные условия в контракте на покупку (contingencies in purchase contracts), 74-75; и контракты (contracts), 73-78; и задаток (earnest money), 73, 74; пример (example of), *128*; анализ экономической целесообразности (feasibility studies), 74; и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 295-96, 298-300; и девелопмент земли (land development), 73-78; и протоколы о намерениях (letters of intent), 73; и девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 149; и девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 356; и условия на участке (site conditions), *70*, *71*; последовательность действий при (steps in), 72; полезные советы, 75; и права собственности (titles), *71*; и зонирование (zoning), 74
Присоединение (joinder), 77
Проблемы роста (growth issues), 31-32, 85; при девелопменте промышленных зданий (for development industry), 404-5; при девелопменте жилых многоквартирных зданий (for multifamily residential development), 154; при девелопменте зданий розничной торговли (for retail development), 397; разумный рост (smart growth), 409-11
Проведение тендера для выбора подрядчика (bidding by contractors), 48-49
Прогнозный NOI (pro forma NOI), 173-74, *165*
Продавцы с торговых тележек (pushcart vendors), 393
Продажа недвижимости (selling the property), 231, 233
Продажа проекта (selling the project), 284, 336
Продажи (absorption): пример (example of), 129; и девелопмент промышленных зданий (industrial development), *295*; и девелопмент земли (land development), 71; и девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 155-56, 157; и девелопмент офисных зданий (and office development), 246
Продажи с правом обратной аренды (sale-leasebacks), 276
Проект 46th Street Lofts, Сан-Франциско, штат Калифорния [San Francisco, California]: анализ рынка (market analysis), *150-51*
Проект Audobon at the Branches, Рестон, штат Вирджиния [Reston, Virginia], *306*
Проект Austin Ranch, Даллас, штат Техас, *195*, *196*
Проект Avalon Corners в г. Стэмфорд, штат Коннектикут [Stamford, Connecticut], *190*, *191*
Проект Avalon на площади Арлингтон в г. Арлингтон, штат Вирджиния [Arlington, Virginia], *190*
Проект Avenue в Уайт Марше, Балтимор, Мериленд [Baltimore, Maryland], **386-89**
Проект BayWalk, Санкт-Петербург, штат Флорида [St. Petersburg, Florida], *352*
Проект Bethesda Row, г. Бетесд, штат Мэриленд [Bethesda, Maryland], *353*, 356, *391*
Проект Braker Center, Остин, штат Техас [Austin, Texas], 312
Проект CambridgeSide Galleria, Кембридж, штат Массачусетс [Cambridge, Massachusetts], *338*
Проект Caruth в Парке Линкольна (Lincoln Park), Даллас, штат Техас [Dallas, Texas], *149*
Проект Casa del Maestro, Санта-Клара, штат Калифорния [Santa Clara, California], *162*
Проект Chickasaw Distribution Center, Мемфис, штат Теннеси [Memphis, Tennessee], *315*
Проект ConAgra Corporate Campus, Омаха, штат Небраска [Omaha, Nebraska], *304*
Проект Congressional Plaza, Роквиль, штат Мэриленд [Rockville, Maryland], *373*
Проект Country Club Plaza, Канзас Сити, штат Миссури [Kansas City, Missouri], *340*
Проект Crate & Barrel, Чикаго, штат Иллинойс [Chicago, Illinois], *258*
Проект Dakota Dunes, Южная Дакота [South Dakota], *78*
Проект Desert Passage, Лас-Вегас, штат Невада [Las Vegas, Nevada], *362*
Проект Dowe Business Park, Юнион-Сити, штат Калифорния [Union City, California], *296*
Проект Eagle Harbor, Джексонвиль, штат Флорида [Jacksonville, Florida], *84*
Проект Easton Town Center, Колумбия, штат Огайо [Columbus, Ohio], *11*
Проект Elsinore 98, округ Риверсайд, штат Калифорния [Riverside County, California], **128-30**
Проект Falls Plaza, Фолс-Черч, штат Вирджиния [Falls Church, Virginia], *342*
Проект Faneuil Hall Marketplace, Бостон, Массачусетс [Boston, Massachusetts], 393
Проект Ford's Landing, Александрия, Вирджиния [Alexandria, Virginia], *403*
Проект Four Times Square, Нью-Йорк Сити [New York City], 266
Проект Granite Homes на реке Сан-Луис Рей (San Luis Rey by Granite Homes), Оушенсайд, штат Калифорния [Oceanside, California]: анализ дисконтированных денежных потоков (discounted cash flow (DCF) analysis), 102-106, 93-*98*; быстрый приблизительный анализ (quick and dirty financial analysis), 100-2. *91*
Проект H&R Block Services Center, Канзас Сити, штат Миссури [Kansas City, Missouri], *248*
Проект Harrison Square, Вашингтон, округ Колумбия [Washington, D.C.], *411*
Проект Heritage в бухте Фримейсон, Норфолк, Вирджиния [Norfolk, Virginia], *158*
Проект I'On, Маунт Плезант, Южная Каролина [Mount Pleasant, South Carolina], *119*, 140
Проект International Business Park, Даллас, штат Техас [Dallas, Texas], *256*
Проект Iron Horse Lofts, Уолнат Крик, штат Калифорния, [Walnut Creek, California], *66*
Проект Northfield Commons, Троя, штат Мичиган [Troy, Michigan], 343, **344**; якорные арендаторы (anchor tenants), 346; разрешительная документация (approvals), 352, 356-62; башня с часами, как символ (clock tower as symbol), *366*; конфигурация (configuration of), 365; мировое соглашение (consent agreement), **355**; хронология девелопмента (development chronology), **354**; фасад (elevation), *368*; экологические факторы (environmental considerations), 352; финансовый анализ (financial analysis), **361**; бюджет доходов и расходов (income/ expense budget), **385**; программа маркетинга (marketing program), **383**; обзор (overview), *344*; сводные данные по проекту (project summary), *344*; план участка (site plan), *344*; отделка помещений для арендаторов (tenant finishes), 371
Проект Old Elm Village, Петалума, штат Калифорния [Petaluma, California], *87*

Проект Olney Village Mart, округ Монтгомери, штат Мериленд [Montgomery County, Maryland], 345; анализ рынка (market analysis), 346-47; анализ продаж (sales analysis), *347*
Проект Orenco Station, Портленд, штат Орегон [Portland, Oregon], *408*
Проект Pebble Creek в Грин Вэли, Хендерсон, штат Невада [Henderson, Nevada], *69*
Проект Pentagon Row, Арлингтон, штат Вирджиния [Arlington, Virginia], *390*
Проект Prairie Stone Business Park, Чикаго, штат Иллинойс [Chicago, Illinois], *301*
Проект Redmond Town Center, Редмонт, штат Вашингтон [Redmond, Washington], *375*
Проект Reston Town Center, округ Фэйрфэкс, штат Вирджиния [Fairfax County, Virginia], *45*
Проект Sailhouse, Корона-Дель-Мар, штат Калифорния [Corona del Mar, California], *409*
Проект Santana Row, Сан-Хосе, штат Калифорния [San Jose, California], *354*
Проект Shady Hollow [Dallas, Texas]: общий анализ периода девелопмента и периода эксплуатации (combined analysis of development and operating periods), 187-88, *182-85*; расходы на девелопмент (development costs), 174, *167*, *180*; анализ дисконтированных денежных потоков (discounted cash flow (DCF) analysis), 174-87, *170-72*; анализ финансовой целесообразности (financial feasibility analysis), 169-94; анализ совместного предприятия-синдиката (joint venture-syndication analysis), 189-91; максимальная сумма кредита (maximum loan amount), *166*; помесячные денежные потоки в период девелопмента (monthly cash flows during development period), 188-89, *176-79*; прогнозный NOI (pro forma NOI), *165*; сводные данные по арендной плате (rental summary), *165*; доходность для инвесторов (return to investors), *186*; расчет простых показателей (simple ratios), 174, *168*
Проект Sheridan Plaza в Инвернесе (at Inverness), Инглвуд, штат Колорадо [Englewood, Colorado], *244*, *254*
Проект Tierra del Rey в Марина-дель-рей, штат Калифорния, Лос-Анжелес, штат Калифорния [Los Angeles, California], *147*, *406*
Проект Town & Country Village, Хьюстон, штат Техас [Houston, Texas], *370*
Проект Trump Tower, Нью-Йорк Сити [New York City], 252
Проект Valencia Town Center Drive, *278*
Проект Ventana Apartment Homes, Сан-Антонио, штат Техас [San Antonio, Texas], *53*
Проект Villa Rosa, округ Хиллсборо, штат Флорида [Hillsborough County, Florida], *112*
Проект Village at Shirlington, Арлингтон, штат Вирджиния [Arlington, Virginia], *345*
Проект Vineyards at Westchase, Тампа, штат Флорида [Tampa, Florida], *76*, *102*
Проект Wellesley Gateway, Уэллзли, штат Массачусетс [Wellesley, Massachusetts], *243*
Проект Westpark. Общие принципы проектирования (Westpark Design Guidelines), 124
Проект бизнес-парка Agoura Hills, 272-75
Проект, проектирование (design), 106-21; и удобство доступа (accessibility), 310-11; советы (advice about), *22*, 269; и расходы (costs), 205; команда девелопера (development team), 39-40; пример (example), *129*; гибкость (flexibility), *251*, 254; принципы проектирования (guidelines for), 108-9, 124; девелопмент промышленных зданий (industrial development), 312-18, 335; девелопмент земли (land development), 137; и сдача в аренду (leasing), 269; девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 194-208; девелопмент офисных зданий (office development), 254-70, 284; и прилегающие участки (outparcels), 371; и научно-исследовательские центры (R&D), 290-91, 310; и редевелопмент/реконструкция (redevelopment/rehabilitation), 292-95; девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 371-84; важность (sensitivity), 108-9; и социальная ответственность (social responsibility), 414-15; земельных участков (of subdivisions), 106-21. *См. также* Проектирование внешнего облика; Проектирование интерьера; Проектирование участка
Проектирование внешнего облика (exterior design): девелопмент промышленных зданий (industrial development), 291, 315-18, 335; и освещение (lighting), 260, 369-31; девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 198-99, *192*, *196*, 206-8; девелопмент офисных зданий (office development), 259, *256*; девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 371-78
Проектирование участка (Site planning), 106-21; и продажи (absorption), 112-13; советы (advice about), *22*; альтернативные планировки (alternative layouts), 110; кадастровые планы (base maps), 110; и съемка границ (boundary surveys), 111-32; и девелопмент коммерческих зданий (commercial development), 113; и разработка концепции (concept development), 112-13; и расходы (costs), 106-7; и плотность застройки (density), 118, 119-21; чертеж с изображением особенностей участка (diagram of site's features), 110; и дренажная система (drainage), 115-16; и въезд на участок (entrance to project), 113; окончательный план (final plan), 111, 206; и поймы (floodplains), 115-16; и выравнивание грунта (grading), 115; и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 335; образцы (models), 110; и девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 195-96; и планировочные единицы застройки (planned unit developments, PUDs), 107, 109; и межевание (platting), 117-19; предварительное (preliminary), 205-6; процессы (processes), 109-10; и девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 364-66, 369; инженерные работы на участке (site engineering), 115-19; карты участка (site maps), 111; и улицы/дороги (streets/roads), 113-15; топографические карты (topographic maps), 110-11; и движение транспорта (traffic), 113-15; и инженерные сети (utilities), 112, 115-19; и повышение стоимости (value enhancement), 112-13. *См. также* Плотность застройки; Парковка; Зонирование
Проектирование интерьера (interior design): советы (advice about), 269; и лифты (elevators), 262-63; и сдача в аренду (leasing), 206; и освещение (lighting), 199-203, 263-64; и девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 199-203, *193*; и девелопмент офисных зданий (office development), 260-70, *257*; и девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 378-80. *См. также* Помещение; Улучшения для арендатора
Производство (manufacturing), 289, 300, 302-3, *308*
Промышленные доходные облигации (industrial revenue bonds, IRBs), 218
Промышленные парки (industrial parks): определение (defined), 292. *См. также* Бизнес-парки
Промышленный рынок и девелопмент жилых многоквартирных зданий (industrial market and multifamily residential development), 155
Просматриваемость (visibility): при девелопменте промышленных зданий (of industrial development), *306*; при девелопменте жилых многоквартирных зданий (of multifamily residential development), 160; при девелопменте зданий розничной торговли (of retail development), 354-56, 364, *370*
Противодействие граждан (citizen opposition). *См. также* Общественные организации/местные жители
Протоколы о намерениях (letters of intent), 73-74
Процедура подачи заявления на разукрупнение земли в округе Лос-Анжелес (Los Angeles County, subdivision filing procedure), 81
Процент выполнения работ (percent completion), 209
Процентные пункты (points), 123, 209, 270-71
Проценты/ставки процента (interest/interest rates): расчет (calculation of), *199*; и строительное финансирование (construction financing), 209, *199*, 270-71; и федеральные программы (federal programs), 218-19; и девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 145, 209, *199*, 218; и девелопмент офисных зданий (office development), 270-71, 276-77
Процесс девелопмента (development process): динамика изменения риска в течение времени (exposure over time), *24*; управление (management), 14-24; предварительный девелопмент (predevelopment), 22-23, *67*; роль фирм, предоставляющих услуги в сфере недвижимости (real estate service firms' role), 50-57; и риск (risk), 14-24; этапы (stages), 22-26; кто вовлечен (who is involved), *38*. *См. также* Начало деятельности; отдельные этапы процесса девелопмента
Прошлые налоговые кредиты (historic tax credits), 219, 224
Прямая почтовая рассылка (direct-mail advertising), 279, 416
Публичный сервитут (rights-of-way), 92

Р

Работа с органами регулирования (regulatory agencies, dealing with), 303
Работы по выравниванию грунта (grading), 115, 131
Рабочие чертежи (working drawings), 42
Раздельная гарантия (subdivision bond), 54
Разрешение на строительство (building permit), 206, 268, 381
Разрешение Управления по охране окружающей среды, инженерных войск США (U.S. Army Corps of Engineers floodplain permits), 116
Разрешения (permits), 61. *См. также* Разрешительная документация; отдельные виды разрешений
Разрешения на пойму (floodplain permits), 115-16
Разукрупненные участки земли (subdivisions): определение (definition of), 65-66; планировка (design of), 106-21; процесс регистрации планировки участка (filing process for), 82-83; и ассоциации домовладельцев (homeowners asso-

ciations), 138; и девелопмент промышленных зданий (industrial development), *303*; поэтапность (phasing), 83; процесс разукрупнения земли (process of subdividing, 65-68. *См. также* Девелопмент земли
Разумный рост (smart growth), 409-11
Районные торговые центры (neighborhood shopping centers), 342, 384, 390; арендная плата, рассчитываемая от оборота (percentage rents), 362-64, 392. *См. также* Девелопмент зданий розничной торговли
Районы гибкого девелопмента (floating districts), 304. *См. также* Планировочные единицы застройки
Раппапорт, Джерри (Rappaport, Jerry), 26
Расположение на площади Джека Лондона (landing at Jack London Square), Окленд, штат Калифорния [Oakland, California], *153*
Рассредоточенные деловые центры на окраине (edgeless cities), 242
Расстояние между несущими конструкциями (bay depths), 256-57, 312-14, 365
Растительность (vegetation). См. *Условия на участке*
Расходы (costs): и разрешительная документация (approvals), 415-16; расходы по безнадежной сделке (dead deal cost), 329-30; и вопросы проектирования (design issues), 205; и тенденции в сфере девелопмента (development industry trends), 414, и девелопмент земли (land development), 106-7, 119; и девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 174, *167*, 234; и защитительные условия (protective covenants), 137; и приобретение участка (site acquisition), *71*. *См. также* Отдельные типы расходов
Расходы на строительство (construction costs): при девелопменте жилых многоквартирных зданий (of multifamily residential development), 148; при девелопменте офисных зданий (of office development), 255; при девелопменте зданий розничной торговли (of retail development), *341*; и условия на участке (site conditions), 255
Расходы по безнадежной сделке (dead deal cost), 329
Расчет простых показателей капитализации (simple capitalization), 173-74, *165*
Региональные торговые центры (regional shopping centers), 343, 362-64, 397. *См. также* Девелопмент зданий розничной торговли
Регулирование арендной платы (rent control), 169
Редевелопмент/реконструкция (redevelopment/rehabilitation): и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 292-94, *291*, 302; сравнение с новым строительством (versus new construction), 341; и девелопмент жилья (residential development), *411*; и девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 340, *341*, 352, 356-62
Резервные обязательства (standby commitments), 61, 276-77
Резервные фонды (setasides), 219
Рейли, Вильямом Дж. (Reilly, William J.), 345
Реклама (advertising). См. *Маркетинг, связи с общественностью (PR), рекламные агентства*, 55-56. *См. также* Агентства по связям с общественностью
Реклама в газетах (newspaper advertising), 229, 279
Рекламные проспекты (brochures), 229, 332-33
Рекламные щиты (billboards), 230, 279
Реконструкция (rehabilitation). См. *Редевелопмент/реконструкция*
Решения Верховного Суда и регулирование земельного оборота (Supreme Court decisions on land regulation), 78
Решения Верховного Суда США и регулирование земельного оборота (U.S. Supreme Court decisions on land development regulation), *78*
Решения по девелопменту (development decisions), этика (ethics), 412
Риск (risk): и предварительные соглашения со строительными фирмами (builder precommitments), 122; и строительное финансирование (construction financing), 212-13; сравнение этапов девелопмента и эксплуатации (development phase versus operating phase), *13*; и процесс девелопмента (development process), 14-25; и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 329-31; и совместные предприятия (joint ventures), 123-24; и девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 149, 211, 212-13; и партнерства (товарищества), (partnerships), 30-31; соотношение между инфляцией и риском (return and inflation, relationship to), 105-6; этапы (stages of), *22-23*; и стоимость (value), *10*
Рисковый капитал (at-risk capital), 26
Роль юриста (attorney's role), 39, 51-52, 219, 393
Роуз, Даниель (Rose, Daniel), 416
Роуз, Джонатан (Rose, Jonathan), 49
Руководители строительными работами (construction managers), 225
Руководство по проектированию средств контроля влажности для коммерческих и институциональных зданий (Humidity Control Design Guide for Commercial and Institutional Buildings (ASHRAE)), 264-65
Руммелл, Питер (Rummell, Peter), 411
Рынок сбыта (market area), 154
Рыночный подход к оценке стоимости (market approach to appraisals), 51
Рэдберн, штат Нью-Джерси (Radburn, New Jersey), *100*, 106

■

Садоводство с использованием засухоустойчивых растений и водосберегающих технологий (xeriscaping), 198
Сан-Франциско, штат Калифорния (San Francisco, California): анализ рынка при девелопменте кондоминиумов (market analysis for condominium development), *150-51*; девелопмент офисных зданий (office development), 251, 271
Сборные дома заводского изготовления (manufactured housing), 107
Сборные здания (prefabricated buildings), 314
Сборы и выплаты пользователей (user fees), 87
Сборы на содержание социальной инфраструктуры (impact fees), 84, 89, 404; при девелопменте промышленных зданий (for industrial development), 307-8; при девелопменте жилых многоквартирных зданий (for multifamily residential development), 168-69; при девелопменте офисных зданий (for office development), 251, 252
Сбыт, продажи (sales), 134-35; и финансовая целесообразность (financial feasibility), 103; прогноз (forecasting), 362-64; стимулы (incentives), 227-28; и маркетинг (marketing), 131-32. *См. также* Маркетинг
Свайные фундаменты (spot footings), 313-14
Световые фонари (skylights), 315
Свободное пространство (open space): условия использования (covenants for use), 137-38; безвозмездная передача девелопером (developer's donation of), 139; и тенденции в сфере девелопмента (development industry trends), 412-13; окружающая среда (environmental), 107; девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 195, 196; девелопмент офисных зданий (office development), 262
Связи с общественностью (public relations, PR), 215, 228-29, 279
Сдача в аренду (leasing): советы (advice about), *23*, 383; и тенденции в сфере девелопмента (development industry trends), 409; и финансовая целесообразность (financial feasibility), 188, 384; и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 333-34, 335; и проектирование интерьера (interior design), 206; и маркетинг (marketing), 384-93; и девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 227; и девелопмент офисных зданий (office development), 276, 281, 284; открытое агентское соглашение (open listing), 280; и компенсация увеличения расходов (pass-through expenses), 276, 393; и ценообразование (pricing), 228; ставки и условия (rates and terms), 281, 282; и возобновление договоров аренды (renewal of leases), 334; и девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 362-64, 392-93; и состав арендаторов (tenant mix), 384-91; и истечение сроков договоров аренды (termination of lease), 334; тройная чистая арендная плата (triple-net), 281, 303, 333, 334, 335, 392; типы арендной платы (types of leases), 281; положение, определяющее разрешенные виды использования помещения (use clause), 393. *См. также* Арендная плата; Арендаторы
Себестоимость проекта (project cost). *См. Расходы*
Сегменты рынка при девелопменте жилых многоквартирных зданий (submarkets for multifamily residential development), 154, 194
Сейсмоопасные районы (earthquake areas), 314, 335
Семейные компании (family firms), 31-32
Септики (septic tanks). См. *Системы канализации*
Сервитуты (easements): частный (in gross), 162; и девелопмент земли (land development), 93; и девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 162-63; и защитительные условия (protective covenants), 137, соглашение о взаимном сервитуте (reciprocal easement agreement), 396; и проектирование участка (site planning), 120; видовые сервитуты (view easements), 412
Синдикаты (syndications), 60, 189-91, 213-15, 224
Синдром «больного» здания (sick building syndrome), 264
Сирил, Помьер (Paumier, Cyril), 413
Системы автоматизированного проектирования (computer-aided drawing, CAD), 194
Системы водоснабжения (water systems), 117, 300. *См. также* Инженерные сети
Системы канализации (sewers): и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 300; и проектирование участка (site planning), 116-17. *См. также* Инфраструктура
Системы обеспечения безопасности жизни (life safety systems), 267
Системы отопления, вентиляции и кондиционирования воздуха, HVAC системы

(HVAC systems): и девелопмент промышленных зданий (and industrial development), 294, 318; и системы обеспечения безопасности жизни (and life safety systems), 267; и девелопмент жилых многоквартирных зданий (and multifamily residential development), 200; и девелопмент офисных зданий (and office development), 243, 264-65, 266; и девелопмент зданий розничной торговли (and retail development), 373, 380; стандартные требования для (typical requirements for), 264-65
Складские помещения, специальные площадки (storage areas), 139, *191*, 336
Склады (warehouses), 288-89, 336; проектирование (design), 312, *308*; во внешнеторговых зонах (in foreign trade zones), 297; склад для большого количества арендаторов (multitenant warehouse), анализ рынка (market analysis), 293-95; анализ предложения/спроса (supply/demand analysis), 302-3; складские/товарораспределительные *парки (warehouse/distribution parks), 292. См. также* Девелопмент промышленных зданий
Скользящие опционы (rolling options), 81
Сложная система правового регулирования и вопросы правового регулирования (multiple jurisdictions and regulatory issues), *80*
Служебные зоны в девелопменте офисных зданий (service areas in industrial development), *306*
Смешанный тип девелопмента (mixed-use development), 109, 411; оживленные улицы (busy streets in), 118; девелопмент промышленных зданий (industrial development), 298, 302, 303-4; девелопмент офисных зданий (office development), 250
Смит, Джим (Smith, Jim), 280
Смит, Скот (Smith, Scott), 83, 109, 132, *140*
Снижение приоритета (subordination), 77, 121, 122
Собственный капитал (equity), 26; советы (advice about), *22*; как компенсация (as compensation), 33-35, 36; и вознаграждения (fees), 215-16; и финансирование строительства (financial backing for construction), 58; и финансовая целесообразность (financial feasibility), 92; и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 319, 320; и совместные предприятия (joint ventures), 123-24; и девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 208, 213-15; и девелопмент офисных зданий (office development), 277; фиктивная доля в собственном капитале (phantom equity), 34, 36; и девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 384; доходность (return on), 104-5, 175, 181
Совет по архитектуре (design review board), *205-6*
Совет управляющих Федеральной резервной системой (Federal Reserve Board's Index of Manufacturing Output), 303
Совет по экологичному строительству США (U.S. Green Building Council), 266
Совместное предприятие девелопера и землевладельца (landowner in joint venture with developer), 124-25
Совместные предприятия (joint ventures): сделки (advice about), *23*, 205; с начинающими девелоперами (with beginning developers), 31; как строительные кредиторы (as construction lenders), 60; и девелопмент промышленных *зданий (industrial development), 320, 321, 329*; и девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 189-91, 213-15, 216; и девелопмент офисных зданий (office development), 277; и риск (risk), 123-24; организационная структура (structure of), 124-26
Соглашение о взаимном сервитуте (reciprocal easement agreement), 396
Соглашение о компенсации недополученных *доходов* (clawback), 329
Соглашение о предоставлении кредита (loan commitment), 213, 271, 276
Соглашение об эксклюзивном праве продажи (exclusive right-to-sell listing), 55
Соглашения о компенсации времени и затрат (time and materials (T&M) agreements), 39, 42, 46, 47
Соглашения с твердо фиксированной ценой (retainer agreements), 39
Состояние "как есть" (as-is condition), 334
Сохранение исторических зданий (historic preservation), *220-22*, 244, 252, 294
Социальная ответственность (social responsibility), 413-17
Спад как часть рыночного цикла (recession, as part of market cycle), 19, *15*
Спальни (bedrooms), 200
Специализированные районные торговые центры (specialty neighborhood centers), 343
Специализированные торговые центры (power centers), 342
Специализированные торговые центры (specialty shopping centers), 343, 366
Специалисты по землеустройству (land planners), 43
Специалисты по удалению асбеста (asbestos abatement professionals), 48
Спонсоры в кредитных пулах (sponsors in conduit loans), 212
Спринклерные противопожарные системы (fire sprinklers), 267, 294, 318
Спрос (demand). См. *Предложение/спрос*
Сравнение даты поставки и даты установки для установления гарантийного срока (shipping date versus installation date for warranty), 44
Сравнение даты установки и даты поставки для установления гарантийного срока (installation date versus shipping date for warranty purposes), 44
Среднесрочные кредиты (miniperm loans), 25, 208
Средства визуальной рекламы, надписи, вывески, указатели (signs): и девелопмент промышленных зданий (industrial development), *306*; и маркетинг (marketing), 230; и девелопмент офисных зданий (office development), 259-60; и девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 371, 374, 375, 378
Средства стимулирования продаж (point-of-sale incentives), 228
Ссудосберегательные организации (savings and loan institutions, S&Ls), 59, 270, 402
Стабильный период эксплуатации (stabilized operating period), 23
Стаблфилд, Джо Энн (Stubblefield, Jo Anne), 83, 84, 135, 137, 139
Ставки арендной платы (rental rates), 248-49, 276-77, 362-64, 391
Ставки дисконтирования (discount rates), *10*
Ставки процента по векселю (note rate), 212, *203*,
Стальные арматурные стержни (rebar), 314
Старение населения (aging population): и тенденции в сфере девелопмента (development industry trends), 407, 407-8; и девелопмент *жилых многоквартирных зданий (multifamily* residential development), 145-46, 148, 154
Статистические городские агломерации (metropolitan statistical areas, MSAs), 154
Стеббинс, Брайн Р. (Stebbins, Brian R.), 18
Стенланд, Рональд (Stenlund, Ronald), 44
Стимулы (incentives): премии (bonuses), 50; сдача в аренду или продажа при девелопменте жилых многоквартирных зданий (leasing or sale of multifamily residential development), 227-28; на уровне штата и местные (state and local), 308-9. *См. также* Налоговые кредиты
Стоимость (value), *10*, 51. *См. также* Приведенная стоимость
Стратегическое планирование (strategic planning), 37
Стратегическое планирование и мышление (strategic planning and thinking), 37
Страхование и страховые компании (insurance and insurance companies), 59, 61; и этап строительства (construction stage), 226; девелопмент офисных зданий (office development), 276; и субподрядчики (subcontractors), *226. См. также Определенный вид страхования*
Страхование от пожара (fire insurance), 267
Строительная документация (construction documents), 42-43
Строительное законодательство (building codes): девелопмент жилых многоквартирных зданий (for multifamily residential development), 165-66, 200; девелопмент офисных зданий (for office development), 242, 250-51, 268; девелопмент зданий розничной торговли (for retail development), 383; и разумный рост (smart growth), 410
Строительное финансирование (construction financing), 57-62; советы (advice about), *22*; и соглашения (commitments), 209; и цели кредиторов (concerns of lenders), 61; условия покупки для подрядчиков (contractors' purchase terms), 122; и выплаты кредита (draws), 208-9, 225-26; и вознаграждения (fees), 216; и условные обязательства (forward commitments), 266, 276-77; девелопмент промышленных зданий (industrial development), 319-20; и инспекции (inspections), 225; и проценты/ставки процента (interest/interest rates), *199*, 209; девелопмент земли (land development), 121; и залоговые права (liens), 209; девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 208-11; девелопмент офисных зданий (office development), 270-71; возобновление (open-ended), 208; процент выполнения работ (percent completion), 209; и долгосрочное финансирование (permanent financing), 209, 211-12; *и процентные пункты* (points), 209, 270; и риск (risk), 212-13; источники (sources), 59-62
Строительные гарантии (construction bonds), *54*
Строительный кирпич (brick construction): девелопмент жилых многоквартирных зданий (of multifamily residential development), 198; девелопмент офисных зданий (of office development), 259; девелопмент зданий розничной торговли (of retail development), 372-73
Строительство из камня (masonry construction), 259, 372-73
Строительство из стали (steel construction), 228, 229, 313, 315, 318, 371-72
Строительство малодоходного жилья за счет налоговых кредитов (low-income housing tax credits, LIHTCs), 146, 218-19
Строительство на заказ (build-to-suits), 240, 278, 381
Субподрядчики (subcontractors), 126-27, 225

Судебное разбирательство: Агентство твердых отходов округа Нортерн Кук против Инженерного корпуса сухопутных войск США, 2001 (Solid Waste Agency of N. Cook County v. U.S. Army Corps of Engineers (2001)), *78*
Супермаркеты (Supermarkets), 391
Суперрегиональные центры (super regional centers), 343
Существующие здания (existing buildings), 161-62. *См. Редевелопмент/реконструкция*
Сфера недвижимости (understanding the real estate industry), 4
Съемка границ (boundary surveys), 47, 111-12

Т

Таймшер (timeshare ownership), 147
Таунхаусы (townhouses), 118; и ограничительные условия (covenants), *137*; популярность (popularity of), 119; проектирование участка (site design), *188, 189*. *См. также* Девелопмент жилых многоквартирных зданий
Текучесть арендаторов (turnover of tenants), 232-33
Текущая доходность (cash-on-cash return), 174, *168, 210*
Телекоммуникационные здания (telecommunications), 200, 291. *См. также* Электропроводка
Тенденции (trends): в сфере девелопмента (in development industry), 401-17; в девелопменте промышленных зданий (in industrial development), 288, 336; в девелопменте офисных зданий (in office development), 242-44; в девелопменте зданий розничной торговли (in retail development), 397
Тенденции в сфере девелопмента (development industry trends), 401-17; и изменяющиеся факторы рынка (changing market factors), 401-7; сравнение городов и пригородов (cities versus suburbs), 409; поддержка общественности (community support), 415-16; тенденция консолидации (consolidation trend), 402-4; циклы (cycles), 16-20, *15*, 414; и вопросы охраны окружающей среды (environmental issues), 412; финансирование (financing), 404; и инфраструктура (infrastructure), 404-5; репутация в глазах общественности (public image), 414; реструктуризация (restructuring), 402; и разумный рост (smart growth), 409-11; и социальная ответственность (social responsibility), 413-16; и технологический девелопмент (technological development), 405-7; и транспортные проблемы (transportation issues), 413
Теннисные корты (tennis courts), 198
Территория, площадь общего пользования (common space), 139, 393
Территория, площадь, помещения (space): территория, площадь общего пользования (common space), 139, 393; измерение (measurement of), 261-62; и девелопмент офисных зданий (office development), 261-62; проектирование (planning of), 262; требования к площади на одного работающего (requirements per employee), *257*. *См. также* Проектирование; Свободное пространство
Техас (Texas): и тенденции в сфере девелопмента (development industry trends), 407; девелопмент промышленных зданий (industrial development), 303, 315; уведомление арендаторов о продаже недвижимости (notice to tenants of property sale), 233; цели правового регулирования (regulatory concerns), 83; системы безопасности (security systems), 203; процесс приобретения участка (site acquisition process), 73; разукрупнение земли (subdividing land), 66. *См. также* Отдельные города и типы девелопмента
Техасский институт транспорта (Texas Transportation Institute), 413
Технико-экономический паспорт (technical services package), 332
Технологические парки (technology parks), 292
Технологический девелопмент (technological development): и сфера девелопмента (development industry), 405-6; и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 291, 336; и девелопмент офисных зданий (office development), 242-23, 265, *263*, 291. *См. также* Научно-исследовательские центры
Тип продукта (product type): советы (advice about), *22*; и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 288-95; девелопмент жилья (residential development), 146-48
Типы зданий (building types): девелопмент промышленных зданий (industrial development), *308*; девелопмент офисных зданий (office development), 240. *См. также* Категории зданий; отдельные типы
Типы промышленных зданий (industrial building types), **308**
Титульное страхование (title insurance), 52-53, *78*
Товарораспределительные базы (distribution buildings). См. *Склады*
Токсичные отходы (toxic waste). См. *Опасные вещества*
Томас, Джон (Thomas, John), 258, 259
Топографическая исполнительная съемка (construction survey), 47
Топографическая съемка (topographic survey), 110-11
Топография (topography). См. *Условия на участке*
Топографы (surveyors), 47
Торговые дома (big-box stores), 343
Торговые ряды (strip shopping centers), 340, 353-56, 391, 397. *См. также* Девелопмент зданий розничной торговли
Торговые строительные компании (merchant builders), 31
Торговые центры (shopping centers), 339-98. *См. также* Девелопмент зданий розничной торговли; отдельные виды торговых центров
Торговый центр Мартина Лютера Кинга (Martin Luther King shopping center), Лос-Анжелес, штат Калифорния [Los Angeles, California], 396
Транспортные проблемы (transportation issues): и тенденции в сфере девелопмента (development industry trends), 413; при девелопменте жилых многоквартирных зданий (for multifamily residential development), 154; при девелопменте офисных зданий (for office development), 249-50, 252-54; и разумный рост (smart growth), 410, *408*. *См. также* Удобство доступа; движение транспорта
Транспортные сооружения (freight facilities), 291
Требования о внесении дополнительных взносов (cash calls), 217
Тройная чистая арендная плата (triple-net leasing), 281, 303, 333, 335, 392
Трубы (culverts), 117
Туалеты (bathrooms), 200, 262
Тупики (culs-de-sac), 106, 117, 311

У

Уборка/вывоз мусора (garbage disposal/collection), 136, *191*, 199, 371
Угловые дома (corner houses), 118
Удобство доступа (accessibility): и проектирование (design), 206; при девелопменте промышленных зданий (of industrial development), 297, 311-12; при девелопменте жилых многоквартирных зданий (of multifamily residential development), 160, 206; при девелопменте офисных зданий (of office development), 249-50; при девелопменте прилегающих участков (of outparcels), 371; при девелопменте зданий розничной торговли (of retail development), 352, 354-55, 364-69, 371
Уестлинг, Джеймс (Westling, James), 314
Уиллоум, Джек (Willome, Jack), 75
Уильямс, Джон (Williams, John), 330
Уинго, Лоудон (Wingo, Lowdon), 414
Уклон (slope). См. *Условия на участке*
Улицы/ дороги (streets/roads): и финансирование (financing), 89; иерархия (hierarchy of), *100, 106*, 113-15; и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 310-11, *304*; и девелопмент земли (land development), 89; и девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 366. *См. также* Парковка; движение транспорта.
Улучшения для арендаторов (tenant improvements): и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 291, 333; и девелопмент офисных зданий (office development), 249, 267-69; и научно-исследовательские центры (R&D), 288
Университетский округ (University Circle), Кливленд, штат Огайо [Cleveland, Ohio], **348-49**
Уолш, Фил (Walsh, Phil), 402
Уотсон, Рей (Watson, Ray), 411
Управление (management): советы (advice about), *23*, 224; подходы к (approaches to), 395; и денежные потоки (cash flows), 233; вознаграждение за (compensation for), 395; расходы по (costs for), 283; команда девелопера для (development team for), *38*; и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 334-36; и девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 224-25, 231-33; и девелопмент офисных зданий (office development), 282-84; и девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 395-97; и продажа недвижимости (selling the property), 231-33; и масштаб проекта (size of project), 231; персонал (staff), 232; и арендаторы (tenants), 232-33
Управление активами (asset management), 283
Управление работой (scheduling the job), 224-25
Управление финансами (financial management), 335-36, 396
Управляющие недвижимостью (property managers), 56-57; девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), *191*, 205, 231-32; девелопмент офисных зданий (office development), 282; программное обеспечение (software for), 406. *См. также* Управление
Условие о состоянии недвижимости (condition of premises clause), 283
Условия на участке (site conditions): и расходы (costs), 254-55; и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 298, 298-300, 310; и девелопмент земли (land development), 71, 72-73; и девелопмент жилых многоквартирных зданий (multiresidential development), 154, 160-62, 198-99; и девелопмент офисных зданий (office development), 249-50; и девелопмент зданий розничной торговли (retail

development), 345-46, 356, 369-71; и приобретение участка (site acquisition), 71, 73. *См. также* Отдельные виды условий
Условия сделки (deal structure), 316-17
Условия участия в прибыли ("kickers"), 211
Условия, (covenants). См. *Защитительные условия*
Условное обязательство (forward commitment), *266*, 276-77
Устав (articles of incorporation), 139
Участие в капитале (ownership): и процесс девелопмента (development process), 14; и девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 147; девелопмент офисных зданий (of office development), 240
Участки для точечного девелопмента (infill sites), 206; увеличение числа (increase in number of), 206; и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 298-300; и девелопмент офисных зданий (office development), 243; и девелопмент зданий розничной торговли (retail development,) 353-54, 390

■

Фактическая арендная плата (effective rent), расчет (calculation), 247
Федеральное агентство по чрезвычайным ситуациям (Federal Emergency Management Agency, FEMA), 116
Федеральная национальная ипотечная ассоциация (Federal National Mortgage Association, FNMA), 136, 212, 219
Федеральные программы (federal programs), 218-19, 224
Фиктивная доля в собственном капитале (phantom equity), 34, 36
Финансирование (financing): советы (advice about), *22*, 122-23; требуемый анализ (analysis required for), 25; и оценка стоимости (appraisals), 211-12; предъявление кредита к досрочному взысканию (calling the loan), 208, 212; и нормы капитализации (capitalization rates), 254; и получение (closings), 213; и кредит девелоперу (developers' credit), 209; и тенденции в сфере девелопмента (development industry trends), 404, 406; и процесс девелопмента (development process), 25-26; команда девелопера (development team), *38*; пример (example), *129*; и вознаграждение (fees), 86-89; и первые проекты (first deals), 11-12; и условные/резервные обязательства (forward/standby commitments), 276-77; и государственные программы (government programs), 218-19; и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 319-31; инфраструктуры (of infrastructure), 86-89; и старые части городов (inner cities), 384; и девелопмент земли (land development), 86-89, 121-26; и аккредитивы (letters of credit), 122, 214; и девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 146, 208-224; получение (obtaining), 121-23; и девелопмент офисных зданий (office development), 270-77; и компенсация увеличения расходов (pass-through expenses), 277; личные гарантии девелоперов (personal guarantees of developers), 212-13; и девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 384; и масштаб проекта (size of project), 270; округа с финансированием за счет увеличения налоговых поступлений (tax increment financing districts), 87; и технология (technology), 406-7; и арендаторы (tenants), 213-14; виды (types of), *21*. *См. также* Инвесторы; Кредиторы; Приобретение участка; типы кредиторов/инвесторов или отдельные виды финансирования
Финансирование за счет увеличения налоговых поступлений (tax increment financing), 87, 309
Финансовая целесообразность (financial feasibility): советы (advice about), 191-93; и доналоговые расчеты (before-tax computation), 104; данные для (data for), 309; уровень детализации (detail level in), 103; пример (example), *129*; и решение приступать или не приступать к проекту (go/no-go decision), 193-94; сравнение общей и чистой площади девелопмента (gross versus net developable acres), 92-98; девелопмента промышленных зданий (of industrial development), 309; и инфляция (inflation), 103, 105-6; и совместные предприятия (joint ventures), 189-91; и сдача в аренду (leasing), 187, 384; и количество участков (lot yield), *88*; девелопмента жилых многоквартирных зданий (of multifamily residential development), 169-94; девелопмента офисных зданий (of office development), 254; и текущая стоимость (present value), *89*, 99; и быстрый приблизительный анализ (quick and dirty analysis), 92, 100-2, *91*; девелопмента зданий розничной торговли (of retail development), 362-64; и доходность (return), 92, 104, *98*, 104-5; и риск (risk), 105-6; этапы проведения (stages of determining), 169-94. *См. также* Анализ денежных потоков; анализ дисконтированных денежных потоков; собственный капитал
Финансовый контролер (profit and loss (P&L) managers), 36
Фингер, Марвин (Finger, Marvin), 152, 164, 198, 233
Финк, Джером А. (Fink, Jerome A.), *210*
Фирменные торговые центры (outlet shopping centers), 390
Фирмы, предоставляющие услуги в сфере недвижимости (real estate service firms), 50-57
Фирмы, работающие в сфере высоких технологий (high-tech firms), 248, *272-75*, 297
Фирмы, строящие типовые дома (production homebuilders), 132
Фирмы-девелоперы (development firms), 29-37; вознаграждение (compensation), 33-37; жизненные циклы (life cycles), 31-32; организационная структура (organizational structure), 32-33; роль в качестве девелоперов (role as development managers), 16
Флорида (Florida): и тенденции в сфере девелопмента (development industry trends), 407, 411; закон об управлении ростом (growth management law), 87; вопросы правового регулирования (regulatory issues), 84; система безопасности (security systems), 203. *См. также* отдельные города и типы девелопмента
Фокс, Даниель Дж. (Fox, Daniel J.), 374
Фокус-группы (focus groups), 132, 350
Фонд государственных земель (Trust for Public Land), 413
Фонды-"стервятники" (vulture funds), 321
Форд, Генри (Ford, Henry), 288
Форма здания (building shape), 252, 256
Франк, Джером младший (Frank, Jerome J., Jr.), 164, 203, 211, 226
Франк, Джером старший (Frank, Jerome J., Sr.), 225
Фрей, Вильям Г. (Frey, William H.), 407
Фронтальная протяженность (frontage): девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 365, 373-74; проектирование участка (site planning of), 112-13
Фундаменты (foundations), 313-15
Функционально зонированные районы (by-right districts), 304-5

■

Хайлэнд Парк, штат Техас (Highland Park, Texas), 137
Хасбрук, Дэвид (Hasbrouck, David), 311-12, 333
Хаутори, Рэндольф (Hawthorne, Randolph), 148, 158, 211
Хейворт (Haworth), 246
Хопкинсон, Джудит (Hopkinson, Judith), 271
Хьюс, Фил (Hughes, Phil), 4, 5
Хьюстон, Техас (Houston, Texas), 86, 162
Хьятт, Уэйн (Hyatt, Wayne), 139

■

Целевой рынок (target market): и проектирование (design), 108-9, 118-19; пример (example of), *130*; и начало деятельности (getting started), 20-21, *16-18*; и девелопмент промышленных зданий (industrial development), 294, 331; и маркетинг (marketing), 226-27; и девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 146-47, 152-55; и девелопмент офисных зданий (office development), 242, 249-50, 278; и тенденции в сфере девелопмента (trends in development industry), 401-6
Цели проекта (project objectives), 226
Ценные бумаги, обеспеченные ипотечными кредитами (commercial mortgage-backed securities), 60, 270, 330, 402, 404
Ценообразование (pricing), 228, 391
Центральный деловой район города (central business district), 241-42
Цепь поставок "точно в срок" (just-in-time delivery chain), 313
Циклы в сфере недвижимости (cycles in real estate industry), 16-20, *15*, 417

■

Чен, М.Д. Дерек (Chen, Derek M.D.), 210
Четвертьакровые участки (quarter-acre lots), 93
Чикаго, штат Иллинойс (Chicago, Illinois), 206; и тенденции в сфере девелопмента (development industry trends), 407; девелопмент промышленных зданий (industrial development), 288; девелопмент офисных зданий (office development), 244
Чистая арендная плата (net leases), 281, 287, 392-93
Чистая площадь девелопмента (net developable acreage), 92
Чистая приведенная стоимость (net present value, NPV), 175
Чистый операционный доход (net operating income, NOI), 173-74, 319; прогнозный NOI (proforma NOI), *165*

■

Швимер, Говард (Schwimmer, Howard), 300
Штукатурка (stucco), 198, 259, 374
Шультхейс, Пол (Schultheis, Paul), 214, 231
Шумо- и звукоизоляция (noise and sound buffering), 118

Эдмонд, Тим (Edmond, Tim), 84
Экологичные здания (green buildings), 266
Экономика и крах в сфере недвижимости в 80-ых и начале 90-ых годов (economy and real estate crash of 1980s and early 1990s), 401-2
Экономическая целесообразность (economic feasibility). *22*
Экономическая целесообразность проекта (project feasibility): девелопмента офисных зданий (of industrial development), 295-309; девелопмента земли (of land development), 68-106; девелопмента жилых многоквартирных зданий (of multifamily residential development), 149-94; девелопмента офисных зданий (of office development). 244-54; девелопмента зданий розничной торговли (of retail development), 343-62. *См. также* Разрешительная документация; Финансовая целесообразность; Анализ рынка; Выбор участка
Эксплуатация (operations). См. *Управление*
Электропроводка (wiring), 200, 243, 336, 406
Электросети (electric utilities). См. *Инженерные сети*
Элитные квартиры (luxury apartments), 148, 203-4, 407
Эмитенты в кредитных пулах (issuers in conduit loans), 212
Этап строительства (construction stage): советы (advice about), *22*, 126-31, 140; и команда девелопера (development team), 225-26; команда девелопмента для (development team for), *38*, 126; пример (example). *129*; девелопмент промышленных зданий (industrial development), 310-19; девелопмент земли (land development), 126-31; контроль (monitoring). 268; девелопмент жилых многоквартирных зданий (multifamily residential development), 224-26; и прилегающие участки (outparcels), 371; и научно-исследовательские центры (R&D), 310; девелопмент зданий розничной торговли (retail development), 380-84; отделка помещений для арендаторов (tenant finishes), 380-84. *См. также* Подрядчики
Эткин, Брюс (Etkin, Bruce H.), 16-17

Профессиональный девелопмент недвижимости

РУКОВОДСТВО ULI ПО ВЕДЕНИЮ БИЗНЕСА

Второе издание

Ричард Б. Пейзер и Анна Б. Фрей

Во втором, тщательно обновленном издании книги "Профессиональный девелопмент недвижимости" дано описание практических аспектов девелопмента недвижимости. Книга — идеальное пособие для любого, кто хочет больше узнать или собирается начать выполнение проекта в сфере девелопмента. В книге дано описание девелопмента пяти основных объектов недвижимости: земли, жилых, офисных, промышленных зданий и зданий розничной торговли.

На примерах в основном небольших проектов авторы демонстрируют практические методы девелопмента недвижимости, включая анализ экономической целесообразности, проектирование, строительство, финансирование, маркетинг и управление. Фотографии, планы участков, диаграммы и анализ практических ситуаций дают читателю примеры осуществленных проектов, иллюстрирующих, как происходит процесс девелопмента в действительности. Для каждого типа девелопмента приводится специальная и подробная информация по издержкам, арендной плате, финансированию.

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ:

- Узнайте, какие ключевые факторы определяют успех или неудачу девелопмента.
- Узнайте, кто входит в команду девелопмента и какие функции они выполняют.
- Получите советы и рекомендации ведущих девелоперов.
- Узнайте, как начать свою деятельность в качестве девелопера и заключить свою первую сделку.
- Узнайте, как получить финансирование для своего проекта.
- Получите информацию о последовательности действий, необходимых для того, чтобы:
  - Выбрать участок.
  - Получить разрешения на выполнение своего проекта.
  - Определить целевой рынок.
  - Провести анализ экономической целесообразности.
  - Выполнить комплексный финансовый анализ.
  - Руководить процессом проектирования и строительства.
  - Выработать маркетинговую стратегию.
  - Управлять проектом и продавать его.

ИЗМЕНЕНИЯ ВО ВТОРОМ ИЗДАНИИ:

- Каждая глава была обновлена, чтобы включить в нее самые последние данные и самые современные методы.
- Дана новая информация о девелоперах: кто они и как они начали заниматься этим бизнесом.
- Добавлены новые практические ситуации по девелопменту жилых зданий, лофт-апартаментов, девелопменту офисных, промышленных и торговых зданий.
- Представлены тенденции изменений в демографии, стиле жизни и целевых рынках.
- Добавлена информация по экологичным офисным зданиям и новым строительным технологиям.
- Обсуждается концепция "разумного роста" и сохранения индивидуального облика районов и населенных пунктов.

НАБОР ИНСТРУМЕНТОВ ДЕВЕЛОПЕРА:

Воспользуйтесь финансовыми инструментами профессионалов для анализа собственного проекта. Приобретите эту книгу и получите доступ к электронным таблицам в формате Excel для быстрого и приблизительного анализа и для более сложного многопериодного анализа дисконтированных денежных потоков. Базовые электронные таблицы, примеры которых приведены в книге, в том числе для анализа девелопмента земли и доходной недвижимости, доступны в Интернете через ULI.

ISBN 5-9900127-1-3 (рус.)

ISBN 0-87420-894-7 (англ.)

ULI Order #P38

ULI–the Urban Land Institute
1025 Thomas Jefferson Street, N.W.
Suite 500 West
Washington, D.C. 20007-5201
www.uli.org

ISBN 5-9900127-1-3

