ЗАНЯТИЕ №2 Финансы и инвестиции в Real Estate

Курс "Real Estate Finance and Investment”

Краткая повестка занятия

Описание видов инвестиций в недвижимость

1. Финансы в недвижимости
2. Прямое и Портфельное инвестирование в RE
3. Альтернативные формы инвестирования в RE

Расширенная повестка занятия

Описание недвижимости / девелопмент в недвижимости

1	Особенности аренды в недвижимости
2	Специфика оценки недвижимости
3	Private Real Estate Investing
4	Public Real Estate Investing
5	Crowdfunding в Real Estate



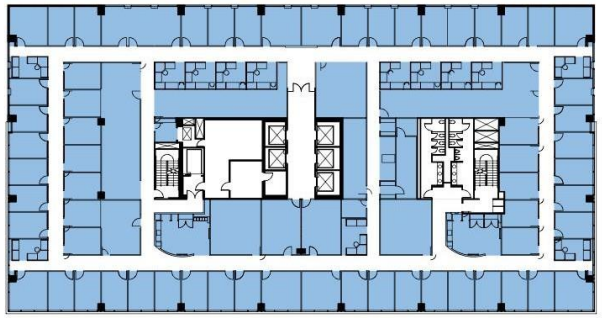
Финансы в недвижимости

Основные понятия и концепции

Показатели площади помещения

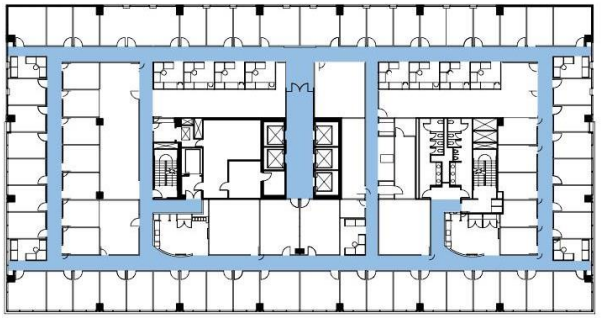
Перед тем как считать, разберёмся с терминологией





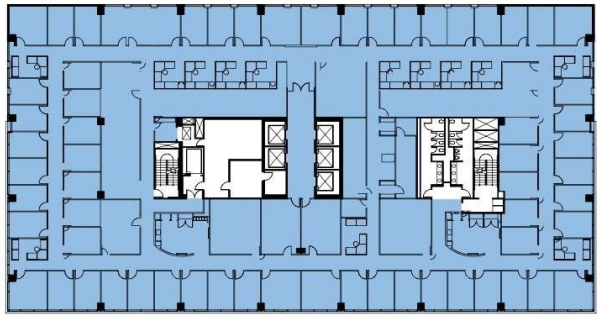
NET AREA (NET SQUARE FEET - NSF)

The area of each identified program space. For example, the Net Area of an 8' x 8' workstation is 64 NSF. It includes individual workspaces, dedicated and shared support spaces, and special mission-critical spaces.



CIRCULATION AREA (PRIMARY & SECONDARY)

Primary circulation is the main circulation route connecting to the building core and common spaces, such as elevators and exit stairs. Secondary circulation includes the aisles between individual spaces, such as offices and cubicles, and support spaces.



USABLE AREA (USABLE SQUARE FEET - USF)*

Area of a floor occupiable by a tenant where personnel or furniture are normally housed.



RENTABLE AREA (RENTABLE SQUARE FEET - RSF)*

Total Usable Area plus a prorated allocation of the floor and building common areas within a building.



GROSS AREA (GROSS SQUARE FEET - GSF)*

Total area of a building enclosed by the exterior face of the perimeter walls, calculated on a floor-by-floor basis.

Специфика типов и видов аренды

Особенности арендных договоров

Компоненты аренды

- Постоянная часть аренды
- Переменная часть аренды
  - От валовой выручки(в ритейле)
  - Выше какого-то размера выручки
  - Иная
- Постоянная часть эксплуатационных расходов
  - По квадратуре
- Переменная часть эксплуатационных расходов
  - Часть 1 OPEX
  - Часть 2 Налог на имущество
- Эскалация аренды
  - Процентная (CPI/дефлятор ВВП/экспертная оценка)
  - Абсолютная

Lease Type:	Abbreviation	Tenant Pays…
Gross Lease		Only Rent.
Single Net Lease	N	Rent + Property Taxes.
Double Net Lease	NN	Rent + Property Taxes + Insurance.
Triple Net Lease	NNN	Rent + Property Taxes + Insurance + Maintenance.
Bondable Lease		Beyond NNN leases, the tenant also has the obligation to rebuild in case of disaster, among other requirements.

Определение стоимости RE

Инвестиционная оценка

Расчёт аналога EBITDA для RE под названием чистый операционный доход (NOI):

Rental income at full occupancy
+
Other income (such as parking)
=
Potential gross income (PGI)
-
Absorption and Turnover vacancy
–
Free rent
–
Vacancy and collection loss
=
Effective gross income (EGI)
–
Operating expenses (OE)
=
Net operating income (NOI)

Базовый показатель без процентов, налогов, износа и амортизации

Расчёт аналога P/E для RE под названием ставка капитализации (**Cap Rate):**

Risk-free rate +Заполняемость + Качество + Возраст + Локация + Ликвидность + Набор арендаторов

Полученные показатели формируют оценку недвижимости

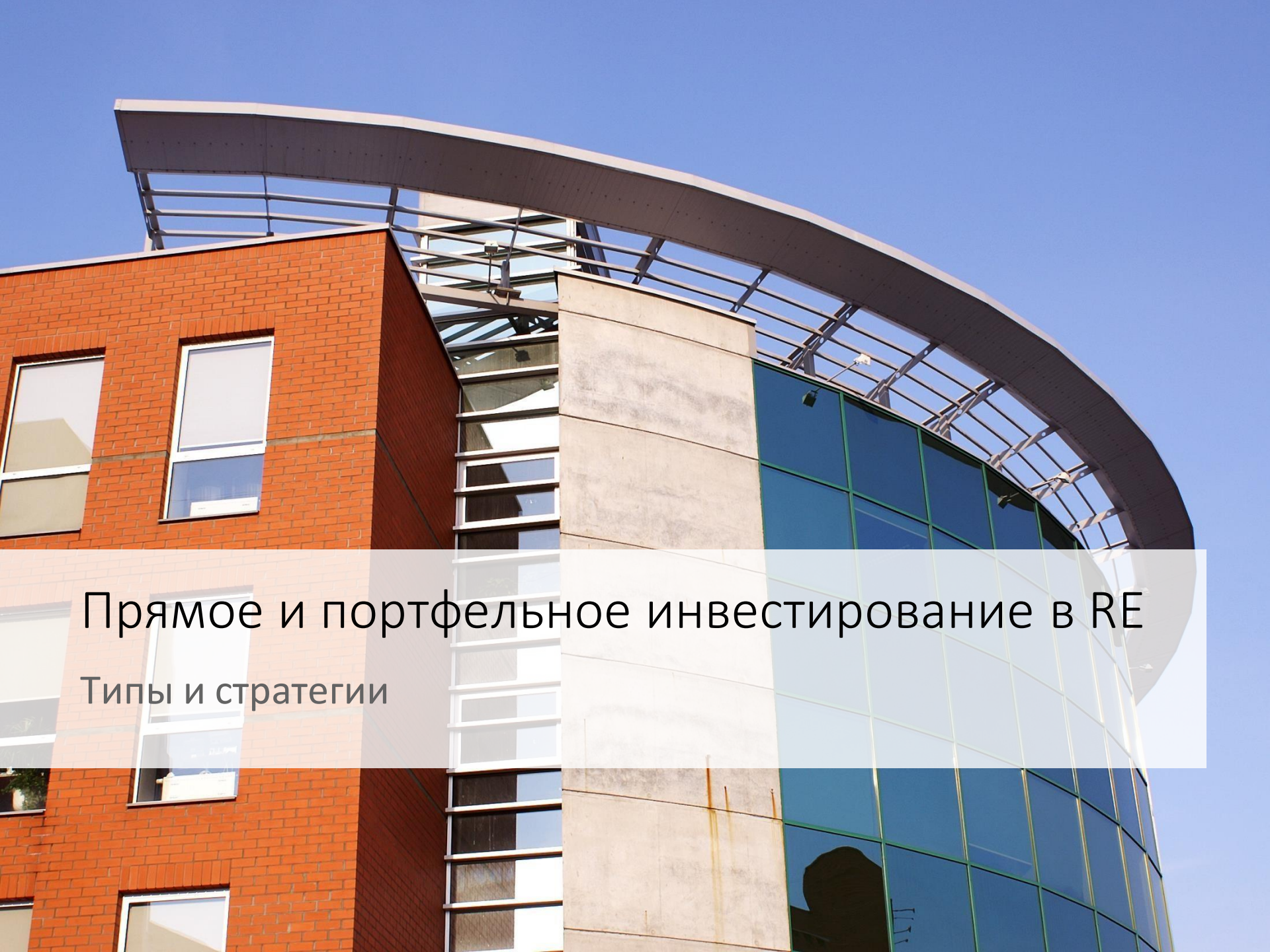
$NOI_{(t+1)}$ / Cap Rate

В сегментах RE могут быть свои метрики

Финансовые ковенанты

Например, в гостиницах / отелях:

- Ключи (Номера)
- ADR (Average Daily Rate) – средняя стоимость за сутки
- Занятость номеров
- RevPar – выручка за доступный номер (ADR * Занятость)

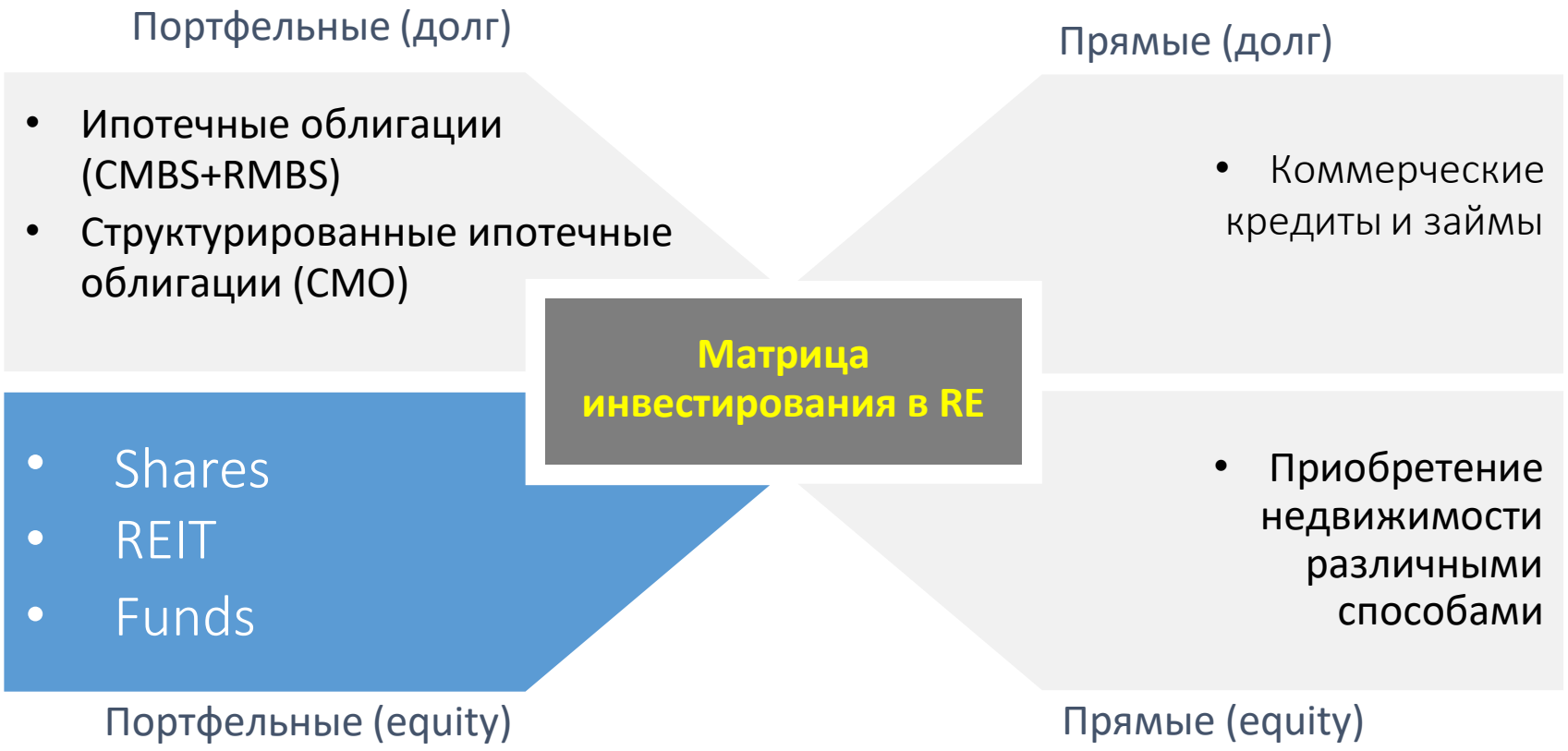


Прямое и портфельное инвестирование в RE

Типы и стратегии

Формы инвестирования в недвижимость

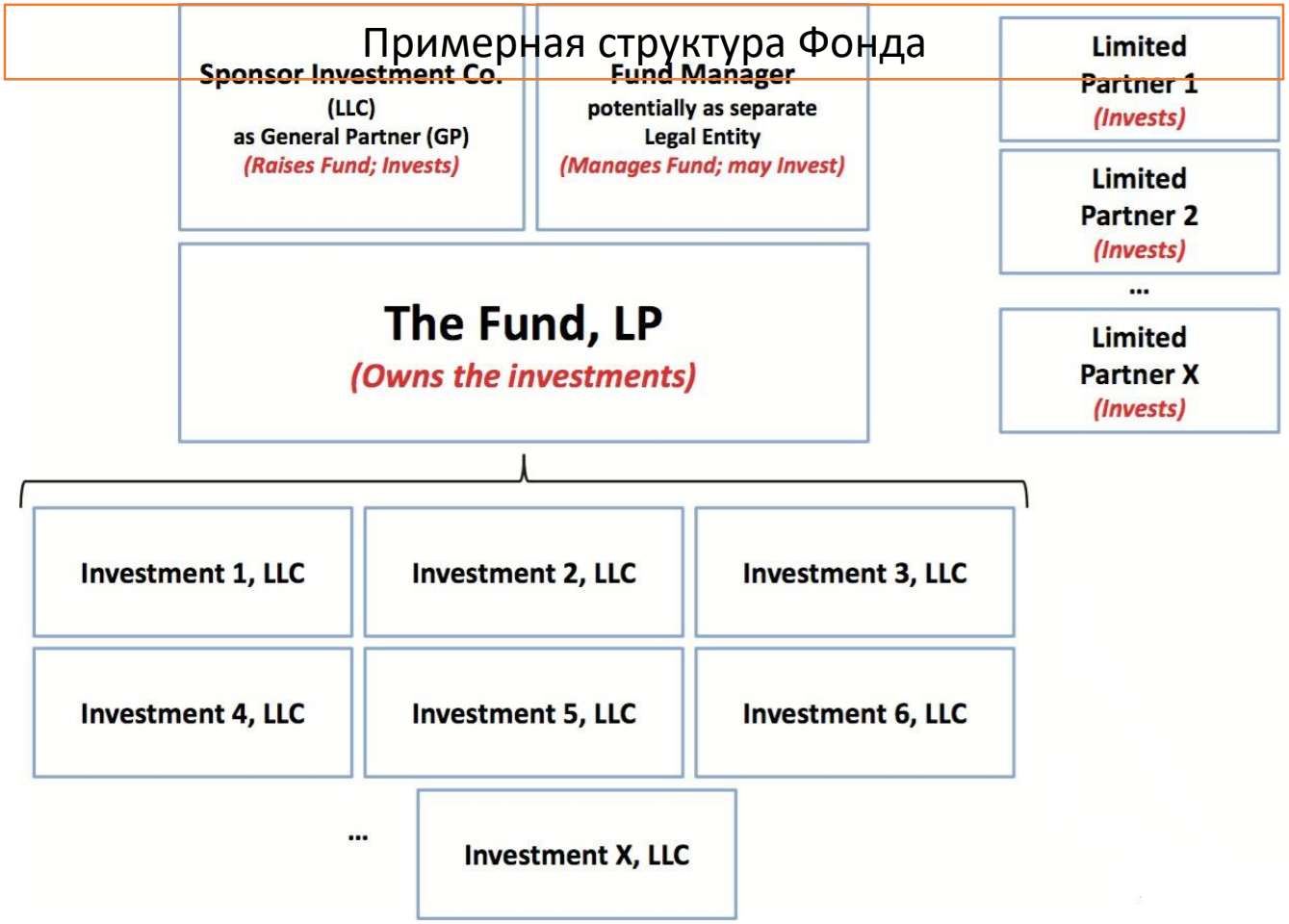
4 подхода к RE



PE Fund в Real Estate

Особенности прямых инвестиций в недвижимость

Примерная структура Фонда



Типы Фондов

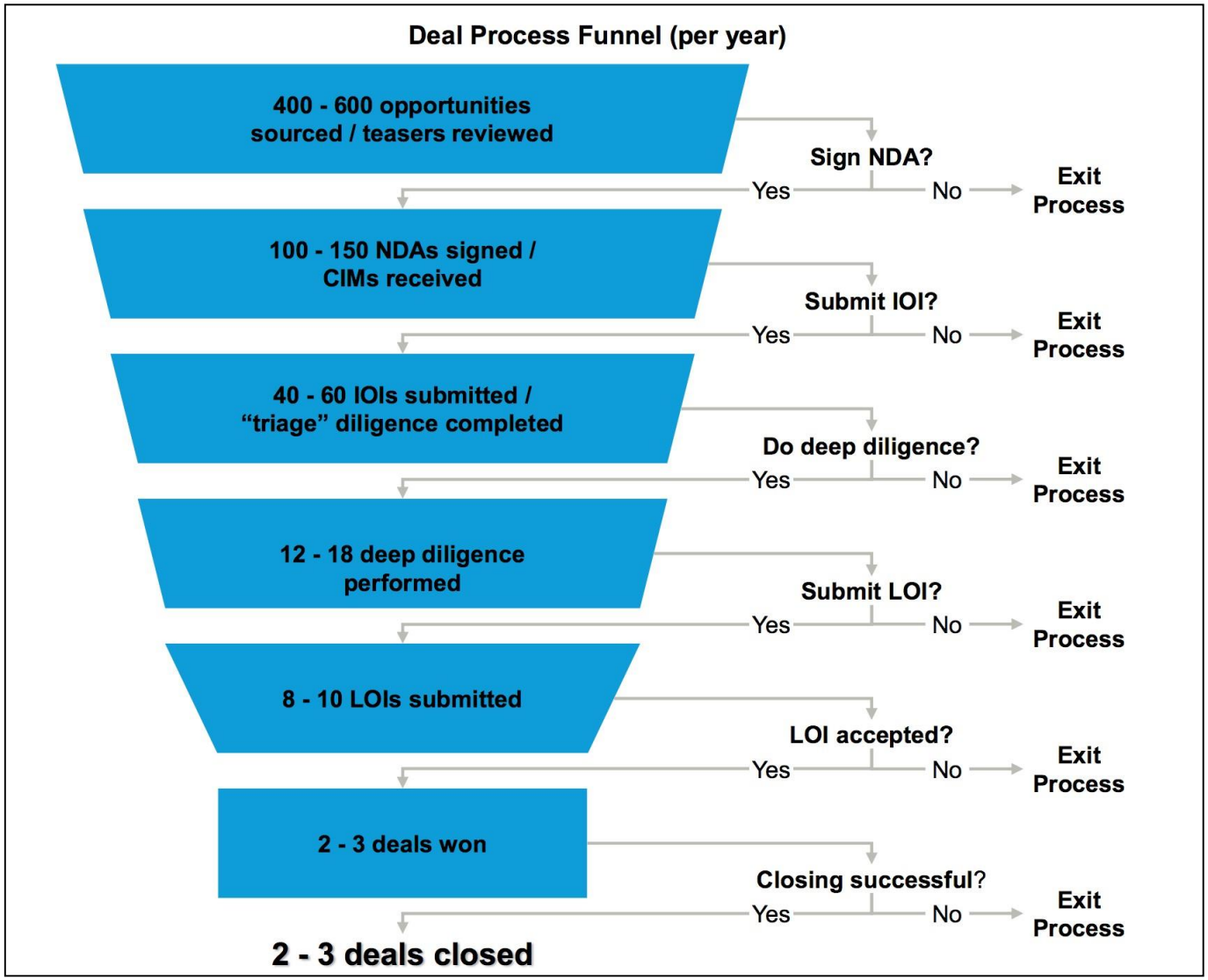
Core
Core+
Value-add
Opportunistic

Специфика Фондов

Размер Фонда
Capital call
Target Return
Срок
LTV
Waterfall

Private equity и private debt в Real Estate

Особенности прямых инвестиций в недвижимость



NDA – Non-Disclosure Agreement

CIM – Confidential Information Memo

IOI (или NBO) – Indication of interest or Non-Binding Offer

LOI – Letter of Intent

Private debt в Real Estate и прочее

Особенности прямых инвестиций в недвижимость

Сейчас развивается тренд на долговые фонды недвижимости
http://www.laxfieldcapital.com/content/uploads/2016/11/PDI-article-alternative-lenders-1.pdf
http://www.altfi.com/article/2660_private_debt_eyes_up_real_estate_finance

Обратите внимание на GILIBERTO-LEVY COMMERCIAL MORTGAGE PERFORMANCE INDEX (http://jblevyco.com/index) как пример количественного расчёта

Необычные идеи: покупка недвижимости на гос/муниципальных торгах, аукционах по банкротству, залоговых аукционах, покупка квартир с переводом в нежилой фонд, инвестиции в коммуналки (коворкинги/коливинги)

PE фонды недвижимости в РФ

Игроки на Российском рынке

Fund Manager	Strategies	Location
Accent Real Estate Investment Managers	Opportunistic	Russia
Aton Capital Partners		Russia
Avica Property Investors	Core, Core-Plus, Debt, Opportunistic, Value Added	Russia
GHP Group	Core, Opportunistic	Russia
Jensen Group	Opportunistic	Russia
Opera Capital		Russia
PIK Capital Partners	Debt, Opportunistic, Value Added	Russia
Renaissance Real Estate	Core	Russia
Russian Direct Investment Fund		Russia
SDK		Russia
Sistema	Opportunistic	Russia
SUN Group	Opportunistic, Value Added	Russia
UFG Real Estate	Distressed, Opportunistic	Russia
VIY Management	Opportunistic, Value Added	Russia
VTB Capital Infrastructure and Real Estate Investment Funds	Core, Core-Plus, Opportunistic	Russia

Зарубежные Фонды в материалах курса

REITs – Real Estate Investment Trusts

Инвестиционные трасты недвижимости

UPREIT	DownREIT		Ключевые метрики**
Equity	Data Centers	Private	FFO
Mortgage	Diversified	Public	AFFO
Hybrid	Health Care	Public,	NAV
	Industrial	Non-listed*	Dividend payout ratio
	Infrastructure		
	Hotel/Resorts		
	Office		
	Residential		
	Retail		
	Self-Storage		
	Timber		
	Specialty (senior/student housing)		

*www.nreionline.com/reits/are-investors-ready-return-non-listed-reits

** CFA Level II, Alternative Investment, 2017

Mutual Funds and ETF in Real Estate Sector

Индексные и взаимные фонды для инвестиций

Список взаимных фондов недвижимости*:

закрытые (closed-end) - https://www.reit.com/investing/investing-reits/list-reit-funds/closed-end-funds

открытые (open-end) - https://www.reit.com/investor/explore/funds

Список индексных фондов недвижимости ETF http://etfdb.com/indexes/real-estate

При инвестировании в фонды обращайте внимание на:

- время существования фонда
- активы внутри портфеля
- рыночную капитализацию
- коэффициент Шарпа
- стиль инвестирования
- комиссионные издержки
- структуру собственников
- оригинатора фонда

*www.withum.com/kc/the-difference-between-open-end-fund-and-closed-end-fund



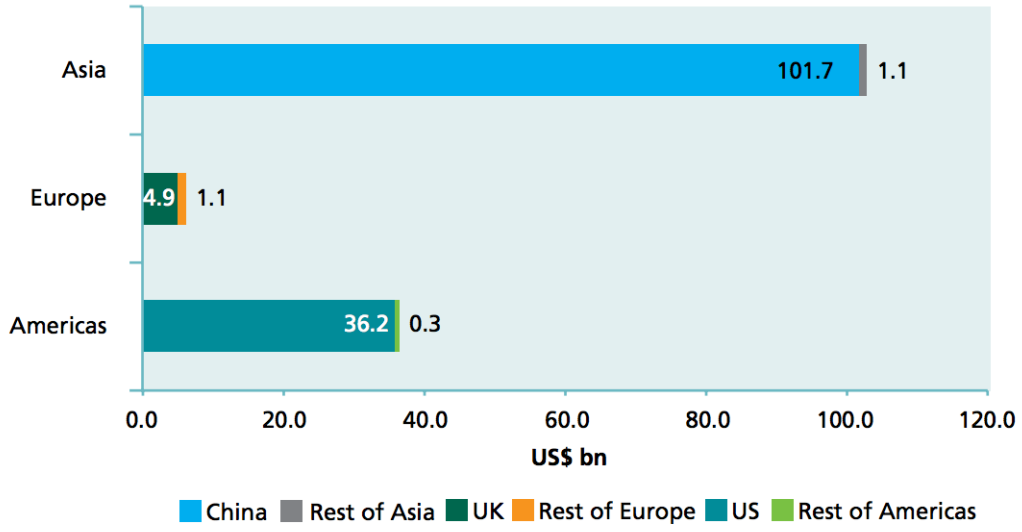
Crowdfunding в Real Estate

Коллективное инвестирование в недвижимость

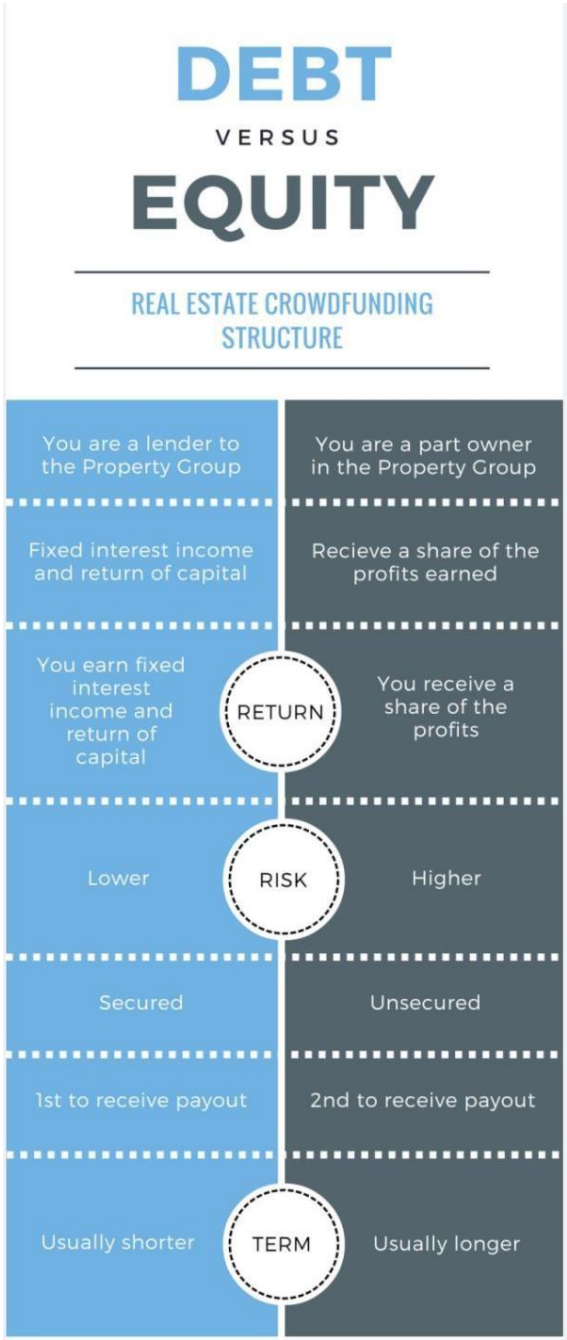
Real Estate Crowdfunding

Анализ мировой практики

Объём рынка RE Crowdfunding в мире, 2015

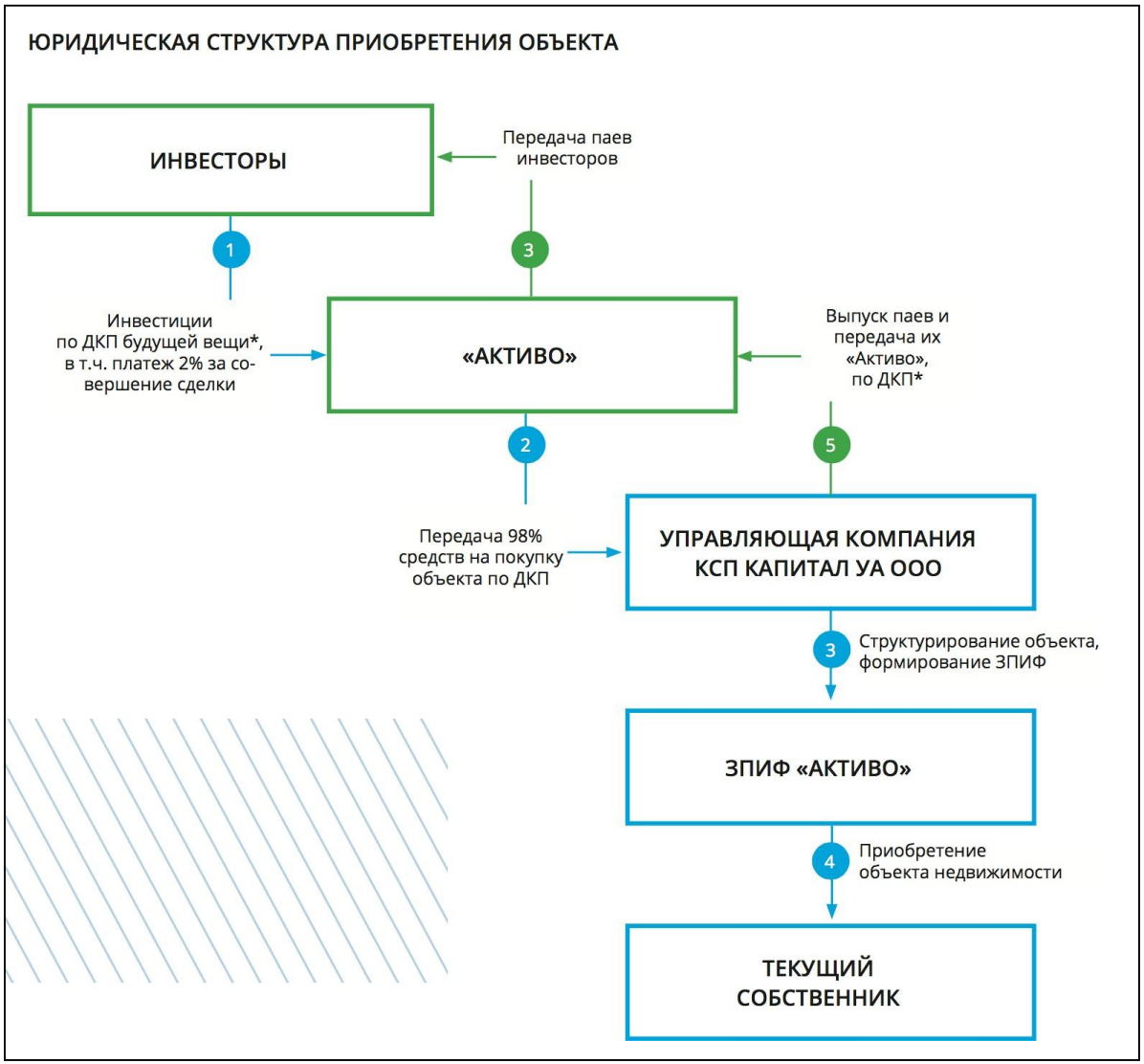


Источники: IPF, Cambridge Judge Business School (2016)



Real Estate Crowdfunding

Пример российского фонда AKTIVO



Платформы по Real Estate Crowdfunding

Площадки по миру

USA: Fundrise и более чем 150+

Asia: Investa Crowd, Coassets, iFunding Asia

Europe: Co-owning (Швеция), Companisto (Германия), TheHouseCrowd, FundingCircle, CrowdCube, PropertyMoose (Великобритания), Lymo (Франция), Conda, Rendity (Автсрия), Penta (Европа), Housers, Privalore, Inveslar (Испания), Bulkestate (Латвия, Эстония), Lenndy (Литва), AKTIVO (Россия) и иные

Middle East: Durise (Дубаи), OurCrowd (Israel)

World: WealthMigrate

Источники: анализ автора, therealestatecrowdfundingreview.com, timesrealtynews.com/resources/global-list-of-real-estate-crowdfunding-sites/