

Яков и Партнёры

# Прогнозы развития отрасли девелопмента в России: инструкция по выживанию

Ноябрь 2024 г.





## После активного роста девелоперы могут столкнуться с падением спроса и снижением маржинальности

1

**Государственная поддержка ускорила рост рынка девелопмента:** за последние 3 года объем ввода жилья увеличился на 28 млн м<sup>2</sup>, а жилая площадь на человека - на 8%

2

**С 2022 г. девелопмент сталкивается с рядом вызовов:**

- **Увеличение затрат:** рост зарплат, стоимости стройматериалов и финансирования из-за роста ставки ЦБ
- **Снижение спроса** за счет сокращения программ льготного кредитования и роста ипотечных ставок

3

**При схожих кризисах в Китае, Японии и США спрос на новостройки падал на 26–48%, цены на квартиры – до 30%**

4

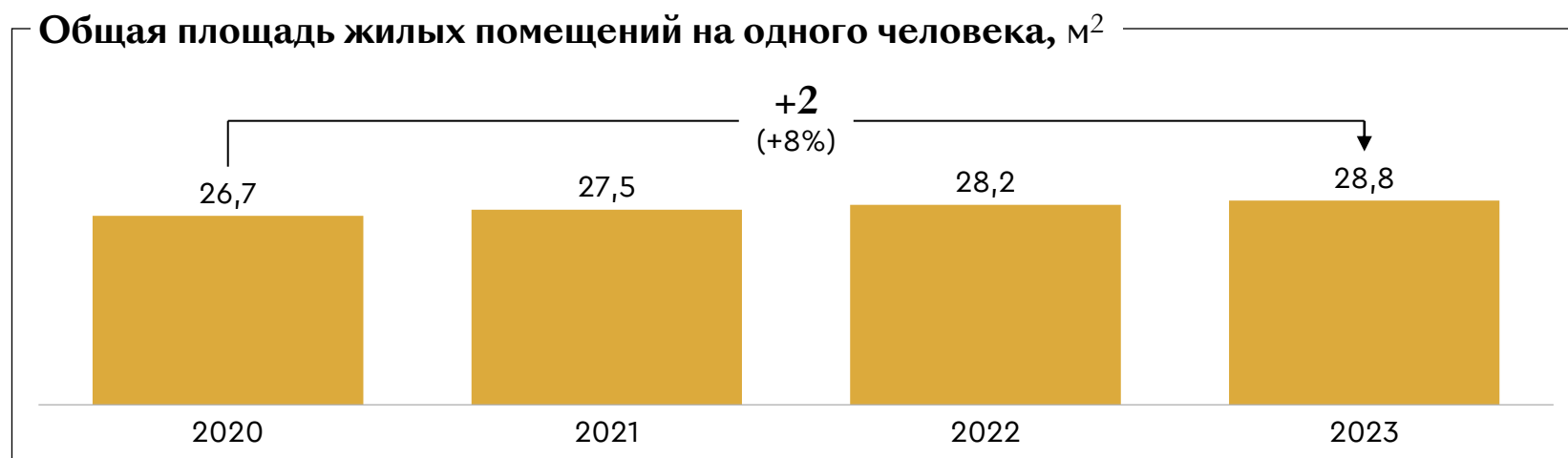
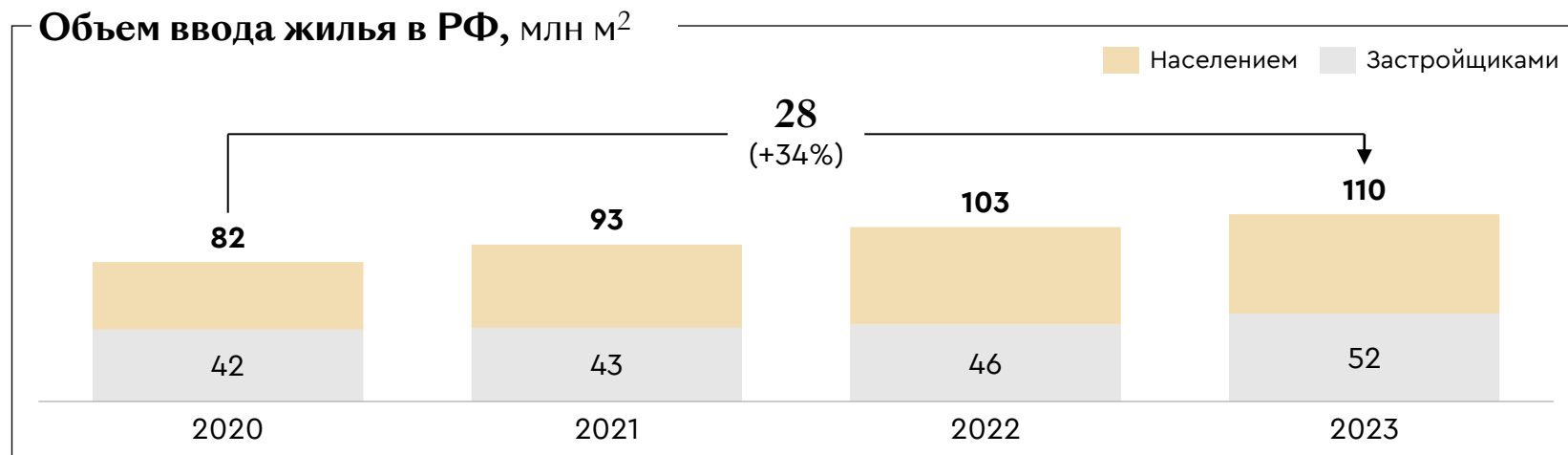
По нашим прогнозам, с учетом текущих тенденций **объем продаж новостроек в 2025 г. может сократиться на 19–35%**. В базовом сценарии это означает **уменьшение продаж с 7,5 трлн руб. в 2023 г. до 5,3 трлн руб. в 2025 г.**

5

Падение рынка и рост себестоимости строительства **могут привести к тому, что 30% девелоперов уже в 2025 г. зафиксируют убытки**

Для преодоления кризиса наиболее подходящей стратегией станет реализация набора релевантных решений по стратегической диверсификации, операционному развитию и совершенствованию продукта

# Благодаря государственной поддержке в 2020-2023 гг. объем ввода жилья вырос на 34%



1. Ставка с 2018 по июль 2023 г. была на уровне 4,25–8,50%, однако в период с февраля по август 2022 г., в начале СВО, наблюдался временный скачок до 20%

Источник: Росстат, Минфин РФ, анализ «Яков и Партнёры»

## Ключевые драйверы роста рынка девелопмента

### Государственная поддержка:

**1,6** млн кредитов выдано по льготной ипотеке более чем на **6,1** трлн руб. с апреля 2020 г. по июль 2024 г.

**1,8** тыс. низкомаржинальных проектов по жилищному строительству на **23** млн м<sup>2</sup> участвовали в программе господдержки проектного финансирования в регионах с низким уровнем дохода

**4,25–8,5%<sup>1</sup>** составляла ставка ЦБ до июля 2023 г., что стимулировало рост рынка за счет привлечения дешевых средств на строительство и покупку жилья<sup>1</sup>

# В 2022 г. выросли затраты, а в 2024 г. сократились льготные программы и спрос на недвижимость

## Проблема

Сокращение покупательной способности



Повышение затрат девелоперов



## Причины

Рост ставки ЦБ до **21%** в октябре 2024 г. с последующим ростом ставки ипотечного кредитования

Сокращение государственных программ **субсидирования ипотечного кредитования**:

- **Отмена льготной ипотеки с июля 2024 г.** В 2023 г. были выданы льготные кредиты на сумму в 2 трлн руб.<sup>1</sup>
- **Ужесточение требований к ИТ-ипотеке с 2024 г.**, исключена возможность покупки жилья в Москве и Санкт-Петербурге

Рост цен на **стройматериалы быстрее роста цен на квартиры и инфляции** за счет растущей ставки ЦБ, удорожания импортного оборудования и роста стоимости логистики (**10–25% роста** в среднем только за первое полугодие 2024 г.)

**Дефицит рабочей силы** в индустрии:

- из-за демографической и геополитической ситуации
- перетока рабочей силы в отрасли с более высокими заработными платами
- ужесточения миграционного контроля

Для стимулирования спроса **внедряются субсидирование процентной ставки застройщиком и траншевое кредитование**. В 2025 г. доля таких кредитов составит 24%, в 2026 г. - 28%

## Влияние на рынок девелопмента

- **Снижение спроса на первичную недвижимость** в первые 2 месяца после отмены льготной ипотеки на 20-70%
- **Снижение прогноза роста цен** на жилую недвижимость до 1-5% в ближайшие 3-5 лет. Как следствие, снижение инвестиционной привлекательности рынка жилья
- **Снижение маржинальности бизнеса на 2–5 п. п.** из-за роста затрат, опережающего повышение цен на квартиры
- **Снижение маржинальности бизнеса** за счет повышения затрат на ФОТ и возникновения простоев, связанных с неукомплектованностью штата
- **Средний рост зарплат** в отрасли в 2023–2024 гг. – **30–40%**
- **Ожидаемый рост зарплат** в отрасли к 2026 г. – **40–45%**
- **Повышение затрат** на строительство одного квадратного метра на **13% к 2027 г.** за счет роста стоимости финансирования

1. На покупку жилья на первичном рынке и объектов ИЖС

# Схожие проблемы на рынке недвижимости возникали во время кризисов в Японии, США и Китае в период с 1990-х по 2010-е гг.

Описание кризисов на рынке недвижимости

## 1990-е

### «Потерянное десятилетие» в Японии

- С 1987 по 1990 г. **спрос на недвижимость вырос на 51% при росте цен на 30%**
- **Драйверами роста** долгий период времени **являлись:**
  - **низкая ключевая ставка**
  - **повышение покупательной способности** благодаря росту экономики (увеличению экспорта, развитию промышленности и т.д.)
  - **скупка недвижимости для перепродажи** в связи с постоянным ожиданием повышения цен
- **С 1990 по 1993 г. спрос упал на 48%** в связи с сокращением экспорта и снижением темпов роста экономики

## 2000-е

### Финансовый кризис 2008 г. в США

- С 2002 по 2006 г. **количество сделок на рынке недвижимости выросло на 18%, а цены — на 37%**
- **Главными причинами бума** на рынке недвижимости были:
  - **выдача ипотеки под низкие ставки заемщикам с высоким риском банкротства;**
  - Использование ипотечных кредитов для выпуска ценных бумаг и последующей **спекуляции на фондовом рынке.**
- С 2007 по 2008 г. **спрос упал на 37%, а цены — на 25%.** Неспособность населения выплачивать ипотеку привела к передаче жилья банкам и к последующему переизбытку предложения на рынке (на фоне избавления банками от полученных на баланс активов)

## 2010-е

### Валютный кризис 2015 г. в Китае

- **С 2008 по 2013 г. объем проданной недвижимости увеличился на 90% – этот рост был подкреплен резким повышением экспорта в 2000-х – 2010-х гг.** При этом цены оставались примерно на одном и том же уровне
- **Бум спроса и предложения на рынке недвижимости был обеспечен:**
  - **повышением покупательной способности** благодаря росту экономики (увеличению экспорта, развитию промышленности и т.д.)
  - **скупкой недвижимости для перепродажи** из-за постоянного ожидания повышения цен
  - **урбанизацией** населения
- **С 2013 по 2016 г. спрос упал на 26%** в связи со снижением экспорта, падением реальных доходов населения и ослаблением юаня

01

# Центральную роль во время кризиса играет резкое снижение спроса, при этом падение цен балансируется сокращением нового ввода

## Ключевые показатели

Кризисный период — Индекс реальных цен на недвижимость XX Инфляция, %

### 1990-е

#### «Потерянное десятилетие» в Японии

- **Причина:** «пузырь» из-за низкой ключевой ставки, скупки недвижимости для перепродажи
- Падение ввода новостроек на 30% в 1990-1993 гг.
- В краткосрочном периоде незначительное снижение цен (~4%)

Количество сданных МКД<sup>1</sup>, тыс. шт.

Год	Количество сданных МКД, тыс. шт.
1988	111
1989	128
1990	145
1991	85
1992	75
1993	105
1994	188
1995	178

Ключевая ставка

Год	Ключевая ставка (%)
1988	2,5%
1989	3,2%
1990	5,4%
1991	5,7%
1992	3,8%
1993	2,4%
1994	1,8%
1995	1,0%

### 2000-е

#### Финансовый кризис 2008 г. в США

- **Причина:** ипотеки под низкие ставки заемщикам с высоким риском банкротства, использование ипотечных кредитов для спекуляции на фондовом рынке
- Сокращение сделок с недвижимостью на 15% в 2007-2011 гг.
- Падение цен с 2007 по 2011 гг. составило ~30%

Количество сделок с недвижимостью, млн шт.

Год	Количество сделок с недвижимостью, млн шт.
2005	81
2006	78
2007	60
2008	49
2009	53
2010	50
2011	51
2012	56
2013	61

Ключевая ставка

Год	Ключевая ставка (%)
2005	1,3%
2006	5,0%
2007	5,0%
2008	1,9%
2009	0,2%
2010	0,2%
2011	0,1%
2012	0,1%
2013	0,1%

### 2010-е

#### Валютный кризис 2015 г. в Китае

- **Причина:** резкое падение спроса на недвижимость на 26% из-за снижения экспорта, падения реальных доходов населения и ослабления юаня
- Объем проектов сократился на ~20% в 2013-2016 гг.
- Фактического падения цен не случилось, в 2017 г. цены вышли на докризисный уровень

Объем начатого строительства МКД, трлн м<sup>2</sup>

Год	Объем начатого строительства МКД, трлн м²
2011	1,3
2012	1,2
2013	1,3
2014	1,1
2015	1,0
2016	1,0
2017	1,2
2018	1,4

Ключевая ставка

Год	Ключевая ставка (%)
2011	6,9%
2012	6,6%
2013	5,7%
2014	5,5%
2015	4,3%
2016	4,3%
2017	4,3%
2018	4,3%

1. Многоквартирный дом

Источник: Всемирный банк, Trading Economics, ФРС США, Минфин США, правительство Японии, анализ «Яков и Партнёры»

Яков и Партнёры

6



# Для поддержки девелоперов государство приняло ряд мер по стабилизации бизнеса в целях стимулирования спроса и предложения

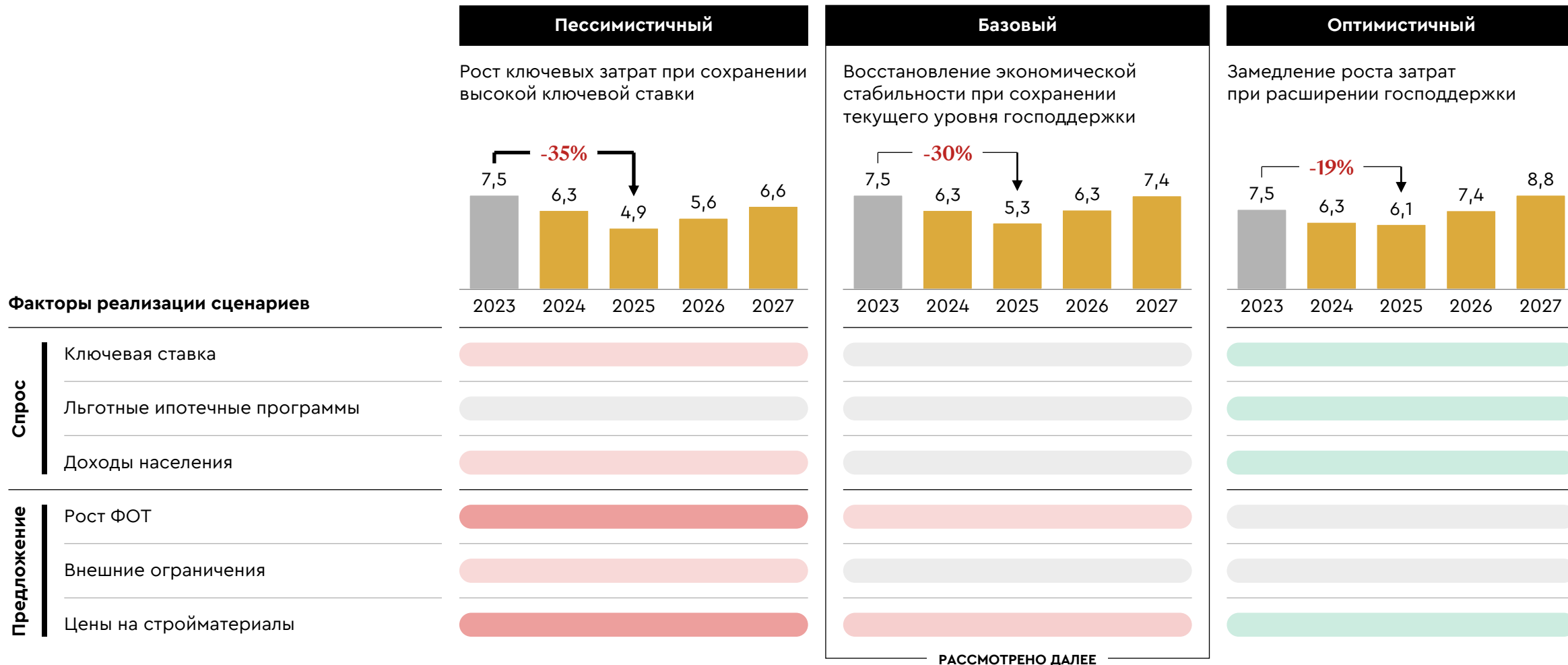
## Принятые меры

			
	<b>«Потерянное десятилетие» в Японии</b>	<b>Финансовый кризис 2008 г. в США</b>	<b>Валютный кризис 2015 г. в Китае</b>
<b>Общие</b>	Снижение ключевой ставки с 5,4 до 2,4%	Снижение ключевой ставки с 5 до 0,1%	Снижение ключевой ставки с 5,7 до 4,3%
<b>Предложение</b>	<p>Программа <b>предоставления льготных кредитов банкам</b> (~240 млрд долл. США)</p> <p>Программа <b>реструктуризации долгов девелоперов</b> перед банками</p> <p><b>Упрощение регулирования землепользования</b></p>	<p><b>Введение государственного управления над двумя крупнейшими ипотечными агентствами</b> с общим объемом долговых обязательств более чем на 5 трлн долл. США</p> <p>Государственное финансирование строительства инфраструктурных объектов и доступного социального жилья (например, программа LIHTC)</p> <p>Программа <b>реструктуризации ипотечных кредитов</b> (как часть программы на ~500 млрд долл. США)</p> <p><b>Субсидирование ставки</b> по ипотечным кредитам для малообеспеченных людей</p> <p><b>Программы рефинансирования</b> для заемщиков с высокой кредитной нагрузкой (программа HARP)</p> <p><b>Программы льготного ипотечного кредитования</b></p> <p><b>Закон о списании долгов по ипотеке</b> (с 2007 по 2012 г. – более чем на 1 трлн долл. США)</p>	<p>Государственное <b>финансирование строительства инфраструктурных объектов</b> девелоперами (как часть программы вложений в инфраструктуру на ~1 трлн долл. США в 2015-2016 гг.)</p> <p><b>Снижение минимального объема резервирования</b> для коммерческих банков по ипотечным кредитам</p>
<b>Спрос</b>	<i>Дополнительные льготные ипотечные программы для стимулирования спроса широко не применялись</i>		<i>Дополнительные льготные ипотечные программы для стимулирования спроса широко не применялись</i>

# Было выделено три сценария развития российского рынка новостроек, диапазон падения объемов продаж составит 19–35% к 2025 г.

Улучшение ситуации    Отсутствие изменений    Ухудшение ситуации

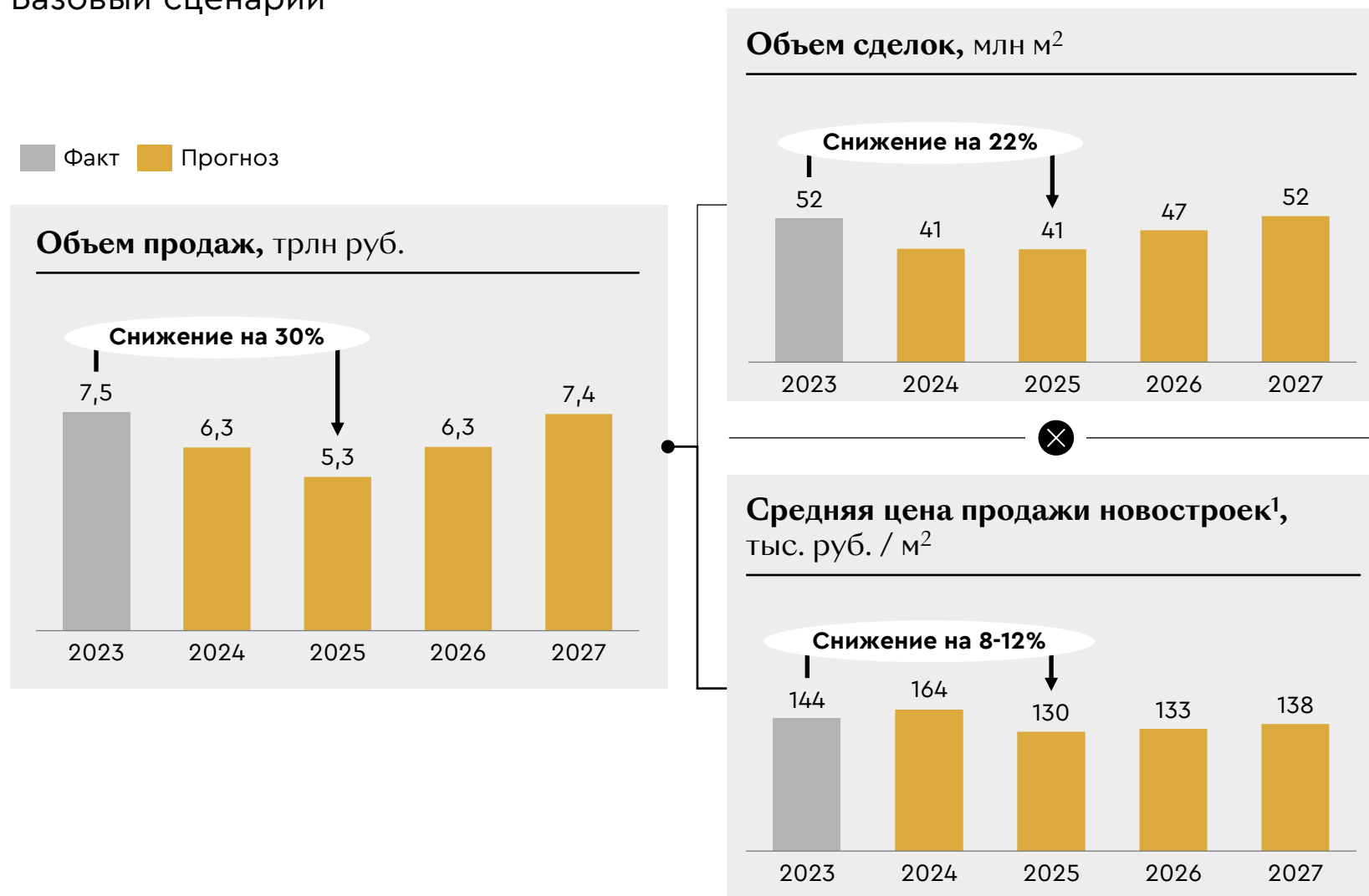
Объем рынка новостроек, трлн руб.





# В 2025 г. на первичном рынке падение объема продаж может составить 30%

Базовый сценарий



1. В номинальных ценах

## Основные драйверы рынка в 2024-2027 гг.

### Объем сделок

#### Снижение спроса на жилье:

- из-за сокращения спроса при **высокой ставке ЦБ** и **медленного восстановления спроса при ее снижении**
- **отмены льготной ипотеки** и ужесточения требований к **ИТ-ипотеке**
- перераспределения инвестиций в пользу коммерческой недвижимости

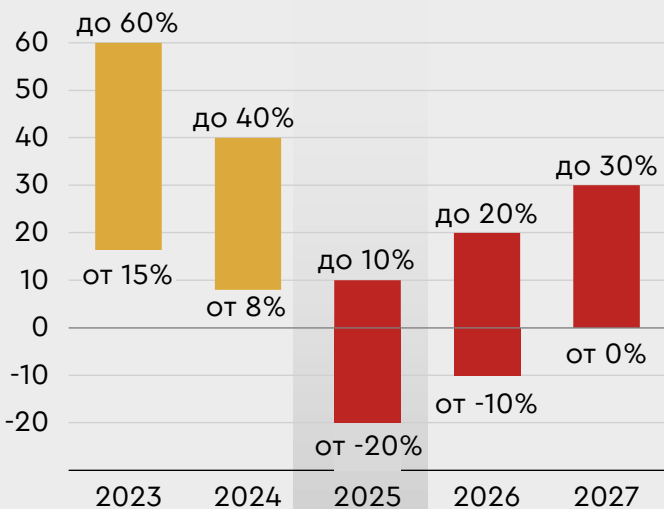
### Средняя цена

#### Корректировка цен продажи в пределах 12%:

- за счет **предоставления скидок** застройщиками для поддержания объема продаж и погашения задолженности по проектному финансированию (5-30%)
- **появления банковских продуктов** для поддержания спроса (ипотеки с плавающей ставкой, отсрочки первого платежа и т. д.)
- **сохранения высокого уровня инфляции в 2024-2025 гг. (15-20%)**, препятствующего более значительному снижению цены

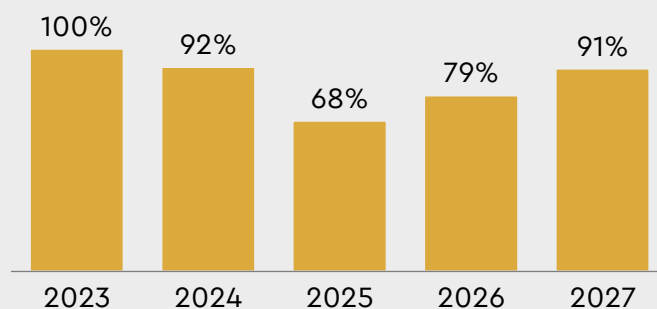
# Рост себестоимости строительства при падении реальных цен приведет к убыткам у некоторых компаний на рынке

## Маржинальность девелоперов

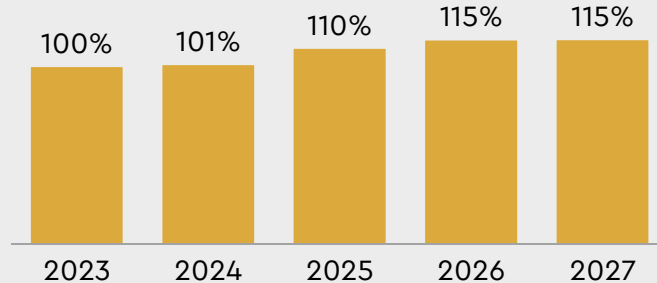


**~30% компаний получают отрицательную прибыль**, часть проектов будут отменены или отложены, а компании начнут активно сокращать издержки

## Индекс реальных цен за 1 м<sup>2</sup> первичной недвижимости<sup>1</sup>



## Индекс себестоимости строительства 1 м<sup>2</sup>



## Драйверы изменения расходов в 2024-2026 гг.

- Ужесточение миграционного законодательства приведет к увеличению дефицита рабочей силы и дальнейшему росту заработных плат
- Рост ключевой ставки приведет к повышению стоимости привлечения финансирования и падению спроса
- Замедление роста цен на строительные товары с 2025 г. за счет сокращения спроса при высоком объеме ввода

## Вероятность прогноза может измениться из-за следующих факторов:

- Введение новых мер государственной поддержки покупательского спроса
- Ослабление миграционного контроля или создание программ по привлечению мигрантов
- Ослабление или усугубление санкционной политики в отношении России

1. В условиях высокой инфляции номинальные цены будут расти

01

После активного роста девелоперы могут столкнуться с падением спроса и снижением маржинальности

02

Для преодоления кризиса наиболее подходящей стратегией станет реализация набора релевантных решений по стратегической диверсификации, операционному развитию и совершенствованию продукта

1

Международный опыт показывает, что для минимизации влияния кризиса **девелоперы работают в трех направлениях: стратегическая диверсификация, операционное развитие и совершенствование продукта**

2

В зависимости от фокуса компании и успеха в реализации подходов **возможная выгода может составить до 290% увеличения EBITDA** в долгосрочной перспективе

3

Прогрессивные **международные девелоперы фокусировались на четырех – восьми инструментах**, что позволяло наращивать бизнес даже в кризисный период

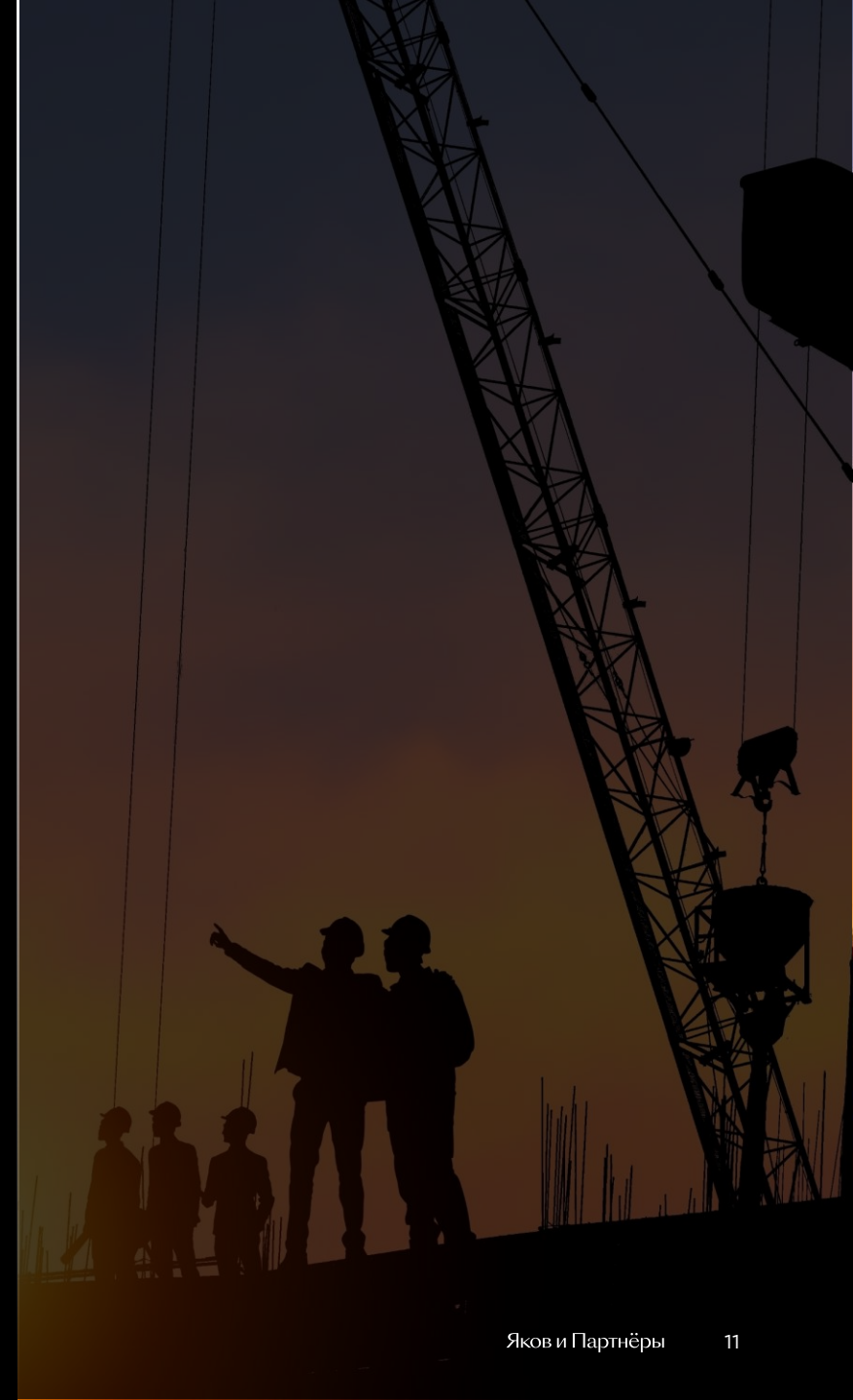
4

Анализ российского рынка показывает:

















- Лидеры уже используют многие инструменты, но **часть инструментов развивается недостаточно эффективно**
- При этом большая часть игроков использует **ограниченный набор инструментов**

5

Для нивелирования вызовов **необходимо внедрение комплекса мер по каждому из трех направлений**, позволяющего покрыть ожидаемое падение маржинальности в 30–40%



# Существует три ключевых направления работ, используемых девелоперами для проактивного преодоления кризисных периодов

<p><b>Стратегическая диверсификация</b></p> 	<p><b>География/локация</b> </p> <p>Расширение деятельности на новых рынках внутри страны или за рубежом</p>	<p><b>Тип недвижимости</b> </p> <p>Расширение текущего портфеля на другие типы и форматы недвижимости и/или другие ценовые ниши</p>	<p><b>Вертикальная интеграция</b> </p> <p>Выход на предыдущие или последующие этапы создания стоимости либо в смежные бизнесы</p>	<p><b>Горизонтальная интеграция</b> </p> <p>Увеличение доли рынка за счет приобретений или слияний с конкурентами</p>	
<p><b>Операционное развитие</b></p> 	<p><b>Использование госсубсидирования</b> </p> <p>Реализация государственных инфраструктурных проектов и получение субсидирование</p>	<p><b>Операционная эффективность</b> </p> <p>Операционное совершенствование от покупки земли до ЗОС<sup>1</sup>, в том числе внедрение технологических решений</p>	<p><b>Бизнес-модель</b> </p> <p>В том числе модели работы без приобретения земли, фокус на управлении имуществом, франшизные модели и пр.</p>	<p><b>Цифровизация</b> </p> <p>Внедрение proptech<sup>2</sup> и contech<sup>3</sup> решений по управлению строительством, обслуживанию зданий, финансированию и пр.</p>	<p><b>Финансовая оптимизация долговой нагрузки</b> </p> <p>Улучшение отношения заемных средств к активам компании (debt-to-assets ratio)</p>
<p><b>Совершенствование продукта</b></p> 	<p><b>Повышение эффективности продукта</b> </p> <p>Изменение продукта с фокусом на повышении маржинальности на квадратный метр (например, оптимизация планировки)</p>	<p><b>Адаптация под нужды клиента</b> </p> <p>Пересмотр продукта для большего удовлетворения текущих и будущих запросов клиента в условиях падающего рынка / с фокусом на снижении себестоимости</p>	<p><b>Дополнительные сервисы</b> </p> <p>Разработка и внедрение дополнительных сервисов, используемых в качестве центров притяжения для клиентов</p>	<p><b>Маркетинговая и ценовая стратегии</b> </p> <p>Пересмотр текущего ценообразования, оптимизация стратегии продаж под особенности продуктового предложения</p>	




1. Заключение о соответствии
2. Property technology – технологические и инновационные продукты, услуги и бизнес-модели в недвижимости
3. Construction technology – технологические и инновационные продукты, используемые в процессе строительства

Источник: анализ «Яков и Партнёры»






# Фокус на четырех – восьми инструментах позволил ведущими девелоперам развивать бизнес в кризисные периоды

✔ Инициатива использовалась компанией 
   Среднего размера игроки, которые значительно выросли 
   Лидеры рынка, которым удалось удержать свои позиции

		🇺🇸 США			🇨🇳 Китай		🇸🇬 Сингапур	🇯🇵 Япония	
		NVR	LENNAR	RELATED	B	vanke 万科	CapitaLand	TOKYU LAND CORPORATION	NOMURA REAL ESTATE DEVELOPMENT
<b>Стратегическая диверсификация</b> 	📍 География/локация	✔	✔		✔	✔	✔	✔	✔
	🏠 Тип недвижимости			✔	✔			✔	✔
	⬆️ Вертикальная интеграция	✔	✔	✔		✔	✔		
	➡️ Горизонтальная интеграция	✔			✔				
<b>Операционное развитие</b> 	🏛️ Использование госсубсидирования			✔			✔		
	⚙️ Операционная эффективность	✔	✔	✔		✔	✔		✔
	📁 Бизнес-модель	✔	✔			✔		✔	
	📡 Цифровизация				✔	✔	✔		
	💰 Финансовая оптимизация долговой нагрузки	✔				✔			
<b>Совершенствование продукта</b> 	📈 Повышение эффективности продукта				✔		✔	✔	
	👤 Адаптация под нужды клиента			✔		✔			✔
	⊕ Дополнительные сервисы			✔	✔	✔			
	⊕ Маркетинговая и ценовая стратегия	✔	✔	✔	✔	✔	✔		

Источник: открытые источники, анализ «Яков и Партнёры»

# Сочетание стратегий диверсификации и операционного развития позволило Related масштабироваться в условиях кризиса

<ul style="list-style-type: none"> <li>📍 География/локация</li> <li>🏠 Тип недвижимости</li> <li>⬆️ Вертикальная интеграция</li> <li>➡️ Горизонтальная интеграция</li> <li>🏛️ Использование госсубсидирования</li> <li>⚙️ Операционная эффективность</li> <li>📁 Бизнес-модель</li> <li>👉 Цифровизация</li> <li>💰 Финансовая оптимизация долговой нагрузки</li> <li>📈 Повышение эффективности продукта</li> <li>👤 Адаптация под нужды клиента</li> <li>⊕ Дополнительные сервисы</li> </ul>	<p><b>Контекст</b> </p> <p><b>Экономический кризис 2008 г.</b></p> <p>В 2006-2008 гг.:</p> <p>резкий рост цены недвижимости из-за большого количества выданных дешевых и рискованных кредитов с последующим обвалом рынка при росте ставки</p> <hr/> <p><b>37%</b> </p> <p>Среднее снижение количества сделок купли-продажи</p> <hr/> <p><b>30%</b> </p> <p>Среднее снижение стоимости жилья после 2007 г.</p>	<p><b>Стратегии</b></p> <hr/> <p><b>Диверсифицированный портфель проектов</b></p> <p>Многоквартирное жилье, элитная недвижимость, коммерческая недвижимость, mixed-use</p> <hr/> <p><b>Вертикальная интеграция</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Проектное бюро</li> <li>• Строительное подразделение</li> <li>• УК для менеджмента объектов в собственности</li> </ul> <hr/> <p><b>Использование государственного субсидирования</b></p> <p>на продление семи линий метро и строительство сопутствующей общественной инфраструктуры</p> <hr/> <p><b>Операционная эффективность</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Сокращение численности персонала</li> <li>• Экономия электроэнергии при строительстве за счет технологичного оборудования</li> </ul> <hr/> <p><b>Адаптация под нужды клиентов</b></p> <p>Предложение бесплатных месяцев аренды для долгосрочных частных арендаторов</p> <hr/> <p><b>Дополнительные сервисы</b></p> <p>Консьерж-сервис, помощь в переезде, проекты помещений, подбор подрядчиков для ремонта</p>	<p><b>Результаты</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Главный девелопер <b>крупнейшего частного проекта в истории США</b> (Hudson Yards в Нью-Йорке)</li> <li>• <b>Сильный толчок к масштабированию бизнеса в 2010-е гг.</b> за счет диверсификации</li> <li>• Стабильные <b>денежные потоки во время и после кризиса</b> за счет расширения сегмента аренды</li> </ul> <div data-bbox="1803 888 2430 1302" data-label="Image"> </div>
--	---	---	--

# Благодаря накоплению ликвидности CapitaLand начала скупать упавшие в цене активы во время кризиса

	География/локация
	Тип недвижимости
	Вертикальная интеграция
	Горизонтальная интеграция
	Использование госсубсидирования
	Операционная эффективность
	Бизнес-модель
	Цифровизация
	Финансовая оптимизация долговой нагрузки
	Повышение эффективности продукта
	Адаптация под нужды клиента
	Дополнительные сервисы

## Контекст



### Экономический кризис 2008 г.

Снижение спроса на недвижимость в связи с общим замедлением экономики и опасением рецессии

20-30%



Снижение продаж офисной, коммерческой и жилой недвижимости

## Стратегии

### Географическая диверсификация

Вклад 2,2 млрд долл. США из собственных средств в покупку и застройку семи крупных участков в Китае

### Вертикальная интеграция

Создание автономного подразделения по управлению объектами

### Использование государственного субсидирования

Сниженный процент по кредитам за использование энергоэффективных технологий строительства согласно требованиям программы «зеленого» финансирования

### Операционная эффективность

- Масштабная организационная трансформация с фокусом на сокращении ФОТ
- Инвестирование в стартапы, в том числе собственный технологический стартап-инкубатор

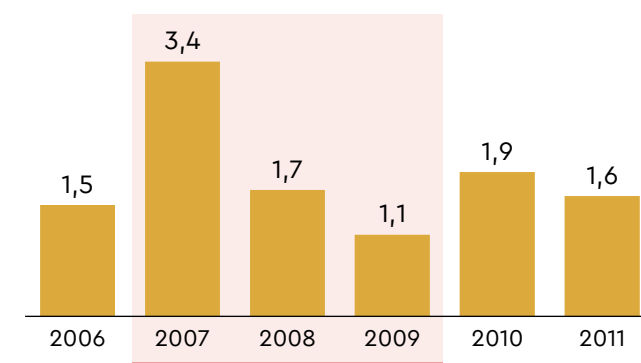
### Повышение эффективности продукта

Энергоэффективные решения: вентиляция, интеллектуальные системы управления водой и пр.

## Результаты













Прибыль до налогообложения, млрд долл. США

Кризисный период



- **Удвоение доходов** за счет активной скупки земельных участков и кратного расширения присутствия в Китае
- Акцент на **менее затронутых кризисом** регионах Китая
- **Диверсификация деятельности**, выход в новые локации, инвестирование в технологические компании (Ascendas-Singbridge, Digital Realty) и пр.

# Комбинация подходов позволила Vanke Group преодолеть кризис рынка недвижимости 2013-2016 гг. в Китае

-  География/локация
-  Тип недвижимости
-  Вертикальная интеграция
-  Горизонтальная интеграция
-  Использование госсубсидирования
-  Операционная эффективность
-  Бизнес-модель
-  Цифровизация
-  Финансовая оптимизация долговой нагрузки
-  Повышение эффективности продукта
-  Адаптация под нужды клиента
-  Дополнительные сервисы

## Контекст

### Экономический кризис 2013-2016 гг.

Продажи в регионах практически остановились, спровоцировав появление городов-призраков; снижение процентной ставки на 1,65 п. п. стимулировало продажи только в пяти-семи крупных городах

## 26%

Среднее снижение количества сделок купли-продажи



## Стратегии

### География/локация

Выход на рынки США, ЕС и Сингапура

### Вертикальная интеграция

Логистические компании (VX Logistics), сервисы долгосрочной аренды (Vanke Property Management)

### Операционная эффективность

BIM, Prefab и сборные конструкции, высокопрочные сталь и бетон, системы координации строительных подразделений

### Бизнес-модель

Развитие модели кооперации (девелопер не приобретает землю, на которой строит объекты)

### Цифровизация

Системы ERP<sup>1</sup>, сервисы по онлайн-покупке и продаже жилья, внутреннее ПО для коммуникации

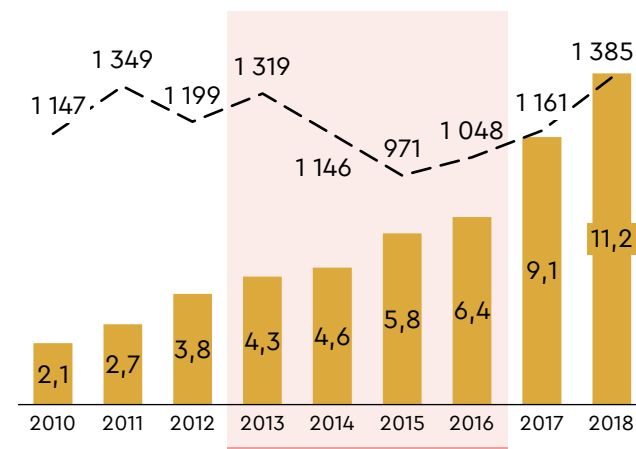
### Финансовая оптимизация долговой нагрузки

Продажа части земельного фонда с целью использования средств для погашения долгов

## Результаты

— Объем продаж по рынку, млн м<sup>2</sup>

■ Кризисный период ■ Чистая прибыль, млрд долл. США



- **Успешное преодоление кризиса и резкий рост чистой прибыли в посткризисный период**
- **20%-ное повышение эффективности 64% своих основных проектов**
- **Шесть новых городов за рубежом, запуск ряда новых бизнесов и цифровых продуктов**

1. Планирование ресурсов предприятия



# NVR успешно прошла кризис с помощью низкой долговой нагрузки и уникальной бизнес-модели работы с землей

География/локация

Тип недвижимости

Вертикальная интеграция

Горизонтальная интеграция

Использование госсубсидирования

Операционная эффективность

Бизнес-модель

Цифровизация

Финансовая оптимизация долговой нагрузки

Повышение эффективности продукта

Адаптация под нужды клиента

Дополнительные сервисы

Контекст



## Экономический кризис 2008 г.

В 2006-2008 гг.:

резкий рост цены недвижимости из-за большого количества выданных дешевых и рискованных кредитов с последующим обвалом рынка при росте ставки

37%

Среднее снижение количества сделок купли-продажи



30%

Среднее снижение стоимости жилья после 2007 г.



Стратегии

## Смена географического фокуса

Уход от конкуренции в крупнейших регионах и выбор лучших проектов во второстепенных регионах с менее «раздутыми» ценами

## Вертикальная интеграция

Создание собственного производства строительных/ облицовочных материалов, а также вентиляционного оборудования

## Горизонтальная интеграция

Поглощение девелоперов (например, Heartland Homes) в посткризисный период для ускорения роста

## Совершенствование бизнес-модели

- Стратегия покупки уже готовых к застройке участков земли вместо подготовки «сырых» участков
- Покупка земельных участков через опционы

## Финансовая оптимизация долговой нагрузки

Низкая долговая нагрузка (в докризисный период долг составлял ~10% от объема активов) при большом количестве наличных на счетах (20-25% от объема капитализации)

Результаты

Прибыль до налогообложения, млрд долл. США

Кризисный период — Объем сделок



- **Единственный из топ-5 девелоперов США** на момент 2000-х гг., которому удалось удерживать **положительную чистую прибыль** на протяжении всего кризисного периода
- Модель работы с землей позволила **избежать рисков, связанных с удорожанием** подготовки участков под строительство
- **Фокус на региональных рынках**, которые кризис **задел менее всего**, позволил избежать масштабного **падения цен**
- Накопление наличных средств до и во время кризиса позволило компании **активно поглощать неустойчивых девелоперов** в 2010-е гг.

# China Overseas Land & Investment сконцентрировалась на стратегической диверсификации

География/локация

Тип недвижимости

Вертикальная интеграция

Горизонтальная интеграция

Использование госсубсидирования

Операционная эффективность

Бизнес-модель

Цифровизация

Финансовая оптимизация долговой нагрузки

Повышение эффективности продукта

Адаптация под нужды клиента

Дополнительные сервисы

Контекст



**Экономический кризис 2013-2016 гг.**

Процентные ставки снизились на 1,65 п. п., увеличивая продажи недвижимости в крупных городах

**26%**

Среднее снижение количества сделок купли-продажи



Стратегии

**География/локация**

Экспансия в новые регионы внутри Китая, увеличение количества международных проектов (например, в Лондоне)

**Вертикальная интеграция**

Создание новой компании по управлению цепочками поставок для сектора строительных материалов

**Тип недвижимости**

Разработка нетипичных для девелопера проектов, например элитных малоэтажных домов

**Горизонтальная интеграция**

Выкуп земельных участков общей площадью 32 млн м<sup>2</sup> у девелопера, находящегося на грани банкротства

**Цифровизация**

Создание технологической компании для цифрового управления жилищным строительством и бизнес-операциями

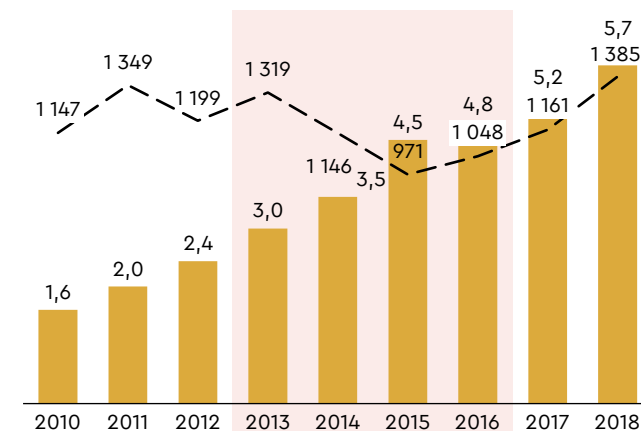
**Развитие дополнительных сервисов**

Запуск сервиса долгосрочной и краткосрочной аренды офисных помещений, коворкингов, конференц-залов

Результаты

— — Объем продаж по рынку, млн м<sup>2</sup>




Кризисный период Чистая прибыль, млрд долл. США



- Группа **эффективно преодолела кризис** и продолжила наращивать чистую прибыль даже в 2013–2016 гг.
- Активная диверсификация деятельности**, в частности за счет выхода в новые регионы и смены типа недвижимости, позволила COLI во время кризиса нарастить свою долю на непрофильных для себя рынках
- Однако **одним из основных рычагов, позволивших успешно преодолеть кризис, было привлечение кредитных средств**

# Лидеры российского рынка уже развивают некоторые инструменты, но остается значительный задел для роста эффективности компаний

Интенсивность использования инструментов: ■ Высокая ■ Средняя ■ Низкая

	Лидеры рынка РФ <sup>1</sup>	Типичные игроки
<b>Стратегическая диверсификация</b> 	<b>География/локация</b> <span style="color: green;">■</span> <ul style="list-style-type: none"> <li>Запуск проектов на зарубежных рынках</li> <li>Многие компании имеют широкое региональное присутствие</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Выход на рынок другого региона РФ</li> </ul>
	<b>Тип недвижимости</b> <span style="color: orange;">■</span> <ul style="list-style-type: none"> <li>Выход в новые ценовые сегменты и типы недвижимости</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Выход в новые типы недвижимости</li> </ul>
	<b>Вертикальная интеграция</b> <span style="color: orange;">■</span> <ul style="list-style-type: none"> <li>Часть компаний открыли собственный бизнес-юнит на разных этапах девелоперского цикла, например ПИК (производство керамической плитки, фасадов), Самолет (агрегатор недвижимости)</li> </ul>	
	<b>Горизонтальная интеграция</b> <span style="color: orange;">■</span> <ul style="list-style-type: none"> <li>Неорганическое увеличение доли рынка, например, через приобретение конкурентов</li> </ul>	
<b>Операционное развитие</b> 	<b>Использование госсубсидирования</b> <span style="color: green;">■</span> <ul style="list-style-type: none"> <li>ГЧП по инфраструктурным и общественным объектам, КРТ</li> <li>Программа реновации</li> </ul>	
	<b>Операционная эффективность</b> <span style="color: orange;">■</span> <ul style="list-style-type: none"> <li>Оптимизация штата</li> <li>Использование и развитие автоматизированных систем закупок и систем управления проектами</li> </ul>	
	<b>Бизнес-модель</b> <span style="color: red;">■</span> <ul style="list-style-type: none"> <li>Часть компаний развивают направления fee-девелопмента, франшизы, управление коммерческой недвижимостью, создание собственных подрядчиков</li> </ul>	
	<b>Цифровизация</b> <span style="color: green;">■</span> <ul style="list-style-type: none"> <li>Запуск компании – разработчика ПО в сфере недвижимости</li> <li>Применение технологий BIM<sup>2</sup></li> <li>Внедрение платформ для автоматизации строительного процесса</li> <li>Запуск автоматизированной системы привлечения подрядчиков</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Внедрение платформ автоматизации строительного процесса</li> </ul>
<b>Финансовая оптимизация долговой нагрузки</b> <span style="color: red;">■</span> <ul style="list-style-type: none"> <li>ЗПИФы: на 490 млрд руб. активов России</li> <li>Партнерства с инвестиционными фондами</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Продажа доп. сервисов</li> </ul>	
<b>Совершенствование продукта</b> 	<b>Повышение эффективности продукта</b> <span style="color: red;">■</span> <ul style="list-style-type: none"> <li>Умные планировки квартир</li> </ul>	
	<b>Адаптация под нужды клиента</b> <span style="color: green;">■</span> <ul style="list-style-type: none"> <li>Супераппы с доступом к районной экосистеме</li> <li>Системы умного дома, автоматизированный учет ресурсов, цифровой доступ</li> <li>Карта клиентского трафика для B2B</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Квартиры с меблировкой</li> <li>Ипотеки с полностью цифровым циклом сделки</li> </ul>
	<b>Дополнительные сервисы</b> <span style="color: orange;">■</span> <ul style="list-style-type: none"> <li>Онлайн-трансляциястроек</li> <li>Сервис для продажи мебели, техники и аксессуаров для дома</li> <li>Маркетплейс B2B- и B2C-услуг</li> <li>B2B-сервисы по инвестированию, аренде и продвижению бизнеса</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Сервисные B2C-услуги</li> </ul>
	<b>Маркетинговая ценовая стратегия</b> <span style="color: green;">■</span> <ul style="list-style-type: none"> <li>Гибкое ценообразование</li> <li>Постоянный пересмотр стратегии продаж</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Гибкое ценообразование</li> </ul>

## Выводы

**Лидеры рынка** стараются развивать от двух до восьми инструментов. Часть направлений развивается недостаточно эффективно

При этом **типичные игроки используют ограниченный набор инструментов с более низким уровнем проработки.** Меньше всего внимания уделяется операционному развитию

1. Лидеры по объему строящегося жилья  
2. Информационное моделирование здания

# Разработка оптимальной стратегии преодоления кризиса потребует правильной комбинации инструментов в трех направлениях

Интенсивность использования инструментов лидерами рынка РФ<sup>1</sup>: ■ Высокая ■ Средняя ■ Низкая

## Стратегическая диверсификация



### География/локация



- Регионы с большой господдержкой: Арктика, Дальний Восток и пр.
- Рынки СНГ, Ближнего Востока, Африки и Азии, в том числе через M&A

### Тип недвижимости



- Новая ценовая ниша
- Рекреационные объекты, сервисные апартаменты, гостиницы
- ИЖС
- Индустриальная недвижимость, в том числе light industrial и склады
- ЦОДы

### Вертикальная интеграция



- Производство стройматериалов и мебели
- Проектирование
- Строительство
- Агентство недвижимости

### Горизонтальная интеграция



- Покупка игроков
  - с сильными компетенциями
  - рыночной комплементарностью
  - хорошим земельным банком
  - финансовыми трудностями

## Операционное развитие



### Использование госсубсидирования



- ГЧП по инфраструктурным и общественным объектам
- КРТ
- Программа реновации

### Операционная эффективность



- Система управления проектами
- Категорийная стратегия закупок
- Ускорение и механизация процессов
- Мотивация: многослойная система КПЭ

### Бизнес-модель



- Fee-девелопмент
- Франшиза девелопера
- Управление недвижимостью
- Использование площадей для рекламы

### Цифровизация



- Автоматизация отношений с подрядчиками
- Продвинутый мониторинг строительства
- Динамическое ценообразование
- BIM<sup>2</sup> при проектировании

### Финансовая оптимизация долговой нагрузки



- JV с другими игроками и инвесторами
- ЗПИФы для коммерческой недвижимости

## Совершенствование продукта



### Повышение эффективности продукта



- Оптимизация планировочных решений
- Оптимизация конструктивных решений
- Модуляризация

### Адаптация под нужды клиента



- Системы безопасности с ИИ
- Меблировка, опции отделки, апгрейд продукта (звукоизоляция, теплый пол, станция электроразрядки и пр.)
- «Гибкие» коммерческие помещения

### Дополнительные сервисы



- Приложение для услуг в рамках инфраструктуры ЖК
- Сервис аренды
- Консьерж-сервис
- Клининг
- Организация досуга
- Уход за питомцами и растениями

### Маркетинговая и ценовая стратегии



- Субсидированная ипотека
- Траншевая ипотека
- Рассрочка
- Ипотека с выбором ставки
- Оплата первоначального взноса арендными платежами

1. Лидеры по объему строящегося жилья  
2. Информационное моделирование здания



# Для максимального эффекта от реализации направлений работы мы рекомендуем двигаться по простой схеме из пяти шагов



**Создание офиса адаптивного роста** в период 2025-2026 гг. для управления изменениями в компании

**Шаг 1**




**Формирование стратегических целей на 1-2 года** в контексте падения маржинальности рынка девелопмента

**Шаг 2**




**Анализ эффективности функций** и оценка потенциала роста, барьеров и необходимых ресурсов

**Шаг 3**



**Выбор двух-трех инструментов минимизации влияния кризиса** по каждому из трех направлений

















**Шаг 4**



**Разработка дорожной карты с планом работ по мероприятиям** в трех сценариях развития рынка новостроек

**Шаг 5**

# Общая возможная выгода от реализации инициатив может составить до 290% увеличения EBITDA в долгосрочной перспективе

<b>Стратегическая диверсификация</b> 	<b>География/локация</b>  Выручка <b>15–50%</b>	<b>Тип недвижимости</b>  Выручка <b>10–30%</b>	<b>Вертикальная интеграция</b>  Выручка <b>10–20%</b>	<b>Горизонтальная интеграция</b>  Выручка <b>25%+</b>			
	<b>Операционное развитие</b> 	<b>Использование гос. субсидирования</b>  EBITDA margin <b>1–5%</b>	<b>Операционная эффективность</b>  EBITDA margin <b>5–15%</b>	<b>Бизнес-модель</b>  EBITDA margin <b>5–10%</b>	<b>Цифровизация</b>  EBITDA margin <b>2–5%</b>	<b>Финансовая оптимизация долговой нагрузки</b>  EBITDA margin <b>1–5%</b>	
		<b>Совершенствование продукта</b> 	<b>Повышение эффективности продукта</b>  EBITDA margin <b>5–15%</b>	<b>Адаптация под нужды клиента</b>  Выручка <b>10–15%</b>	<b>Дополнительные сервисы</b>  Выручка <b>1–5%</b>	<b>Маркетинговая и ценовая стратегии</b>  Выручка <b>1–5%</b>	
			<b>До 150%</b> выручки		<b>До 290%</b> EBITDA		<b>До 55%</b> EBITDA margin

Вся информация, содержащаяся в настоящем документе (далее также «Исследование», «Материалы Исследования»), предназначена только для информационных частных некоммерческих целей и не является профессиональной консультацией или рекомендацией. Ни информация, содержащаяся в Исследовании, ни ее использование любым лицом не создают договора, соглашения или отношений между компанией «Яков и Партнёры» и любым лицом, получившим и рассматривающим Материалы Исследования и (или) любую информацию, содержащуюся в Исследовании. «Яков и Партнёры» оставляют за собой право вносить изменения в информацию, содержащуюся в Исследовании, однако не берут на себя обязательств по обновлению такой информации после даты, указанной в настоящем документе, несмотря на то что информация может стать устаревшей, неточной или неполной. «Яков и Партнёры» не дают обещаний или гарантий относительно точности, полноты, адекватности, своевременности или актуальности информации, содержащейся в Исследовании. «Яков и Партнёры» не проводили независимую проверку данных и предположений, использованных в Исследовании. Изменения в исходных данных или предположениях могут повлиять на анализ и выводы, представленные в Исследовании. «Яков и Партнёры» не предоставляют юридических, нормативных, бухгалтерских, финансовых, налоговых, регуляторных консультаций. Любое лицо, получившее и рассматривающее Материалы Исследования и (или) любую информацию, содержащуюся в Исследовании, несет ответственность за получение независимой консультации в вышеуказанных областях. Консультации в вышеуказанных областях могут повлиять на анализ и выводы, представленные в Исследовании. Ничто в Исследовании не подразумевает рекомендаций о совершении действий, которые могут приводить к нарушению любого применимого законодательства. «Яков и Партнёры» не предоставляют заключений о справедливости рыночных сделок или оценок таких сделок. На Материалы Исследования нельзя полагаться как на такие заключения или оценки, и их не следует толковать как таковые. Материалы Исследования могут содержать прогнозные данные (включая рыночные, финансовые, статистические данные, но не ограничиваясь ими), будущая реализация которых не является гарантированной. Вследствие этого такие прогнозные данные связаны с некоторым труднопредсказуемым риском и неопределенностью. Фактические будущие результаты и тенденции могут существенно отличаться от описанных в прогнозах вследствие целого ряда разных факторов. Если какое-либо лицо полагается на информацию, содержащуюся в Материалах Исследования, то оно делает это исключительно на свой собственный риск. Никакие гарантированные имущественные права не могут быть получены из любого вида информации, представленной в Исследовании. В максимальной степени, разрешенной законом (и за исключением случаев, когда иное согласовано с «Яков и Партнёры» в письменной форме), «Яков и Партнёры» не несут никакой ответственности за любой ущерб, который может быть причинен в любой форме любому лицу вследствие использования, неполноты, некорректности, неактуальности любой информации, содержащейся в Исследовании. Материалы Исследования – ни полностью, ни частично – нельзя распространять, копировать или передавать какому-либо лицу без предварительного письменного согласия «Яков и Партнёры». Материалы Исследования являются неполными без сопроводительного комментария, и на них нельзя полагаться как на отдельный документ. Любое лицо, получившее и рассматривающее Материалы Исследования и (или) любую информацию, содержащуюся в Исследовании, настоящим отказывается от любых прав и требований, которые оно может иметь в любое время против «Яков и Партнёры» в отношении Исследования, содержащейся в Исследовании информации или других связанных с Исследованием материалов, выводов, рекомендаций, включая их точность и полноту. Названия продуктов, логотипы и товарные знаки компаний, указанные в настоящем документе, охраняются законом. Получение и рассмотрение настоящего документа считается согласием со всем вышеизложенным.

## Прогнозы развития отрасли девелопмента в России: инструкция по выживанию

Команда «Яков и Партнёры», выпустившая материал:

Анна Данченко, директор  
Елена Кузнецова, директор института  
Виталий Зуев, руководитель проектов  
Павел Шашков, эксперт  
Наталья Куваева, эксперт  
Арам Саркисян, консультант  
Айдар Медетов, бизнес-аналитик  
Сабина Бабаева, аналитик

Сергей Кузнецов, выпускающий редактор

«Яков и Партнёры» – международная консалтинговая компания со штаб-квартирой в Москве и представительствами в странах БРИКС. Мы увлеченно работаем над задачами по стимулированию развития и трудимся плечом к плечу с лидерами различных отраслей промышленности и общественного сектора. Вместе с ними мы формируем поворотные моменты в истории отдельных компаний и общества в целом. Мы добиваемся устойчивых результатов, масштабы которых выходят далеко за пределы отдельных организаций.

© «Яков и Партнёры», 2024. Все права защищены.

Связаться с авторами, запросить комментарии, а также уточнить ограничения по использованию и перепечатке материалов можно, направив запрос на адрес:

[media@yakovpartners.ru](mailto:media@yakovpartners.ru)

Больше исследований, аналитики и публикаций – на сайте:

[www.yakovpartners.ru](http://www.yakovpartners.ru)





# Яков и Партнёры

© «Яков и Партнёры», 2024  
Все права защищены

[www.yakovpartners.ru](http://www.yakovpartners.ru)

 [YakovPartners](https://t.me/YakovPartners)

 [yakov.partners](https://wa.me/yakov.partners)

 [yakov-partners](https://in.yakov-partners)