Сафонов Дмитрий Геннадьевич. Финансовые особенности и перспективы девелопмента недвижимости в условиях российского рынка : диссертация... кандидата экономических наук : 08.00.05, 08.00.10 Москва, 2007 137 с. РГБ ОД, 61:07-8/2695

**Содержание к диссертации**

Введение

ГЛАВА 1. Содержание и принципы девелопмента на рынке инвестиционной недвижимости 10

1.1. Специфика недвижимого имущества и рынка инвестиционной недвижимости 10

1.2. Жизненный цикл недвижимости и функции его участников 21

1.3. Содержание и принципы девелопмента, оценка его экономических результатов 33

ГЛАВА II. Организационно-технологические особенности финансирования девелопмента недвижимости в России 47

2.1. Разработка и осуществление девелоперских проектов, управление их стоимостью 47

2.2. Особенности финансирования девелопмента недвижимости 67

ГЛАВА III. Инвестиционные приоритеты девелопмента российской недвижимости о-

3.1. Девелопмент как инструмент развития рынка земли 83

3.2. Девелопмент как инструмент реализации федеральной 99 целевой программы «Жилище»

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 121

Список использованных источников и литературы 129

**Введение к работе**

**Актуальность темы диссертационного исследования**

определяется исключительно важным значением для России формирования системы эффективного воспроизводства недвижимости в целях ускоренного накопления национального богатства страны и увеличения потенциала ее дальнейшего социально-экономического развития.

В настоящее время стоимость глобального рынка коммерческой недвижимости оценивается примерно в 4 трлн. долл., что характеризует этот вид активов как наиболее востребованный в мировой инвестиционной практике.

Высокий общественный интерес к инвестированию недвижимости в североамериканском, а затем европейском бизнесе способствовал становлению девелопмента - нового перспективного направления предпринимательства по программно-целевому управлению развитием недвижимости на основе системного обеспечения инвесторов необходимым набором инженерно-консалтинговых услуг.

Как показывает мировой опыт, его преимущество состоит в объединении в рамках одной предпринимательской структуры функций инвестирования, организации проектно-строительного процесса, маркетинга, эксплуатации и продажи построенного объекта. Это способствует сокращению проектно-строительного лага и срока окупаемости инвестиций, повышению их доходности, улучшению потребительских характеристик и рыночной стоимости объектов.

Пока еще в России технологии девелопмента не оказывают существенного влияния на национальный рынок недвижимости. Число девелоперских фирм еще невелико, и они действуют главным образом в некоторых крупных городах и поселках коттеджной застройки. Не сформированы механизмы их эффективного функционирования в границах

существующего правового пространства. Вместе с тем, реальный девелопмент явочным порядком утверждается на российском рынке, доказывая свои преимущества в конкурентной борьбе с традиционными участниками инвестиционно-строительного комплекса. Это актуализирует значение анализа проблем, условий и перспектив его более широкого использования на территории России.

**Степень разработанности проблемы.**Предварительные авторские исследования показали, что российский девелопмент пока еще не привлек к себе пристального внимания отечественных ученых. В то же время в США с 1936 года действует Институт городских земель (ULT) -некоммерческое образовательное и исследовательское учреждение, которое на сегодняшний день насчитывает 17 тысяч членов и партнеров в 60 странах мира, представляющих весь спектр дисциплин, связанных с землепользованием и девелопментом.

В России научные исследования в области градостроительства, управления недвижимостью и девелопмента долгое время сдерживались недостаточностью современных правоустанавливающих регламентов и опыта реализации в рыночных условиях земельно-имущественных отношений. Поэтому исследования по каждому отдельному направлению в комбинации девелопмента носили специализированный характер, что снижало их системную результативность.

Наиболее весомый вклад в разработку проблематики рыночного землеустройства внесли В.П.Антонов, Н.В.Комов, П.ФЛойко, В.А.Прорвич, С.И.Сай. В области практического девелопмента наиболее значителен вклад авторов первых российских исследований по данной дисциплине С.Н.Максимова, Е.И.Тарасевича, а также И.М.Мазура, В.Д.Шапиро, Н.Г.Ольдерогге, Н.Ф.Вечера, А.А.Ольховского. В области управления стоимостью недвижимости следует отметить работы В.А.Горемыкина, П.Г.Грабового, В.В.Григорьева, В.Р.Дорожкина,

В.Н.Зарубина, Е.С.Озерова, И.А.Рахмана, ЕЛ.Ушакова, М.А.Федотовой. Правовые аспекты градостроительства и девелопмента отражены в трудах В.П.Гринева и В.В.Куценко.

Несмотря на плодотворную деятельность отмеченных ученых современное состояние, условия и перспективы российского девелопмента в научной литературе освещены недостаточно, что препятствует формированию оптимальных предпосылок его дальнейшего развития, принятию необходимых нормотворческих решений и введению в образовательный процесс учебных программ по соответствующей подготовке специалистов.

**Цель диссертационного исследования**состоит в выявлении стратегических источников финансирования и обосновании инвестиционных приоритетов девелопмента в условиях российского рынка недвижимости.

Эта цель реализуется на основе решения следующих теоретико-методологических и научно-практических задач:

проанализировать закономерности обращения недвижимости как инвестиционного товара, специфику рынка недвижимости и взаимодействия его участников;

определить содержание и конструктивные функции девелопмента как интегральной структурной инновации на рынке недвижимости России;

выявить методологические принципы и источники эффективности девелопента;

раскрыть правовые, организационно-технологические особенности финансирования девелопмента недвижимости в России;

обосновать стратегические, инвестиционные приоритеты российского девелопмента на рынке земли и жилищной недвижимости.

**Объектом исследования**выступают предпринимательские структуры инвестици он но- строительного комплекса, а также органы государственного и муниципального управления, регламентирующие развитие недвижимости и удовлетворение социально-фадостроительных потребностей населения.

**Предметом исследования**являются финансово-экономические отношения участников осуществления градостроительных программ и девелоперских проектов развития территорий.

**Теоретико-методологической основой**исследования послужили труды ученых и практиков в области градостроительного регулирования земельно-имущественных отношений, инвестиционного проектирования, организации проектного финансирования, управления, оценки и риэлтинга недвижимости.

В диссертационной работе использованы системный подход к исследованию явлений, методы логического анализа.

**Эмпирической базой исследования**послужили законодательные акты, нормативные и методические документы Российской Федерации, субъектов РФ и муниципальных образований, статистические данные Росстата, Роснедвижимости, а также собственная информационная база автора работы, сформированная на основе его хозяйственной практики.

**Основные результаты диссертационного исследования, определяющие его научную новизну,**заключаются в следующем: *по специальности 08,00.05*- экономика и управление народным хозяйством (управление инновациями и инвестиционной деятельностью):

- конкретизировано понятие рынка инвестиционной недвижимости как системы передачи прав на развитие, эксплуатацию и продажу объектов

недвижимого имущества в целях извлечения предпринимательского дохода от повышения эффективности их использования и прироста стоимости;

уточнено содержание девелопмента недвижимости, который характеризуется комплексной организацией инвестиционно-строительного процесса по развитию объектов недвижимого имущества, включая постановку инновационной идеи, разработку, финансирование и осуществление проекта в намеченные сроки с учетом установленных ограничений и ожидаемой коммерческой выгоды;

предложены модели использования девелопмента в совместной с местной администрацией деятельности по разработке и осуществлению градостроительных программ и социальных проектов на основе государственно-частного партнерства путем введения дополнительных инвестиционных условий контрактов в связи с предоставлением земельных участков и инженерной инфраструктуры под застройку;

*по специальности 08.00.10*- финансы, денежное обращение и кредит:

систематизированы источники финансирования девелоперских проектов, сформированные на основе объединения собственного капитала проектоустроителей, кредитов институциональных инвесторов, средств участников долевого строительства, бюджетных ассигнований, реализуемых через адресные инвестиционные программы, и ресурсов, привлеченных на базе концессионных соглашений;

обоснована целесообразность внесения изменений в Федеральный закон «О концессионных соглашениях в России» от 21.07.2005 г. № 115-ФЗ с целью приведения его в соответствие с международными нормами концессионного права и действующей инвестиционной практикой.

Основные положения диссертации, выносимые па защиту:

*по специальности 08.00.05 -*экономика и управление народным хозяйством (управление инновациями и инвестиционной деятельностью):

1. Принципы девелопмента недвижимости, вытекающие из мирового и отечественного опыта разработки и реализации девелоперских проектов.
2. Инвестиционные приоритеты развития рынка земельных участков под застройку.

3. Перспективы жилищного девелопмента в свете реализации  
Национального проекта «Доступное и комфортабельное жилье -  
гражданам России».

*по специальности 08.00.10 ~*финансы, денежное обращение и кредит:

4. Финансовый механизм привлечения девелопмента к разработке  
градостроительной документации, инженерной подготовке земельных  
участков под застройку и реализации других социально значимых  
проектов.

5. Предложение об усилении финансовой ответственности  
девелоперов за исполнение инвестиционных контрактов.

Праісгическая значимость исследования определяется прикладным характером рассматриваемых вопросов, решение которых актуализировано текущими проблемами социально-экономического развития территорий, его организационного и финансового обеспечения. Результаты работы могут быть использованы органами регионального и муниципального управления, службами градостроительства и землеустройства, предпринимательскими структурами.

Теоретические и методологические фрагменты исследования могут быть востребованы при разработке учебных материалов и чтении лекций по специальностям: «Экономика недвижимости», «Экономика строительства», «Управление проектами», «Инвестиционно-финансовый менеджмент».

**Апробация результатов исследования.**Основные положения диссертации докладывались на второй международной научно-практической конференции «Недвижимость: проблемы управления, развития, финансирования и подготовки кадров» в Московском государственном строительном университете в октябре 2006 года и на семинарах Российской академии государственной службы при Президенте Российской Федерации, отражены в 4 научных публикациях автора общим объемом 2,8 п.л., в том числе 2 статьи в журналах, аккредитованных ВАК, использованы в практической работе соискателя.

**Логика и структура работы**определяются общей концепцией, целью и задачами исследования. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения и списка использованных источников и литературы.

## Специфика недвижимого имущества и рынка инвестиционной недвижимости

Согласно Гражданскому кодексу Российской Федерации к недвижимым вещам (недвижимое имущество, недвижимость) относятся земельные участки, участки недр, обособленные водные объекты и все, что прочно связано с землей, то есть объекты, перемещение которых без несоразмерного ущерба их назначению невозможно, в том числе леса, многолетние насаждения, здания, сооружения1.

Главным характерологическим признаком недвижимости является обязательность ее государственной регистрации в едином реестре учреждениями юстиции, а также регистрации прав собственности и других вещных прав на недвижимое имущество, ограничения этих прав, их возникновение, переход и прекращение.

Предприятие в целом как имущественный комплекс признается недвижимостью. С учетом фиксации по определенному месту приписки к недвижимым вещам относятся также подлежащие государственной регистрации воздушные и морские суда, суда внутреннего плавания, космические объекты. Законом к недвижимым вещам может быть отнесено и иное имущество.

Следовательно, необходимыми атрибутами недвижимости являются органическая связь с определенным земельным участком и государственная регистрация имущественных прав на владение, пользование и распоряжение как земельным участком, так и привязанными к нему «улучшениями». Поскольку составляющие недвижимости -земельный участок и улучшения - могут иметь различные зарегистрированные обременения, существенно влияющие на их потребительские характеристики и стоимость, представляется достаточно правомерным предложение некоторых авторов понимать под недвижимостью все то, «что является недвижимостью по закону» .

Двойственный характер недвижимости как физического тела и правового явления вызывает необходимость разделения понятий недвижимости и недвижимого имущества (недвижимой собственности).

Развитый объект недвижимости включает три основных элемента: земельный участок, улучшения земли (постройки, планировки, искусственные насаждения) и принадлежности недвижимости (дизайн здания, оформление интерьеров, инженерное оборудование и другие подобные компоненты, существенно влияющие на стоимость объекта). Указанные основные элементы по существу отражают этапы освоения земли, как вещества природы. Поэтому объект недвижимости может состоять из незастроенного участка, но не может включать «улучшения)) без земли.

В практике развития недвижимости часто возникает необходимость компенсации застройщику затрат на оформление разрешений и проектирование застройки земельного участка, например, в связи с принудительным отчуждением объекта. При такой ситуации в России отсутствует механизм компенсации застройщику прединвестиционных издержек, тогда как в Великобритании и некоторых других странах подготовка проектной документации по улучшению участка уже оценивается как вклад в прирост его стоимости, реализуемый в процессе рыночного оборота этого участка.

## Разработка и осуществление девелоперских проектов, 47 управление их стоимостью

В профессиональной практике девелопмента США выделяют шесть основных этапов: анализ экономической целесообразности проекта и приобретение земли под застройку;

проектирование;

финансирование и маркетинг;

строительство;

продажа и сдача в аренду;

эксплуатация и управление. По этой схеме период девелопмента начинается с подписания контракта на покупку земли и заканчивается сдачей построенного здания в аренду. Период эксплуатации начинается с приемки объекта в эксплуатацию и длится до момента продажи здания, в том числе стабильный период эксплуатации начинается с момента, когда здание полностью сдано в аренду, и заканчивается его продажей.

В этой схеме есть строгая логика: девелопмент начинается с приобретения инвестиционной недвижимости и заканчивается ее продажей в улучшенном состоянии и с большей стоимостью. Если девелопер берет на себя коммерческую эксплуатацию построенного им здания, то этим он диверсифицирует свой бизнес.

Российский девелопмент пока работает по другой схеме, привязанной к нормам разрешительного инвестирования, сформировавшегося в период государственной монополии на инвестиционную деятельность. У нас и сегодня «срок жизни инвестиционного проекта начинается с момента, когда его еще нет, и заканчивается, когда его уже нет». Денежные потоки с этими граничными состояниями практически не связаны.

Не случайно, подавляющее большинство надлежаще подготовленных и даже получивших одобрение государственной экспертизы инвестиционных проектов не находит у нас адекватного финансирования и, образно говоря, умирает, не родившись. То же происходит и на заключительной стадии проектов, когда застроенные земельные участки после окончания экономической жизни построек еще десятилетиями продолжают нести обременения разрушающихся строений, тогда как, по мировым нормам, проект не может считаться завершенным, пока земельный участок, использованный под застройку, не восстановлен в первоначальном состоянии или передан другому владельцу.

Вместе с тем, попытаемся рассмотреть мировой опыт девелопмента в свете российского инвестиционного права.

Как известно, любой инвестиционный проект, в том числе и реализуемый на основе девелопмента, начинается с оформления (идентификации) определенной бизнес-идеи. Она выявляется в результате системного анализа рыночной потребности в определенного типа объектах недвижимости, оцениваемой, как правило, исходя из стоимости их продажи или аренды площадей. На основе этой информации западный девелопер определяет свои требования к земельному участку под застройку, выполняет риэлтерские исследования и оформляет договор на его покупку, предпочтительно отсроченного действия, после чего приступает к разработке девелоперского проекта.

Здесь надо особо подчеркнуть, что, исходя из параметров уже приобретенного участка, девелопер с помощью маркетологов определяет, что и сколько следует на нем построить, ожидаемые цены продажи и ставки арендной платы, а также время, требуемое на строительство и эксплуатацию построенных объектов.

Российский девелопер чаще всего вынужден поступать иначе, руководствуясь действующим у нас Порядком разработки, согласования, утверждения и составом обоснований инвестиций в строительство предприятий, зданий и сооружений СП 11 -101 -95 и другими градостроительными регламентами.

Согласно указанному нормативному документу, разработанному с учетом методики ЮНИДО по подготовке стандартизированных технико-экономических исследований для инвестиционного проектирования, в инвестиционном процессе проектная подготовка строительства, как правило, состоит из трех основных этапов .

1-й этап - идентификация или исследование возможностей, включает определение цели инвестирования, назначения и потребительских характеристик объекта строительства, места его размещения с учетом принципиальных требований инвестора к земельному участку под застройку. На основе необходимых исследований об условиях финансирования и средствах реализации поставленной цели проводится оценка возможностей инвестирования и достижения намечаемых технико-экономических показателей.

## Девелопмент как инструмент развития рынка земли

Как ранее отмечалось в данной работе, земля, будучи основой любой недвижимости, играет определяющую роль в ее развитии и приращении стоимости. С приобретением земельного участка и прав на его застройку по существу начинается реализация преобладающего большинства девелоперских проектов. Но если качество выбранного участка земли предопределяет социально-экономическую эффективность девелопмента, то преобразовательная деятельность девелопера способна раскрыть в интересах общества ресурсный потенциал данного земельного участка.

Земля является специфическим веществом природы. Она одновременно представляет собой субстанцию человеческой жизни как условие ее проявления и фактор производства, а при определенных обстоятельствах приобретает форму товара и становится объектом инвестирования.

Поэтому при любых социально-политических формациях использование земли оставалось предметом государственного регулирования и общественного контроля. В особенности это приобрело решающее значение в период глобальной урбанизации освоенного человечеством пространства, когда проектирование, инвестирование и строительство стали теми инструментами, с помощью которых можно оперативно реагировать на изменение социально-экономических условий и осуществлять стратегические цели общественного развития.

В свою очередь инвестиционно-строительная деятельность реализуется посредством определенного взаимодействия производственных, функциональных, организационных и институциональных структур, образующих в совокупности градостроительный комплекс российской экономики. В годы директивного регулирования народного хозяйства страны государственный подход к использованию земельных ресурсов считался основополагающим принципом градостроительной практики, хотя он и не всегда соблюдался. Рыночные реформы создали предпосылки для выдвижения на роль системного регулятора градостроительной деятельности коммерческого интереса. Но поскольку этот интерес допущен к потреблению абсолютного общественного блага-земли, то его естественными ограничителями должны быть четкая градостроительная политика и жесткое земельное законодательство, как это практикуется в экономически развитых странах с успешным рыночным хозяйством.

Эту концептуальную задачу, на наш взгляд, удачно сформулировал руководитель строительного комплекса Москвы профессор В.И.Ресин: «При этом еще раз следует подчеркнуть, что конкретность системы регулирования инвестиционно-строительной деятельности с помощью земельных регуляторов будет выражаться в ее региональной специфике, как при выборе ее отдельных элементов, так и при построении из них непротиворечивого и целостного механизма земельного регулирования».1

Приведем некоторые пояснения положения в обоснование данной концепции.

Во-первых, как выше отмечалось, инвестиционно-строительная деятельность всегда изменяет в ту или иную сторону ценность земельного участка. Чем более строительные преобразования соответствуют рыночному спросу, тем выше стоимость улучшенного участка. Но земля несет исключительные социальные функции и ее распределение под застройку с учетом общественных интересов позволяет сбалансировать рыночные и социальные приоритеты в градостроительной политике.