Бузова Ирина Анатольевна. Инвестиции в недвижимость (Методы обоснования финансовых решений) : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : СПб., 2000 169 c. РГБ ОД, 61:01-8/1986-5

**Содержание к диссертации**

Введение 3

Глава 1. Теоретические основы инвестирования в

недвижимость 11

1.1. Инвестиции на рынке недвижимой собственности и их

отличительные черты 11

1.2. Основные тенденции и особенности развития рынка

недвижимости как сферы инвестиций 52

Глава 2. Методы обоснования инвестиционных и

финансовых решений при инвестировании

в недвижимость 74

2.1. Анализ денежных потоков и его использование для обоснования инвестиционных и финансовых решений 74

2.2. Методические аспекты формирования ставки дисконтирования и определения нормы прибыли инвестиций в недвижимость 90

2.3. Методы обоснования инвестиционных и финансовых решений и особенности их применения для обоснования решений об инвестировании в недвижимость 109

Заключение 151

Список использованной литературы 158

Приложения

**Введение к работе**

Актуальность темы. Инвестиционные процессы играют ключевую роль в рыночной экономике. Практика мирового развития показывает, что именно эффективность инвестиционной деятельности, осуществляемой на принципах самофинансирования, окупаемости и рентабельности, является одним из важнейших факторов экономического роста. Формирование в России хозяйственной системы, основанной на многообразии форм собственности и преобладании рыночных механизмов саморегулирования экономических процессов, создает условия для существенного расширения инвестиционной деятельности, что неизбежно связано с вовлечением в рыночный оборот недвижимости - фундаментальной основы правовых и экономических отношений всех участников рыночной системы хозяйствования. В условиях рыночной экономики недвижимость становится высококлассным товаром, связывающим огромные финансовые ресурсы участников рыночных отношений. В связи с этим особое значение приобретает развитие системы инвестирования в недвижимость, благодаря которой финансирование строительства (реконструкции) объектов недвижимости и активизации всего рынка недвижимости, в целом, происходило бы за счет привлечения свободных денежных средств, обеспечивая тем самым и интересы инвесторов. Вместе с тем, теория и практика инвестирования в сферу недвижимости является новой областью для России, возникшей лишь недавно с развитием и становлением рынка недвижимости и рынка капитала. В этой связи, инвестирование в недвижимость, с одной стороны, представляет для участников хозяйственной деятельности огромный интерес, с другой, - является источником значительных проблем, вызванных отсутствием необходимых теоретических данных и

практических навыков принятия и обоснования инвестиционных и финансовых решений при инвестировании в недвижимость. Очевидна необходимость изучения опыта развитых стран в формировании и применении методов обоснования инвестиционных и финансовых решений при инвестировании в недвижимость с целью формирования подобных методов в России, создания способов их практической реализации. Актуальность данных вопросов и обусловила выбор темы исследования.

Степень изученности проблемы. Проведенный анализ показал, что в последние годы в развитых странах очень большое внимание уделено инвестициям в сферу недвижимости. В работах зарубежных авторов (Дж. Бойкина и Р. Ханея, Б. Бруггемана и Дж. Фишера, Д. Джаффе, А. Доунса, Т. Кларети, Н. Миллера, Ш. Мэйзеля, К. Розена, Д. Сироты, М. Стоуна, Б. Тсаргиса и Дж. Видемера, Ф. Фабоцци, Д. Эпли и Дж. Миллара и др.) описана процедура инвестирования в недвижимость, рассмотрена структура организации ипотечного рынка, как части инвестиционного процесса, описана система государственного кредитования жилья и участия государства в финансировании рынка недвижимости. Отдельные аспекты инвестирования в недвижимость уже рассмотрены в работах ряда российских экономистов, таких как, Валдайцев СВ., Григорьев В.р., Есипов В.В., Максимов С.Н., Озеров Е.С., Прорвич В.А., Рутгайзер В.М., Тарасевич Е.И., Федотова М.А. и другие. Вместе с тем в работах как указанных, так и большинства других авторов основной акцент делается либо на общеметодологических проблемах процесса инвестирования и оценки объекта недвижимости как объекта инвестиций, либо на отдельных аспектах финансирования недвижимости и форм организации кредитования жилья в зарубежных странах. Отчасти вопросы, связанные с процессом инвестирования в сфере недвижимости в России нашли

отражение в работах Белых Л.П., Максимова С.Н., Тарасевича Е.И. и др. Вместе с тем, малоизученными остаются вопросы, посвященные ряду современных проблем инвестирования в недвижимость в российских условиях, которые требуют дальнейшей разработки и конкретизации. За рамками исследований остались вопросы о периодизации развития инвестиционных процессов в сфере недвижимости в России, классификации инвестиций в недвижимость по различным признакам, приемлемости общеизвестных критериев для обоснования инвестиционных и финансовых решений к обоснованию инвестиций в недвижимость.

Все вышеизложенное обусловило актуальность темы, выбор объекта и предмета исследования, а также его целей и задач.

Цель и задачи исследования. Основной целью настоящего исследования является дальнейшая разработка теоретических вопросов и методических основ процесса инвестирования в недвижимость, изучение существующих методов обоснования инвестиционных и финансовых решений и их применимость при обосновании решений об инвестировании в недвижимость.

В соответствии со сформулированной целью в диссертационной работе поставлены и решены следующие задачи:

• уточнены основные понятия и категории, присущие российскому рынку недвижимости;

• исследованы основные тенденции и особенности развития рынка недвижимости в России как сферы инвестиций;

• проведен анализ теоретических и методических основ процесса инвестирования в недвижимость в российских условиях;

• рассмотрены основные схемы финансирования инвестиций в недвижимость в зарубежной практике и определены их отличия от российских схем;

• проанализированы существующие методы обоснования инвестиционных и финансовых решений и выявлены их особенности и недостатки для целей обоснования инвестиционных и финансовых решений при инвестировании в недвижимость.

Объект и предмет исследования. В качестве объекта исследования выступает рынок недвижимости как сфера инвестиций.

Предметом исследования является совокупность теоретических, методических и практических вопросов связанных с процессом инвестирования в недвижимость.

Методология и методика исследования. Методологической основой диссертационного исследования является системный подход к изучению процесса инвестирования в недвижимость в условиях рыночной экономики. Исследование строилось с использованием общенаучных методов - анализа и синтеза, приемов абстрагирования, классифицирования, сравнения. Теоретической и методической базой для написания диссертации послужили публикации отечественных и зарубежных авторов. В качестве источников фактического материала использовались статистические публикации в российской и зарубежной прессе по исследуемым проблемам, отчеты исследовательских учреждений, данные научных семинаров по проблемам недвижимости, информация, предоставленная фирмами, работающими в области инвестирования в недвижимость, Ассоциацией профессионалов рынка недвижимости Санкт-Петербурга и Ассоциацией Домостроителей Санкт-Петербурга.

Научная новизна исследования. Диссертация представляет собой исследование сравнительно новой для современных российских условий, мало изученной проблемы, связанной с развитием процесса инвестирования в недвижимость, которое имеет огромное значение для развития финансового рынка, рынка недвижимости, решения жилищной

проблемы. Диссертантом проведены следующие исследования и сформулированы новые выводы:

1. Уточнены понятия "недвижимость" и "объект недвижимости", дана комплексная многоуровневая классификация объектов недвижимости.

2. Проведена периодизация развития рынка недвижимости как сферы инвестиций в современной России, установлены этапы функционирования данного сектора рынка, его специфические черты, предложена структура рынка недвижимости как сферы инвестиций.

3. Проведена систематизация отличительных характеристик рынка недвижимости и их влияние на обоснование решений об инвестировании в недвижимость.

4. На основании анализа существующих схем классификации инвестиций, предложена классификация инвестиций в недвижимость.

5. Выявлены особенности инвестиций в недвижимость по сравнению с другими видами долгосрочных вложений.

6. Проанализированы методы обоснования инвестиционных решений и выявлены их особенности и недостатки для целей обоснования решений при инвестировании в недвижимость.

7. Предложена методика выбора рационального объекта инвестирования на рынке недвижимости, основанная на функции полезности.

8. Предложена концепция анализа финансовых решений на основе метода чистой текущей стоимости и состоящая в сравнении инвестиционной стоимости и инвестиционных затрат.

Теоретическая и практическая значимость исследования.

Основные положения и выводы, сформулированные в работе, развивают представление о теоретических и методических основах процесса инвестирования в недвижимость, методах обоснования инвестиционных и финансовых решений, и могут быть использованы в дальнейших исследованиях по данной проблематике. Проведенное исследование может стать основой для учебных курсов по темам "Финансирование инвестиций в недвижимость", "Методы обоснования инвестиционных и финансовых решений при инвестировании в недвижимость". Исследование структуры рынка недвижимости как сферы инвестиций, классификация объектов недвижимости и инвестиций в недвижимость, анализ методов обоснования инвестиционных и финансовых решений могут стать основой для конкретных экономических разработок по механизмам инвестирования в недвижимость, формированию рынка финансирования инвестиций в недвижимость в российских условиях. Исследование может быть полезно профессиональным участникам рынка при принятии рациональных решений при инвестировании в недвижимость, формировании практических инструментов

финансирования и разработке возможных форм участия в финансировании инвестиций в недвижимость.

Апробация работы. Проблемы, исследованные в диссертации, основные результаты работы были использованы при подготовке и чтении лекций по теме: «Ипотечно-инвестиционный анализ» в рамках курса переподготовки профессиональных оценщиков по специальности "Финансы и кредит", специализация - "Оценка недвижимости", "Оценка бизнеса" Санкт-Петербургского Государственного Университета Экономики и Финансов, а также в Санкт-Петербургском Институте недвижимости для слушателей курсов повышения квалификации в сфере недвижимости.

По теме диссертации опубликован ряд научных работ, сделаны доклады на научных конференциях.

Структура диссертации. Цель и задачи исследования определили его структуру, включающую введение, две главы, заключение, список литературы, приложения.

Во введении обосновывается актуальность темы, оценивается степень изученности проблемы, определяются цель, основные задачи исследования, его научная новизна, теоретическая и практическая значимость.

В первой главе "Теоретические основы инвестирования в недвижимость" уточняются понятия "недвижимость" и "объект недвижимости", проводится анализ теоретических и методических основ процесса инвестирования в недвижимость в российских условиях, предлагается периодизация развития процессов инвестирования на рынке недвижимости России.

От исследования теоретических основ инвестирования, проведенного в первой главе, диссертант переходит к практическому применению основных методов обоснования инвестиционных и финансовых решений при инвестировании в недвижимость. Предметом исследования второй главы "Методы обоснования инвестиционных и финансовых решений при инвестировании в недвижимость" являются методы обоснования инвестиционных и финансовых решений и их приемлемость при обосновании решений об инвестировании в недвижимость, схемы финансирования инвестиций в недвижимость в зарубежной практике и анализ их применения для российской действительности.

В заключении подводятся итоги исследования, делаются выводы о том, что препятствует формированию массового рынка инвестиций в недвижимость в России, каковы возможные варианты его развития в

будущем. Определены предпосылки для развития рынка финансирования недвижимости, обозначены условия, при которых этот важный сектор финансового рынка и рынка недвижимости может реально функционировать в современных условиях.