Разгулин, Алексей Викторович. Эффективность финансирования объектов недвижимости : на примере многофункциональных комплексов : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Разгулин Алексей Викторович; [Место защиты: Рос. акад. гос. службы при Президенте РФ].- Москва, 2011.- 176 с.: ил. РГБ ОД, 61 12-8/325

**Введение к работе**

**Актуальность исследования.** Глобальный экономический кризис отличается от большинства предыдущих, как глубиной экономического спада, так и масштабами. Под влиянием избыточной ликвидности разрастался процесс формирования искаженной, завышенной оценки активов. В отдельные периоды подобные процессы наблюдались на рынках недвижимости, фондовых биржах и рынках сырьевых товаров, что, в свою очередь, стало одной из причин глобального экономического кризиса 2008 года.

Кризис оказал катастрофическое влияние на российский рынок недвижимости: высокие ставки по кредитам и отказ в рефинансировании уже выданных поставили многих девелоперов в безвыходное положение, в результате чего были заморожены практически все стройки, даже находящиеся на завершающей стадии, а по рынку прокатилась волна банкротств. На посткризисном этапе многие девелоперы будут вынуждены уйти с рынка, снизятся объемы ввода, на фоне снижения спроса объем сделок окажется существенно ниже показателей прошлых лет, однако рынок на какое-то время перестанет быть перегретым рынком продавца и станет более лояльным к арендаторам и покупателям.

До настоящего времени в теории и практике не получили необходимого развития вопросы, направленные на взаимоувязку подходов к оценке экономической результативности инвестиционных проектов и характерных особенностей строительной отрасли, а также поиск путей решения проблемы снижения высоких рисков девелоперских проектов.

Актуальность данной проблемы особенно остро встала в период разразившегося глобального экономического кризиса. Необходимость теоретического обоснования и поиска практических подходов к совершенствованию методов финансирования и оценки экономической эффективности инвестиционных проектов, диверсификации рисков и увеличения доходности девелоперских проектов обусловили выбор темы

**4** диссертационной работы, рамки исследования и постановку соответствующих научных задач.

**Цель настоящей диссертационной работы** заключается в том, чтобы на основе исследования российского рынка недвижимости на посткризисном этапе разработать методику реализации инвестиционных проектов, их финансирования и оценки эффективности, и предложить пути диверсификации рисков и увеличения доходности в ходе их реализации.

Для достижения данной цели поставлены и решены следующие задачи:

1. Выявить специфические финансовые характеристики проектов в сфере недвижимости, принимаемые по внимание при принятии инвестиционных решений;
2. Выделить основные типы проектов, виды их эффективности и главные источники риска, характерные для посткризисного этапа развития рынка недвижимости;
3. Построить прогноз развития российского рынка недвижимости на среднесрочную перспективу с целью выработки рекомендаций девелоперским организациям по корректировке инвестиционных программ;
4. Определить пути снижения рисков и увеличения доходности инвестиционных проектов в сфере недвижимости с учетом текущего состояния российской экономики;
5. Разработать методику реализации, финансирования и оценки эффективности инвестиционного проекта многофункционального комплекса.

**Объектом исследования** являются многофункциональные комплексы российских девелоперских и строительных организаций.

**Предметом исследования** являются финансовые и организационно-экономические отношения, возникающие в процессе реализации инвестиционных проектов в сфере недвижимости.

**Методы исследования.** С целью теоретического углубления представлений об инвестиционных процессах в сфере недвижимости в

**5** диссертационной работе использованы методы: системного подхода, анализа и синтеза, индукции и дедукции; экономико-математические и аналитические методы; метод сравнительного анализа; метод финансового моделирования и некоторые другие.

В качестве теоретической основы исследования были использованы научные исследования, посвященные экономической теории, теории финансов, финансовому анализу, проблемам управления инвестиционными проектами в сфере недвижимости, представленные в работах отечественных ученых и специалистов, а также зарубежных теоретиков и практиков.

**Информационной базой** исследования явились работы отечественных и зарубежных ученых, материалы органов государственной статистики и государственного управления, коммерческих предприятий и консалтинговых агентств.

**Научная новизна** полученных результатов заключается в разработке методических рекомендаций по индикации финансовой и социально-экономической эффективности инвестиций в недвижимость, оптимизации структуры многофункционального комплекса в условиях посткризисного развития российской экономики.

В этой связи:

1. Модифицировано понятие «инвестиции», преодолевающее узость  
подходов с акцентом на экономическом эффекте; под инвестициями в работе  
понимаются вложения капитала, базирующиеся на оценке рисков и  
долгосрочности, направленные на его приращение в будущем и/или на  
достижение положительного финансового, социального, экологического или  
административного эффекта.

2. Разработан комплекс основных финансовых характеристик  
проектов в сфере недвижимости: невысокая корреляция доходности  
недвижимости и доходности от прочих объектов инвестиций, повышенный  
уровень риска по сравнению с другими объектами инвестиций,

6 антиинфляционная устойчивость, меньшая волатильность потока доходов, непосредственное воздействие на рыночную капитализацию, высокая зависимость от эффективности инвестиционного менеджмента.

1. Предложены классификация проектов, взаимосвязанная типология эффективности и источников риска для строительных комплексов на посткризисном этапе развития рынка недвижимости.
2. Представлен вариант оптимизации портфеля активов девелоперской компании, снижающий риски и повышающий доходность путем изменения структуры инвестиционного проекта смешанного девелопмента.
3. Разработана авторская методика реализации, финансирования и оценки эффективности инвестиционного проекта многофункционального комплекса.

**Практическое значение полученных результатов** заключается в том, что предложенный подход к оценке финансовой и социально-экономической эффективности, диверсификации рисков и увеличения доходности позволит пострадавшим от кризиса российским девелоперским компаниям пересмотреть инвестиционных проектов и подходить к их реализации с точки зрения оптимизации риска и доходности.

Материалы диссертационной работы могут быть использованы в учебном процессе при подготовке специалистов по курсам «Финансовый менеджмент», «Финансовый анализ», «Инвестиции», «Финансовые вычисления» и т.д.

**Апробация результатов диссертации.** Основные результаты диссертационного исследования докладывались на Межрегиональной научно-технической конференции «Актуальные проблемы современной науки, техники и образования - 2010» (г. Магнитогорск).

**Структура работы.** Цель диссертационного исследования определила логику и структуру работы, которая состоит из введения, трех глав и заключения: