# Оглавление

[Введение 3](#_Toc288241974)

[Рыночная и инвестиционная стоимость недвижимости 4](#_Toc288241975)

[Вещественные, рыночные и организационно-правовые особенности недвижимости как потенциального объекта инвестиций 4](#_Toc288241976)

[Основные инвестиционные характеристики недвижимости 4](#_Toc288241977)

[Инвестирование в недвижимость 4](#_Toc288241978)

[Инструменты инвестирования 4](#_Toc288241979)

[Современные финансово-экономические инструменты инвестирования в недвижимость 4](#_Toc288241980)

[Заключение 4](#_Toc288241981)

[Список литературы 4](#_Toc288241982)

# 

# 

# Введение

Становление и развитие рыночных отношений в экономике России связано в значительной мере с объектами недвижимости, которые выступают в качестве средств производства (земля, производственные, складские, торговые, административные и прочие здания, помещения и сооружения). Кроме того, объектами недвижимости являются земельные участки, жилые дома, дачи, квартиры, гаражи, которые выступают в качестве предметов потребления. Объекты недвижимости, выступая в качестве основы общественного производства, являются базой хозяйственной деятельности, развития предприятий и организаций всех форм собственности. Недвижимость обладает особенностями товара, который продаётся и покупается, т.е. обращается на рынке. Прошедшая в стране приватизация государственных предприятий и организаций и возникновение различных организационно-правовых форм собственности привели к качественному изменению инвестиционно-строительной сферы и к выделению самостоятельного сегмента - рынка недвижимости. Переход к рыночным отношениям, связанный с появлением реальных хозяев средств производства, немыслим без развития рынка недвижимости. Современное устройство общества требует от всех его членов постоянно решать задачу по наиболее эффективному использованию имеющихся в их распоряжении ресурсов, как материальных, так и нематериальных. Но, рынок недвижимости, являясь частью инвестиционного рынка, имеет уникальные особенности. Он представляет собой сферу вложения капитала в объекты недвижимости и систему экономических отношений, которые возникают при расширенном производстве. Эти отношения появляются между строителями и инвесторами при купле - продаже недвижимости, ипотеке, аренде и т. д. Целью работы, прежде всего, является задача выявить особенности анализа рынка недвижимости в современной России, определить само понятие недвижимости, организационно-правовые особенности недвижимости как объекта инвестиций, затронуть эффективность инвестиционных проектов. В работе проанализированы методы и направления анализа инвестиций в недвижимость. При написании работы использовались нормативно-правовые акты РФ, а также информация с сайтов фирм, работающих в сфере инвестиционного анализа. Успех бизнеса в условиях рыночной экономики во многом предопределяется качеством информации, на основе которой принимаются ответственные финансовые решения. Именно поэтому сбор и аналитическая обработка информации, в том числе рыночной, сегодня являются как предметом отдельного изучения с научно-методологической точки зрения, так и предметом самостоятельного бизнеса. Но все же, при построении плана настоящей работы буду исходить из того, что при исследовании рынка недвижимости, прежде всего, необходимо отслеживать в основном те параметры, которые необходимы при обосновании принятия конкретных инвестиционных решений.

# Рыночная и инвестиционная стоимость недвижимости

Рыночная и инвестиционная стоимость недвижимости зависит от ценности объекта недвижимости, которая, в свою очередь, обусловлена способностью и возможностью объекта удовлетворять определенные потребности и обеспечивать права и преимущества собственника в результате в результате владения этим объектом недвижимости. Совокупность этих факторов с учетом затрат на создание или приобретение объекта собственности определяет стоимость данного объекта. В теории оценки собственности (имущества) существует следующее краткое определение рыночной стоимости объекта: рыночная стоимость объекта - это мера того, сколько гипотетически типичный покупатель готов заплатить за оцениваемую недвижимость. В теории оценки недвижимости различаются понятия стоимости и цены. Под ценой понимается фактически заплаченная сумма за приобретенные объекты в прошлых сделках; кроме того, под ценой понимается денежная сумма, которую желает получить продавец за объект недвижимости, выставленный на текущую продажу. Рыночная стоимость недвижимости - базовое, опорное понятие теории (и практики) оценки недвижимости, под которым понимается наиболее вероятная предполагаемая цена, по которой объект недвижимости может переходить из рук продавца, желающего ее продать, к покупателю, желающему ее приобрести, когда один из них не подвергается принуждению продать объект, а другой - принуждению купить. Инвестиционная стоимость недвижимости - это конкретная стоимость оцениваемого объекта недвижимости для конкретного инвестора, исходя из его пристрастий и личных инвестиционных идей. Есть множество причин несовпадения инвестиционной стоимости объекта с рыночной стоимостью: различия в оценках разными инвесторами будущей доходности объекта недвижимости; несовпадение в их оценках уровней риска и т.д.

# Вещественные, рыночные и организационно-правовые особенности недвижимости как потенциального объекта инвестиций

Недвижимость как потенциальный объект инвестиций имеет специфические характеристики, которые необходимо учитывать инвестору при принятии решений о вложении средств в недвижимость. По сравнению с инвестициями в другие объекты, например в финансовые активы, инвестиции в недвижимость обладают существенными особенностями. Эти особенности недвижимости как потенциального объекта инвестиций можно подразделить на три группы:  
1. Первую группу образуют фундаментальные особенности:  
Иммобильность. Поскольку любой объект недвижимости связан с конкретным и географическим фиксированным участком земной поверхности, он является физически недвижимым, неперемещаемым.  
Уникальность. Каждый участок земли имеет свои уникальные, характерные только для него характеристики - местоположение, форма, окружение; физические, химические, климатические и другие параметры. Поскольку абсолютно одинаковых земельных участков, как и абсолютно одинаковых размещенных на них зданий и сооружений, не существует, каждый объект недвижимости является единственным, уникальным, неповторимым.  
Дефицитность. Относительный дефицит земли, а значит, и недвижимости в целом обусловлен увеличение численности населения и конечностью земельных ресурсов.  
Долговечность, стабильность. Сроки создания (строительства) зданий и сооружений могут достигать нескольких лет, кроме этого, по срокам службы здания и сооружения являются наиболее долговечными объектами, создаваемыми человеком.  
2. Во вторую группу относят следующие особенности объекта недвижимости как собственно рыночного объекта - товара:  
Специфика оборота (через оборот прав). Физическая иммобильность недвижимости является одной из важнейших причин того, что на рынке недвижимости обращаются не собственно объекты недвижимости, а лишь права собственности на них, как полные, так и неполные, частичные.  
Специфика жизненного цикла. Длительность создания и сроков службы объектов недвижимости определяет их длительный жизненный цикл и, как следствие, неравномерность и сложную структурированность денежных потоков, генерируемых объектами доходной недвижимости.  
Несовпадение тенденций изменения стоимости компонентов недвижимости - земли и ее улучшений (зданий и сооружений). Преобладает тенденция увеличения стоимости земли на фоне некоторого снижения стоимости зданий и сооружений. Следует отметить, что тенденции снижения стоимости конкретного объекта недвижимости из-за износа противостоит встречная тенденция - тенденция повышения стоимости из-за инфляции.

3. К третьей группе относятся организационно-правовые особенности объектов недвижимости:  
Раздельность (делимость) прав на недвижимость. Права на недвижимость могут быть разделены по типу прав, по элементам объекта и по времени их осуществления. Также существует и возможность наличия обременений прав на недвижимость в виде залога, сервитута3, ограничения прав пользования, вытекающего из контракта и т.д.

# Основные инвестиционные характеристики недвижимости

К основным инвестиционным характеристикам недвижимости, к таким особенностям недвижимости, которые являются наиболее важными для инвестора и требуют анализа и учета являются:

Недвижимости присуща относительная стабильность потока доходов от операций с недвижимостью - от функционирования или реализации - по сравнению с потоками доходов от деятельности других видов (например, производство или операция с ценными бумагами). Кроме этого эффект стабильной генерации доходов от недвижимости обычно дополняется и более высокими ставками ее доходности. Значительная зависимость характеристик недвижимости от эффективности инвестиционного менеджмента так же является свойством недвижимости, которое инвестор должен учитывать. Необходимость эффективного инвестиционного менеджмента связана с тем, что недвижимость является сложным для управления объектом, инвестиции в недвижимость требуют значительных управленческих затрат. В особенности это касается инвестиций в строительные проекты, основанные на отношениях субподряда. Кроме этого, в случае, когда инвестиции в недвижимость носят долгосрочный характер, необходимо обеспечивать эффективную и рациональную эксплуатацию объекта недвижимости. Антиинфляционная устойчивость недвижимости. Недвижимость обладает значительной степенью устойчивости по отношению к инфляции. Вследствие этой особенности инвестиции в недвижимость считаются эффективным способом защиты инвестора от инфляции и диверсификации инвестиционного портфелям (при оптимальном сочетании доходности и риска). Причем в отношении защиты от инфляции необходимо отметить, что недвижимость (и в большей мере - доходная недвижимость) может служить лучшей страховкой от инфляции по сравнению, например, с ценными бумагами. Повышенный уровень риска. Инвестиции в недвижимость подвержены большей неопределенности по сравнению с большинством финансовых активов. Высокая степень неопределенности объясняется более длительными сроками капитальных вложений, а так же недостаточностью (часто даже отсутствием) полной и достоверной информации на рынке о сделках с недвижимостью (в отличие от биржевых сделок), сложностью доступа к рыночной информации. Кроме этого. Уровень риска является повышенным из-за иммобильности недвижимости и ее недостаточной ликвидности. Риск изменения характеристик внешней среды по отношению к недвижимости часто имеет решающее значение при принятии решений об инвестициях в недвижимость. Отрицательная корреляция доходов от инвестиций в недвижимости и инвестиций в финансовые активы. Цикличность функционирования рынка недвижимости не совпадает с цикличностью промышленного производства на макроэкономическом уровне. Это несовпадение проявляется в том, что инвестиционная привлекательность доходной недвижимости возрастает в периоды промышленного кризиса и в периоды инфляции с высоким темпом, в то время как реальные ставки доходности финансовых активов в те же периоды обычно падают.

# Инвестирование в недвижимость

Инвестирование - это вложение материальных средств (валюты, ценных бумаг, драгоценного имущества и т.п.) в предприятия и собственность, которое может приносить прибыль и другую пользу. Инвестирование может осуществляться как на первичном (новые объекты), так и на вторичном рынке недвижимости (передача прав собственности на существующие объекты). Российский рынок недвижимости подвержен влиянию многих факторов. Прежде всего - это существенные географические различия отдельных регионов. Отсюда и их индивидуальные экономические политические и социальные особенности. Что, в свою очередь, является определяющим фактором в инвестиционной привлекательности недвижимости разных регионов. Не имеющий опыта и специальных знаний инвестор может теряться в огромном количестве информации об инвестиционном климате того или иного региона. Кроме того, приток инвестиций в эту сферу затруднен по причине высокой стоимости объектов.   
   Можно выделить четыре пути извлечения дохода от ИНВЕСТИРОВАНИЯ В НЕДВИЖИМОСТЬ:  
• Инвестор получает некоторые денежные средства, сдавая недвижимость в аренду  
• Инвестор получает прирост собственного пассивного капитала в условиях постоянного увеличения рыночных цен на недвижимость  
• Недвижимость может приносить пользу при её эксплуатации  
• Инвестор получает значительный доход при удачной перепродаже объекта недвижимости  
   Недвижимость состоит из трёх основных элементов:  
• Жильё – наиболее распространённая часть. Помимо прямого назначения (как жилья) возможна сдача в аренду. Кроме того, стабильно высокий спрос на жилье обеспечивает постоянный рост цен на объекты этой сферы.  
• Земля – более рискованная часть. Рыночная стоимость зависит от многих факторов, будь то экономический, юридический, политический, экологический.  
• Недвижимость, приносящая доход – самая прибыльная, но и самая рискованная часть. Недвижимость обладает низкой ликвидностью (медленно окупается) при высокой стоимости объектов, что сдерживает её от активного развития на рынке. Самый известный для обывателя способ инвестирования – прямой метод (приобретение объекта на рынке с заключением договора). Второй способ – косвенный метод (приобретение ценных бумаг компании, занимающейся непосредственно недвижимостью или закладными, обеспечиваемыми недвижимостью). Инвестирование в недвижимость схоже с вложениями в акции. Отсюда их общие черты, так как и то и другое – это долгосрочные инвестиции. Инструменты инвестирования в недвижимость:  
• Собственный свободный капитал  
• Заёмные средства  
• Ипотека  
• Опционы  
• Закладные  
• Смешанные долговые обязательства  
• Преимущественные договоры об аренде земли

И акции, и недвижимость, сданная в аренду, обеспечивают владельца периодическим доходом. Но если дивиденды по акциям обычно выплачиваются раз в год, или раз в квартал, то арендная плата обычно вносится ежемесячно. При всём при этом прибыль от недвижимости менее динамична, чем доходы корпораций с высокой долей заёмного капитала. В это есть ряд причин: доход корпораций напрямую зависим от многих факторов рынка, договор аренды на недвижимость же приносит инвестору более стабильную прибыль. Источники доходов корпорации постоянно меняются ввиду постоянного развития, в то время как объекты недвижимости со временем не меняются. Отсюда и бОльшая стабильность в инвестициях в недвижимость. Сейчас наблюдается снижение ликвидности вложений в недвижимость. Это связано в большей степени с ситуацией на рынке кредитования недвижимости. При сокращении уровня кредитования финансовыми учреждениями наблюдается спад ликвидности. Выбирая объект инвестирования, инвестор стремится получить максимальный доход при наименьших рисках. При этом проводится анализ возможных рисков, сумма необходимых вложений, а также прогнозируемый объём дохода. Вложение средств в недвижимость – это проект долгосрочный. Быстрому извлечению прибыли препятствуют большие затраты на изменение варианта использования, низкая ликвидность, длительное оформление сделки. Тем не менее, НЕДВИЖИМОСТЬ – это наиболее привлекательный объект инвестирования. Причина тому ненадёжность финансовых учреждений, обесценивание денежных средств, несоответствие банковской ставки уровню инфляции, а также другие факторы. В этих условиях вложения в недвижимость позволяют не только сохранить свой капитал, но и получить некоторую прибыль. В этом отношении наибольший интерес вызывают жилые объекты. Постоянный и высокий спрос, доступность, а также четкое определение юридических прав делают его достаточно ликвидным видом инвестирования. Высокая стоимость жилья (значительно превышающая доход граждан) стала причиной остроты жилищной проблемы. Кроме того, до недавнего времени, недостаточно развитая система кредитования недвижимости даже не включала в себя кредитование на вторичном рынке недвижимости. С 90-х годов данная проблема начала разрешаться. Бесплатная приватизация жилья, снятие ограничений на количество и размер жилищных помещений в собственности, и развитие системы кредитования способствовали некоторому улучшению ситуации. Для основной части населения имеется возможность решить жилищную проблему благодаря ипотечному кредитованию. Однако и здесь существует несколько проблем:  
• Сложность в определении платёжеспособности потенциального заёмщика (причина тому большая доля теневого сектора в экономике, отсюда и невысокий официальный доход заёмщика)  
• Невысокое доверие заёмщиков к финансовым учреждениям  
  
   Проблема недостатка новых объектов решается с помощью кредитования застройщиков. В данном случае основная часть этого кредита погашается после окончания строительства. Во время же строительства выплачиваются только проценты по кредиту. Этот кредит предоставляется только при наличии у застройщика прав собственности или аренды на участок под строительство. Жилищная проблема решается также и на местном уровне. В отдельных регионах создаётся благоприятный инвестиционный климат путём снижения налогов. Сейчас работают и программы по долевому строительству, продаже жилья в рассрочку, система стройсбережений, жилищные сберегательные программы, ссуды на приобретение жилья от предприятий, выпуск муниципальных жилищных облигаций и другие.  
    На инвестиции в недвижимость также существенное влияние оказывает инфляция. Это влияние двояко. С одной стороны, недвижимость является достаточно надежным объектом для инвестиций, который позволяет не только сохранить средства, но и получать доход в любой ситуации. А с другой стороны, растущие темпы инфляции стимулируют вложения средств в другие сферы. Это объясняется падением реальных доходов, недостаток средств и сложность получения приемлемого кредита, невозможность точного определения прогнозируемой прибыльности вложений. В условиях высоких темпов инфляции инвестиционная деятельность не очень активна. Высокая стоимость вложений и высокие риски приводят к снижению инвестиционной активности в этом секторе.

  Несмотря ни на что, рынок недвижимости остается привлекательным для инвестиций:  
• Позволяет сохранить сбережения, которые, кроме того, напрямую контролируются инвестором  
• Это один из немногих видов инвестиций, который основан на праве собственности  
• Обеспечивает высокую степень надёжности в защите средств от инфляции  
• Он мало освоен в России  
• Высокие риски уравновешиваются высокой доходностью сделок.   
   В условиях финансового кризиса произошло снижение общей экономической активности, тем самым рынок недвижимости также переживает спад.

# 

# Инструменты инвестирования

Вот далеко не полный перечень инструментов:

* Банковские депозиты;
* Акции;
* Облигации;
* Страховые накопительные программы;
* Продукты накопления пенсионного капитала;
* Паевые инвестиционные фонды (ПИФы);
* ОФБУ;
* Недвижимость;
* Драгоценные металлы;
* Валюта;
* Производные финансовые инструменты – фьючерсы и опционы.

В дальнейшем мы рассмотрим более подробно каждый инструмент, а сегодня просто составим общее представление о них. По своему отношению к риску инструменты делятся на консервативные, агрессивные, и умеренные, их ещё называют агрессивно-консервативные или смешанные инвестиции.

Консервативные инвестиции гарантируют вам 100 % сохранность вашего капитала и, некоторые, даже небольшой процент дохода. Такие инвестиции считаются безрисковыми. К ним относятся: депозиты банков, страховые накопительные программы, продукты накопления пенсионного капитала, облигации государства и некоторых крупных эмитентов, обычно в которых высока доля участия государства, недвижимость. Фактически каждый из этих инструментов гарантирует вам сохранность ваших средств, и даже незначительное его увеличение.

Так по страховым программам вам гарантируется от 3% до 5% рост ваших доходов, возможно и больше, но 3 – 5 вам гарантировано точно. Это потому, что страховые компании используют очень консервативную политику инвестирования. В депозитах вообще все прозрачно и понятно. Вы изначально, при заключении договора, знаете свою доходность и знаете какую сумму вы получите на выходе. При этом государство гарантирует возврат вкладов в размере 700 000 рублей, в случае, если что-либо случится с вашим банком. Управление пенсионными средствами граждан контролируется государством и можно верить, что контролирующие органы не дадут управляющим компаниям потерять ваш пенсионный капитал. Недвижимость также относится к консервативному виду инвестирования, особенно если вы приобретали её не с планами дальнейшей скорой перепродажи, а для проживания или для получения рентных платежей – сдачу в аренду. Облигации государства, муниципалитетов или государственных компаний являются средством займа нашим государством денежных средств у заемщиков – населения. Тут уже само государство гарантирует возврат ваших средств и заранее определенный доход по облигациям. Так же сюда относятся и ПИФы облигаций.

Минусом консервативного инвестирования является его низкая доходность, который перекрывается большим плюсом – гарантией сохранности капитала. В принципе, драгоценные металлы также можно с натяжкой отнести к консервативному виду инвестирования, так как их стоимость растет только в периоды кризисов. На остальном промежутке времени их стоимость сильно не колеблется. Да и золото всегда являлось отличным средством именно сохранения капитала.

Далее идут инструменты агрессивного инвестирования. Тут, в отличие от консервативного инвестирования, о гарантиях сохранности капитала речи вообще не идет. Очень велик риск потери части, или даже всего капитала. Волатильность таких инструментов очень высокая. Но доходность по таким инструментам, как правило, оказывается довольно значительной. К таким инструментам относятся ценные бумаги – акции, облигации малых, средних и некоторых крупных компаний, и производные ценных бумаг – фьючерсы и опционы. Также в данную группу можно причислить и ОФБУ, на том основании, что деятельность данных фондов государством не контролируется и политика их инвестиций совершенно не прозрачна, и, как показал последний кризис, они подвержены значительным рискам. Так, если фондовый рынок (рынок ценных бумаг) «упал» примерно на 78 - 80 % то такие фонды показали минус 95 - 98%. Так же агрессивными можно назвать ПИФы акций, особенно акций малых и средних предприятий – так называемые акции второго эшелона, и отраслевые ПИФы. Суда же идет и валюта. При этом если вы используете консервативные инструменты в валюте, отличной от валюты страны проживания, то это будет консервативное инвестирование, хотя риск колебания стоимости валюты, валютный риск, все равно будет присутствовать. А вот покупка валюты с целью ожидания повышения её в цене является инвестированием, хотя лично моё мнение – это скорее из серии игры-угадайки. Нереально предсказать движение валюты, только если само правительство не заявляет о том, что у неё в планах девальвация «родной» валюты.

Что-то среднее между агрессивными и консервативными инвестиционными инструментами составляют умеренные инвестиции. Доходность в таких инвестициях, обычно выше, чем в консервативных. Она может достигать доходности агрессивных инструментов. Но и риск у них также значительно выше консервативных и, как и у агрессивных, отсутствует гарантия возврата капитала. К таким инвестициям относятся ПИФы смешанных инвестиций, где само название говорит о том что в инвестиционной политике данного ПИФа присутствуют и агрессивные инструменты и консервативные. Облигации крупных эмитентов и ПИФы облигаций негосударственных компаний. Как правило у таких облигаций облигационный доход превосходит аналогичный доход государственных облигаций на таком же промежутке времени. Подбор данного типа облигаций связан с оценкой платежеспособности эмитента, дабы не оказаться в числе проигравших инвесторов в случае банкротства эмитента. Так же акции наиболее крупных компаний, вероятность банкротства которых в обозримом будущем маловероятно, так называемые «голубые фишки».

Мы разобрали основные виды инвестиционных инструментов. Для некоторых из них, таких как акции, облигации, фьючерсы, опционы, валюта и драгоценные металлы необходимо обладать специфичными познаниями, для других – ПИФы, банковские депозиты, страховые и пенсионные продукты – достаточно общих понятий, чтобы разобраться в нюансах инвестирования в них. Оценка же рисков всегда будет лежать на самом инвесторе и окончательное решение, куда, как и сколько инвестировать также инвестор принимает самостоятельно. Ещё что могу посоветовать, никогда не покупайтесь на «гарантированный» высокий %. За гарантии сохранности наших средств мы платим маленьким доходом. Чем больше гарантия, чем надежнее финансовый продукт или тот, кто его предлагает, тем меньше будет процентный доход.

# Современные финансово-экономические инструменты инвестирования в недвижимость

Проблема поисков внебюджетных источников инвестиций в недвижимость Санкт-Петербурга, особенно в жилищное строительство, возникла практически сразу после начала реформ и особенно с начала 90-х годов. Уже в 1993 году бюджетные средства на жилищное строительство в городе составили 15% к объему вводу жилья, а в 2004 году – всего 3%. Все остальное - средства инвесторов. В этих условиях лидирующую позицию заняло так называемое “долевое” участие граждан в строительстве жилья, которое в 2004 г. достигло 95% от всего объема ввода. В целом по России долевое строительство в 2004 г. составило 75% всего введенного жилья. “Долевое” участие в инвестировании (его метко назвали “соинвестирование поневоле”) явилось, с одной стороны, спасением жилищного строительства в Санкт-Петербурге, а с другой стороны, породило много проблем. Причины возникновения этих проблем можно условно подразделить на две группы (хотя они взаимосвязаны). Первая группа связана с отсутствием законодательной базы долевого строительства. В Гражданском кодексе РФ вообще не предусмотрена эта форма инвестирования в строительство многоквартирных жилых домов, и поэтому договора застройщиков с дольщиками носили самые разнообразные названия: “договора долевого участия”, “договора инвестирования”, “простого товарищества”, “купли-продажи” и т.п. и т.д. Содержание договоров, как правило, составлялось в пользу застройщиков (в условиях ажиотажного спроса на квартиры) и создавало большие трудности для решения судебных споров. В 2002 г. Пленум Верховного Суда РФ рекомендовал применять к эти спорам Федеральный Закон “О защите прав потребителей”, но он оказался непригодным для сферы создания недвижимости, ибо относился не к строительному, а бытовому подряду.

Из-за неопределенности законодательной основы неизбежно возникла и вторая группа проблем, обусловленных появлением большого числа обманутых дольщиков (по некоторым данным, их было только в Санкт-Петербурге свыше 15 тыс. человек), “двойными” продажами квартир в строящихся домах застройщиками, подрядчиками и другими соинвесторами, банкротством ряда крупных компаний (“Виадук”, “Росглавматериалы”, “УНР-86”, “Клаб” и другие) со всеми негативными последствиями. Следует, правда, отметить, что с развитием практики долевого строительства и “дольщики”, и застройщики выработали определенные правила “игры”, и число таких обманов существенно сократилось, хотя практическое бесправие дольщиков в значительной степени сохранилось: застройщики отказывались от ответственности за частые задержки в сдаче домов, неопределенности в правах дольщиков и т.п. В декабре 2004 г. в числе 25 “жилищных законов” был принят Федеральный закон №214-ФЗ “О долевом участии в строительстве многоквартирных жилых домов и других объектов недвижимости”. Этот закон, вступивший в действие с 1 апреля 2005 г., вызвал бурную реакцию со стороны застройщиков Санкт-Петербурга и Москвы, где наиболее развито долевое строительство. Дело в том, что если раньше практически все права и рычаги давления были у застройщиков, то с принятием этого закона “маятник” качнулся в другую сторону - появились большие права у дольщиков и их государственная защита (что давно было необходимо и опоздало, по нашему мнению, на 5-6 лет): право во внесудебном, одностороннем порядке изымать свои средства в ряде случаев нарушения договора, описание содержания самого договора “долевого участия”, контроль за целевым использованием собранных застройщиком средств и многое другое. При этом ряд норм нового закона ущемляет права застройщиков: неравновесные размеры штрафов, угроза массового изъятия средств, введение НДС и другие меры, нарушающие баланс интересов граждан и застройщиков. А это – опасно, ибо, если серьезно нарушаются права строителей, они просто сократят рисковое “долевое” строительство, и тогда возникает опасность обвала жилищного строительства, ибо ему пока нет серьезной альтернативы.

Поэтому бизнес-сообщество Санкт-Петербурга предложило ряд поправок к Федеральному закону №214-РФ, которые были озвучены на II Международном конгрессе в Москве 20 мая 2005 г. “Государство и бизнес: социально-ответственное партнерство”. Есть надежда, что эти поправки будут приняты.

Тем не менее подчеркнем, что массовое “долевое” участие граждан в строительстве жилых домов – это рискованная, далеко не рыночная мера, вызванная реалиями переходного периода рыночной экономики, и долго не может быть основой инвестирования, даже если Федеральный закон №214-РФ и будет скорректирован и заработает в полную силу.

Мировая практика показывает, что источники инвестирования в недвижимость, особенно в строительство жилья – это ресурсы коммерческих банков (кредитование или прямое финансирование), резервы страховых компаний и пенсионных фондов, бюджетные средства разного уровня (для строительства “социального жилья”) и, особенно, ипотечное кредитование жилищного строительства. Следует отметить, что ипотека – это средство создания платежеспособного спроса населения, а не инструмент непосредственного инвестирования в строительство недвижимости.

Остановимся кратко на этих и других альтернативных “долевому” строительству инструментах инвестирования в наших современных условиях.

Во-первых, ресурсы коммерческих банков. Сегодня в сферу инвестиций и строительства направляется лишь менее 4% всех кредитных ресурсов банков Северо-Запада России, да и то по не вполне законным формам (в основном, под договора “долевого” участия, которые, как было сказано, уязвимы в правовом отношении). С переходом на систему торгов на объекты недвижимости (с 1 октября 2005 г. для жилищного строительства они станут обязательными), значительным сокращением продажи квартир, удорожанием строительства и т.п. у застройщиков и строителей появились значительные потребности в заемных средствах. У коммерческих банков эти средства есть (правда не в таких объемах, которые могут полностью удовлетворить потребности). Все дело упирается в отсутствии ликвидных залогов у застройщиков, которыми могут быть: собственность на землю, долгосрочные права аренды, незавершенное строительство. Однако все эти виды залога не реализуемы из-за отсутствия политической воли руководства города, которое в лице КУГИ запрещает (будучи владельцем земли) все возможности, предусмотренные в федеральном законодательстве (Земельном кодексе РФ). Во-вторых, значительные резервы страховых компаний законом запрещено использовать иначе, чем на покупку государственных ценных бумаг. Наше обращение в Федеральную Службу страхового надзора с просьбой разрешить использование значительных резервов в инвестирование жилищного строительства пока не получило положительного ответа. Тоже относится и к использованию резервов пенсионных фондов, хотя на Западе эти средства служат мощными источниками инвестиций в недвижимость. И, наконец, возможность привлечения закрытых паевых инвестиционных фондов к инвестированию средств в конкретные объекты, в частности, жилищного строительства. Для нас это – новый инструмент. А как всякое новое, он вызывает закономерную настороженность застройщиков и строителей. Поэтому необходима широкая разъяснительная работа в направлении обоснования следующих преимуществ ЗПИФ – их надежности, методов создания (особенно “коллективного” характера сбора средств, что непросто для застройщиков-конкурентов) и использования. Будем надеяться, что этот новый инструмент получит признание и будет содействовать развитию жилищного и другого строительства в нашем городе.

# Заключение

Подводя итоги сказанному, можно сделать несколько выводов относительно реализации инвестиционного проекта и отметить то, что при принятии любого инвестиционного решения необходимо, прежде всего, провести исследования инвестиционной среды. Инвестиции в недвижимость - выгодное вложение средств, особенно при настоящих рыночных отношениях и условиях, но эффективность и выгода зависит от осведомленности инвестора. Реализация инвестиционных проектов предполагает отказ инвестора от денежных средств сегодня в расчете на получение в будущем. Причем, как правило, на получение прибыли следует рассчитывать не раньше чем через год после инвестиций. Объектами реальных инвестиций (капитальных вложений) могут быть недвижимость, бизнес, машины, оборудование, здания, земельные участки, природные ресурсы. Инвестиционный проект прежде всего оценивается в плане его технической выполнимости, юридической обоснованности, экологической безопасности и экономической эффективности, под которой понимают доходность (норму прибыли) - результат сопоставления генерированной проектом получаемой прибыли и совокупных затрат, произведенных на этот проект. Очевидно, что при принятии инвестиционных решений - при выборе инвестиционного проекта - предпочтение отдается объекту, который технически выполним, юридически обоснован, экологически безопасен и экономически наиболее эффективен. Очевидно, что при наличии нескольких проектов можно получить равный размер дохода, но эффективность этих проектов может быть разной, так как на их реализацию могут потребоваться различные затраты. Оценивая эффективность инвестиционного проекта, следует учитывать и степень различного рода риска (предпринимательского, финансового и др.). Основной задачей при анализе эффективности инвестиционных проектов является расчет будущих денежных потоков, генерируемых (прогнозируемых) при реализации проекта. Только поступающие при реализации инвестиционного проекта денежные потоки способны обеспечить окупаемость инвестиционного проекта.  
Поэтому именно денежные потоки, а не прибыль являются основным центральным элементом анализа эффективности инвестиционного проекта. Другими словами, эффективность инвестиционных проектов должна быть основана на исследовании денежных потоков, которые генерируются в результате реализации этих проектов, в нашем случае вложения (инвестиции) в недвижимость.

# Список литературы

1. Абрамов С.И. Инвестирование. - М: Центр экономики и маркетинга, 2006.
2. Аньшин В.М. Инвестиционный анализ: учебно-практическое пособие. - М: Дело, 2004.
3. Зимин А.И. Инвестиции: вопросы и ответы. - М: ИД «Юриспруденция,2006.
4. Инвестиции: Учебник / С.В. Валдайцев, П.В. Воробьев и др.; под. ред. В.В. Ковалева, В.В. Иванова, В.А. Лялина. - М: Проспект, 2005.
5. Слепнева Т.А., Яркин Е.В. Инвестиции: Учебное пособие. - М: ИНФРА - М, 2003.