

# Тема 7.

# Инвестиции в недвижимость

# Тема 7. Инвестиции в недвижимость



1. Недвижимость и ее виды
  2. Необходимость оценки недвижимости
  3. Методы оценки недвижимости
    - 3.1. Затратный метод
    - 3.2. Рыночный метод
    - 3.3. Доходный метод
  4. Определение эффективности инвестиций в недвижимость
  5. Анализ инвестиций на рынках земли, офисов, гостиниц
- Вопрос для самостоятельного изучения**

Примеры тестовых заданий

# 1. Недвижимость и ее виды

ст. 130 ГК РФ

**Недвижимость** – это земля всё, что прочно связано с землёй, то есть объекты, перемещение которых невозможно без несоразмерного ущерба их назначению, в том числе:

- земельные участки
- участки недр
- водные объекты
- леса
- многолетние насаждения
- здания
- сооружения



а также объекты, подлежащие  
обязательной регистрации:

- воздушные (ст.130 ГК)
- морские суда (ст.130 ГК)
- суда внутреннего плавания (ст.130 ГК)
- космические объекты (ст.130 ГК)
- предприятия как имущественные комплексы (ст.132 ГК).

# Недвижимость - юридическое понятие

**Имущество** может быть отнесено к недвижимости законом, что имеет большое значение и для определения, подлежат ли государственной регистрации права на него и сделки с ним

Перечень объектов недвижимости, права на которые подлежат государственной регистрации в соответствии с **ФЗ «О государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним»** :

- 1) земельные участки
- 2) участки недр
- 3) обособленные водные объекты
- 4) леса, многолетние насаждения
- 5) здания, части зданий

6) сооружения; сооружения над и под землями, объекты инженерной, транспортной инфраструктуры и благоустройства; сооружения и элементы инженерной инфраструктуры жилищной сферы

7) нежилые помещения; части помещений

8) предприятия как имущественный комплекс

9) жилые дома и их части, жилые дома с жилыми и нежилыми помещениями; жилые дома на дачных участках с правом регистрации проживания на нем

10) квартиры, ее части, служебные помещения, иные жилые помещения в жилых домах и других строениях, пригодные для постоянного и временного проживания

11) Комнаты

12) дачи, садовые дома, гаражи и другие строения потребительского значения

13) жилые строения без права регистрации проживания в них и хозяйственные строения и сооружения на садовых участках; некапитальные жилые строения и хозяйственные строения и сооружения на садовых участках

14) кондоминиумы как комплексы недвижимого имущества

15) объекты незавершенного строительства, не являющиеся предметом действующего договора строительного подряда



**Недвижимость** – это товар особого рода, это наиболее фундаментальный и долговечный товар, удовлетворяющий сложную потребность потребителей

Недвижимость как товар имеет следующие особенности:

- 1) фундаментальность
- 2) уникальность и неповторимость
- 3) стационарность
- 4) длительность создания и долговечность
- 5) удовлетворение сложных потребностей потребителей

Недвижимость

```
graph LR; A[Недвижимость] --- B[жилищный фонд]; A --- C[нежилой фонд]; A --- D[земля];
```

жилищный  
фонд

нежилой фонд

земля

# Налоговая классификация

## 4 категории недвижимости

коммерческая

личная жилая собственность

для продажи как товар

объекты инвестиций

***Рекреационная*** недвижимость - в сферах отдыха

***Институциональная*** недвижимость - здания правительства и муниципальных органов власти, учебных заведений и другого специального назначения

**Рынок недвижимости** – это совокупность сделок с недвижимостью, потока информации, касающейся таких сделок, а также операций по развитию управления и финансирования недвижимости в условиях господства рыночных отношений

## **Отличительные черты рынка недвижимости :**

- 1) специфический характер оборота недвижимости
- 2) высокие транзакционные издержки
- 3) низкая ликвидность недвижимости
- 4) спрос и предложение несбалансированны
- 5) формирование цены происходит в результате взаимодействия ограниченного количества продавцов и покупателей на региональном рынке
- 6) ограниченная информация о рынке
- 7) это менее современный рынок по сравнению с другими секторами рыночной экономики

## 2. Необходимость оценки недвижимости

**Оценка недвижимости** – это операция по определению стоимости объекта.

**Необходима для:**

- осуществления купли-продажи
- аренды
- переоценки
- начисления амортизации
- определения налогооблагаемой базы
- страхования
- ипотечного кредитования
- осуществления приватизации
- привлечения иностранных инвестиций



**Рыночная стоимость недвижимости – это наиболее вероятная цена, которая может быть установлена на оцениваемый объект недвижимости в условиях конкуренции, когда продавец и покупатель свободны в своих действиях, имеют полную информацию об объекте, условиях сделки и ситуации на рынке**



## На спрос и предложение рынка недвижимости

### влияют:

- уровень и динамика доходов населения
- дифференциация населения по уровню доходов
- состояние экономики страны и отдельных субъектов хозяйствования
- доступность финансовых и кредитных ресурсов
- уровень развития ипотечного кредитования
- установившиеся цены на рынке недвижимости
- степень риска инвестиций в недвижимость
- стоимость строительства
- налоговый режим
- условия окружающей среды

## Международные организации по оценке недвижимости:

- Международная федерация профессионалов, работающих с недвижимостью, при ООН (ФИАБСИ)
- Европейская группа по оценке ОФ (с 1997г.)
- Международный комитет по стандартам оценки имущества (IVSC)
- Российское общество оценщиков (РОО)

# Мировые методы оценки недвижимости:

## В английской практике –

- метод сравнения
- метод инвестиций
- метод прибыли
- метод остатка
- метод подрядчика

## В американской практике –

- затратный метод
- рыночный метод
- доходный метод

В России – преобладает теория оценки недвижимости, разработанная американскими специалистами

# 3. Методы оценки недвижимости

## 3.1. Затратный метод

Покупатель не платит за объект больше, чем стоит его строительство заново по текущим ценам на землю, стройматериалы и работы

Применим для новых или относительно новых зданий



Оценочная стоимость = стоимость полного воспроизводства (полного замещения) – сумма износа + стоимость участка земли

$$Ц_n = ПСВ (ПСЗ) - И + Ц_з$$

**ПСВ** – стоимость строительства точной копии здания в текущих ценах и с использованием таких же материалов, строительных стандартов, дизайна, с тем же качеством работ, включая все недостатки, присущие данному объекту

**ПСЗ** – стоимость строительства в текущих ценах объекта, имеющего эквивалентную полезность с объектом оценки, но построенного из новых материалов и в соответствии с современными стандартами дизайна и планировки

**Пример:** Определить стоимость дачи, если известно:

- Площадь дачи =  $100 \text{ м}^2$
- Стоимость  $1 \text{ м}^2 = 2 \text{ 000}$  рублей
- Площадь гаража =  $60 \text{ м}^2$
- Стоимость  $1 \text{ м}^2 = 1 \text{ 000}$  рублей
- Стоимость бани (других сооружений) =  $20 \text{ 000}$  рублей
- Старый фасад бани (устранимый физический износ) =  $30 \text{ 000}$  рублей
- Трещина в кирпичной стене гаража (неустранимый физический износ) =  $20 \text{ 000}$  рублей
- Рассохшаяся дверь (устраняемое функциональное устаревание) =  $10 \text{ 000}$  рублей
- Рыночная стоимость земельного участка =  $50 \text{ 000}$

Решение:

$$\mathbb{C}_{\text{H}} = \text{ПСВ (ПСЗ)} - \text{И} + \mathbb{C}_{\text{З}}$$

1)  $\text{ПСВ} = 100 * 2\,000 + 60 * 1\,000 + 20\,000 = 280\,000$

2)  $\text{И} = 30\,000 + 20\,000 + 10\,000 = 60\,000$

3)  $\mathbb{C}_{\text{H}} = 280\,000 - 60\,000 + 50\,000 = 270\,000$



## «+» затратного метода:

- предпочтителен по сравнению с другими методами при переходе к рыночным условиям, т.к. для применения других методов требуется обширная рыночная информация (которая отсутствует из-за неразвитости рынка)

## «-» затратного метода:

- не отражает стоимости прогнозируемых доходов
- большие неопределенности с расчетом износа
- не учитываются варианты возможности применения наиболее эффективного и наилучшего использования участка
- трудно реализуем для оценки зданий с уникальными архитектурными и эстетическими характеристиками, имеющих историческую ценность, а также для зданий с чрезмерным износом

## 3.2. Рыночный метод (метод сравнительных продаж)

Основан на сравнительном анализе уже произведенных продаж

**Концепция** - ни один покупатель не должен заплатить за объект недвижимости больше, чем за аналогичный объект, обладающий такими же свойствами



**Рыночный метод** – это подход к оценке недвижимости, основанный на использовании цен на аналогичные объекты в качестве основной переменной с последующим использованием поправочных коэффициентов, учитывающих особенности недвижимости

$$C_n = C_p \times K_1 \times K_2 \times \dots \times K_n$$

$C_p$  – рыночная стоимость проданных аналогичных объектов

$K$  – поправочные коэффициенты

Если объект имеет положительные параметры, то  $K > 1$

если имеет недостатки, по сравнению с проданным объектом, то  $K < 1$ .

При трудностях определения поправочного коэффициента в относительной величине, он **рассчитывается в абсолютной величине**, а затем добавляется или вычитается из рыночной стоимости проданного аналогичного объекта

Для определения рыночной стоимости недвижимости (квартиры) можно использовать **ЭКОНОМИКО-математические модели**

Корреляционная модель  $C_n = f(x_1, x_2, \dots, x_n)$ .

Частный случай:

$$C_n = B * X + a + c + \dots + n,$$

где

$C_n$  – рассчитываемая стоимость объекта  
недвижимости

$B$  – поправочный коэффициент

$X$  – замеренные данные для оцениваемого объекта  
недвижимости

$a, c, \dots, n$  – положительные или отрицательные  
поправочные коэффициенты

## Пример:

- Данные исследования рынка показывают, что цена 1 м<sup>2</sup> жилого помещения составляют 2000 руб. Площадь оцениваемого объекта равна 100 м<sup>2</sup>
- По мнению эксперта, из-за того, что квартира находится на верхнем этаже, к ней необходимо применить уменьшающий коэффициент 0,9. Объект также стоит на 60 000 руб. дороже из-за остекления лоджии, но на 30 000 руб. дешевле из-за выхода окон на северную сторону

**Определить стоимость жилого помещения**



Решение:

$$\Pi_{\text{H}} = B * X + a + c + \dots + n,$$

$$\begin{aligned} \Pi_{\text{H}} &= 100 \times 2000 \times 0,9 + 60\,000 - 30\,000 = \\ &= 210\,000 \text{ руб.} \end{aligned}$$



простота,  
доступность,  
значительная  
точность.  
Применяется для  
оценки квартир



ограниченность  
применения, т.к.  
нужна большая  
база данных

## 3. 3. Доходный метод

Доход от недвижимости:

- текущие денежные поступления от экономической деятельности
- экономия на налогах, в т.ч. при продаже
- будущие доходы от арендной платы
- доход от прироста стоимости



**Доходный метод** – это способ оценки, согласно которому рыночная стоимость рассматривается на базе приведенной стоимости будущих доходов

Задача оценщика - определить текущую стоимость всех будущих доходов от владения и эксплуатации недвижимости

## Методы оценки доходной недвижимости:

- метод валовой ренты
- метод прямой капитализации
- метод капитализации дохода (метод дисконтирования денежных потоков)

## Метод валовой ренты

- Подход с использованием мультипликатора валовой ренты (GRM) основан на предположении, что существует прямая связь между ценой продажи недвижимости и доходом от ее использования

- **GRM** - отношение продажной цены к чистому операционному доходу от оцениваемого объекта (NOI)

$$\text{GRM} = \text{Ц}_H / \text{NOI}$$

$$\text{Ц}_H = \text{GRM} \times \text{NOI}$$

- Величина, обратная к GRM, получила название валовой (общей) ставки дохода **R**

$$\text{R} = 1/\text{GRM} = \text{NOI} / \text{Ц}_H$$

$$\text{Ц}_H = \text{NOI} / \text{R}$$

## Пример:

Чистый годовой доход (NOI)  
торгового центра 55 500 долл.  
Необходимо определить стоимость  
объекта на основе следующей  
информации:



Объекты	Продажная Цена ( $C_H$ )	Чистый операционн ый доход (NOI)	Общая ставка дохода (R)
Оцениваемы й		55 500	
объект № 1	500 000	50 000	0,1
объект № 2	600 000	66 000	0,11
объект № 3	400 000	48 000	0,12

1. Находим среднюю ставку дохода:  
 $(0,1+0,11+0,12) / 3 = 0,11$
2. После сравнения качества сопоставимых объектов оценщик решает, что желательное значение общей ставки дохода 11%
2. Тогда стоимость объекта будет равна:  
 $C_H = NOI / R = 55\,500 / 0,11 = 504\,545$  долл.

# Метод прямой капитализации

Капитализация дохода - получение текущей стоимости будущих выгод от владения недвижимым имуществом

Базовые понятия: чистый операционный доход (NOI) и ставка капитализации (R)

$$\bullet C_H = NOI / R,$$

где  $C_H$  – стоимость

**NOI** – чистый операционный доход

**R** – коэффициент капитализации

Инвестиции в недвижимость в большинстве случаев состоят из двух составляющих:

- 1) ипотечного кредита
- 2) собственный капитал

Ставка капитализации разделяется на две составляющие:

- 1) ипотечная постоянная
- 2) ставка капитализации на собственный капитал

## Расчет коэффициента капитализации:

- $R = M * i_1 + (1-M) * i_2$

где **M** – отношение величины кредита к стоимости недвижимости

$i_1$  – отношение ежегодных выплат по обслуживанию долга к основной сумме ипотечной ссуды

$i_2$  – отношение величины денежных поступлений до вычета налогов, к сумме вложенных средств (ставка капитализации на собственный капитал)

## Пример:

Инвестор стремится получить 15%-ный доход на свои инвестиции. Для финансирования сделки имеется возможность получить кредит, составляющий 70% стоимости объекта недвижимости, под 10% годовых.

**Определить** ставку капитализации ( $R$ ) и стоимость объекта недвижимости ( $C_n$ ) при условии, что чистый операционный доход ( $NOI$ ) от него составляет 40 000 долл.

- $K = M * i_1 + (1-M) * i_2 =$   
 $= 0,7 \times 0,1 + (1-0,7) \times 0,15 = 0,115$

- $C_H = NOI / K = 40\ 000 / 0,115 = 347\ 826$   
долл.

## **Метод капитализации дохода (метод дисконтирования денежных потоков)**

**Задача оценщика – экономически обосновать целесообразность покупки объекта недвижимости при определенной заданной рыночной цене**



Чистая текущая стоимость (NPV) – разница между суммой приведенной стоимости доходов и размером инвестиций, вложенных в недвижимость

$$NPV = \sum_{i=1}^n \frac{P_i}{(1+r)^i} - I_0$$

где  $I_0$  – инвестиции в недвижимость нулевом периоде

$P_i$  - денежные поступления в текущем периоде

$r$  - норма процента

$n$  - продолжительность жизни проекта

## 4. Оценка эффективности инвестиций в недвижимость

Рынок недвижимости неразрывно  
связан с инвестиционной  
деятельностью

Инвестиции осуществляются и на  
первичном (новое строительство), и  
на вторичном рынках  
недвижимости (перемещение прав  
собственности на объекты)



## **На источники и величину инвестиций в недвижимость влияют:**

- **ожидаемый доход на инвестиции**
- **ставка банковского процента**
- **налоговая политика в целом и в инвестиционной сфере в частности**
- **темпы инфляции**
- **степень риска инвестиций в недвижимость**

## Рабочая методика отбора лучшего варианта вложений

В ее основе лежит предварительное определение привлекательности всех рассматриваемых альтернативных вариантов по системе принятых для сравнения следующих международных показателей: *внутренняя норма доходности проекта чистый приведенный доход, рентабельность инвестиций, срок окупаемости инвестиций*

Для оценки эффективности инвестиций используется комплекс показателей

***1. Дополнительный выход продукции на рубль инвестиций:***

$$\mathcal{E} = (\text{ВП}_1 - \text{ВП}_0) / \text{И},$$

где  $\mathcal{E}$  – эффективность инвестиций

$\text{ВП}_1$ ,  $\text{ВП}_0$  – валовая продукция при исходных и дополнительных инвестициях

$\text{И}$  - инвестиции

## **2. Снижение себестоимости продукции в расчете на рубль инвестиций:**

$$\text{Э} = V(C_0 - C_1) / И$$

где

$C_0, C_1$  – себестоимость при исходных и дополнительных инвестициях

$V$  – годовой объем производства продукции после дополнительных инвестиций

**3. Увеличение прибыли в расчете на рубль инвестиций:**

$$\text{Э} = v (\Pi_1 - \Pi_0) / I$$

$\Pi_1, \Pi_0$  – прибыль на единицу продукции до и после дополнительных инвестиций

**4. Срок окупаемости инвестиций:**

$$T = I / v (\Pi_1 - \Pi_0), \text{ или } T = I / v (C_0 - C_1)$$

Все эти показатели используются для комплексной оценки эффективности инвестирования как в целом, так и по отдельным объектам

Необходимо изучить динамику данных показателей, выполнение плана, определить влияние факторов и разработать мероприятия по повышению их уровня



Важными условиями повышения эффективности инвестиционной деятельности являются:

- ✓ сокращение сроков строительства и незавершенного производства
- ✓ снижение стоимости вводимых объектов, а также правильная их эксплуатация

# рынках земли, офисов, ГОСТИНИЦ

**Вопрос для самостоятельного изучения**



# Примеры тестовых заданий



# 1. Выберите правильные

## варианты

**Объектами недвижимости, подлежащие обязательной регистрации в соответствии с Гражданским Кодексом, являются...**

- А) земельные участки
- Б) участки недр
- В) обособленные водные объекты
- Г) леса
- Д) многолетние насаждения
- Е) здания
- Ж) автомобильный транспорт
- З) морские суда
- И) воздушные суда
- К) космические объекты
- П) железнодорожный транспорт

## варианты

**В США для оценки недвижимости используют ... метод**

- А) затратный
- Б) сравнения
- В) инвестиций
- Г) рыночный
- Д) прибыли
- Е) остатка
- Ж) подрядчика
- З) доходный

## вариант

... метод основан на подходе к оценке недвижимости, согласно которому покупатель не должен платить за объект больше, чем стоит его строительство заново по текущим ценам на землю, стройматериалы и работы

- А) доходный
- Б) затратный
- В) рыночный

## 4. Вставьте пропущенное слово

... метод основан на подходе к оценке недвижимости, согласно которому покупатель не должен платить за объект больше, чем стоит его строительство заново по текущим ценам на землю, стройматериалы и работы

## 5. Выберите правильные варианты

Затратному методу оценки недвижимости соответствуют следующие характеристики...

- А) трудно реализуем для оценки зданий с уникальными архитектурными и эстетическими характеристиками
- Б) присутствует обширная информация об однородных объектах недвижимости
- В) трудно реализуем для оценки зданий с чрезмерным износом
- Г) определяет базис рыночной стоимости объекта недвижимости
- Д) применяется для оценки жилых помещений, квартир
- Е) применяется для объектов коммерческой недвижимости
- Ж) присутствует информация об операционной прибыли оцениваемых объектов

