

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

$$C_n = ПСВ (ПСЗ) - И + C_з$$

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

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 м² жилого помещения составляют 2000 руб. Площадь оцениваемого объекта равна 100 м²
- 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:

$$C_H = NOI / R = 55\,500 / 0,11 = 504\,545 \text{ долл.}$$

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

ВП_1 , ВП_0 – валовая продукция при исходных и дополнительных инвестициях

И - инвестиции

2. Снижение себестоимости продукции в расчете на рубль инвестиций:

$$\mathbf{\text{Э} = V(C_0 - C_1) / И}$$

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:

$$\text{Э} = v (\Pi_1 - \Pi_0) / I$$

Π_1, Π_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

