

**Конспект лекций по дисциплине
«Оценка эффективности
инвестиционных проектов в
недвижимости»**

**Направление подготовки 21.04.02
«Землеустройство и кадастры»**

Тема 1 Сущность, определение, классификация и виды инвестиций

1.1 Инвестиционный процесс и его участники

Инвестиционный процесс (инвестирование, инвестиционная деятельность) – вложение инвестиций (денег и иных ресурсов) в реальные или финансовые активы в целях:

- обеспечения роста стоимости этих вложений в предстоящем периоде;
- получения текущего дохода по ним;
- решения определенных социальных задач.

Организация инвестиционного процесса предполагает наличие его участников и связей между ними, показывающих, от кого и к кому поступает капитал (рис. 1.1).



Рисунок 1 – Механизм инвестиционного процесса

- ① – прямая сделка;
- ② – предложение (привлечение) капитала;
- ③ – размещение (инвестирование) капитала.

Прямые сделки между поставщиком капитала (инвестором) и его потребителем (заемщиком) являются атрибутом отсталой экономики. В современных условиях хозяйствования двуетадийную задачу привлечения и размещения капитала берут на себя посредники – финансовые институты и финансовые рынки. Поставщиками и потребителями капитала при этом выступают государство, компании и частные лица – главные участники инвестиционного процесса.

Субъектами инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений, являются инвесторы, заказчики, подрядчики, пользователи объектов капитальных вложений и другие лица.

Поставщики капитала и финансовые институты, как инвесторы, делятся на два типа:

1. *Институциональные инвесторы* – это физические и юридические лица, распоряжающиеся чужими (заемными или привлеченными) средствами.

2. *Индивидуальные инвесторы* распоряжаются собственными средствами.

Финансовые институты, как уже говорилось, выступают *посредниками* между поставщиками и потребителями капитала. Это организации, которые принимают вклады и дают привлеченные деньги в долг, либо инвестируют их в иных формах (банки и небанковские кредитные организации, инвестиционные фонды, страховые компании и др.). Такими же посредниками являются финансовые рынки – механизмы, которые для заключения сделок сводят вместе поставщиков и потребителей капитала. Из существующих типов (сегментов) финансового рынка для инвестиционного процесса наибольшее значение имеют денежный рынок и рынок капиталов.

Финансовым инструментом денежного рынка, или рынка краткосрочных ресурсов, выступают денежные средства. Финансовым инструментом рынка капиталов, или рынка долгосрочных ресурсов, являются ценные бумаги. Финансовые институты могут участвовать в работе финансовых рынков как на стороне предложения капитала (тогда они являются институциональными инвесторами), так и на стороне спроса на него (в этом случае финансовые институты выступают в роли заемщиков).

Таким образом, *экономическое значение инвестиционного процесса* заключается в возможности с его помощью быстро и в необходимом объеме мобилизовать денежные и иные инвестиционные ресурсы для обеспечения все возрастающих потребностей государства, компаний, частных лиц и других субъектов предпринимательской деятельности в инвестициях (рис.1.2).

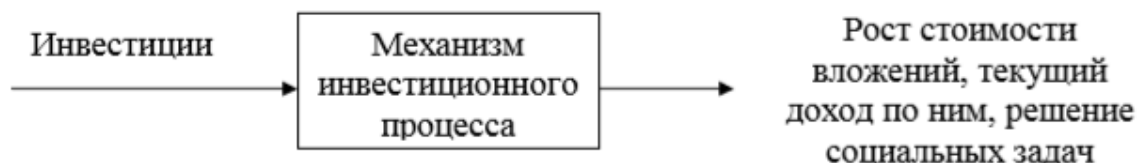


Рисунок 1.2 - Соотношение понятий «инвестиционный процесс» и «инвестиции»

Если инвестиционный процесс, как было показано выше, – это привлечение и размещение (инвестирование) ресурсов, то инвестиции – это разновидности таких инвестиционных ресурсов.

1.2 Сущность и определение инвестиций

Термин «инвестиции» имеет латинское происхождение – *investure (облачать)*, указанное понятие пришло из английского языка – *to invest (вкладывать)*. В широкой трактовке понятие инвестиции применяют как вложение капитала с целью последующего возрастания.

В соответствии с Федеральным законом от 25.02.1999 г. № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации», осуществляемой в форме капитальных вложений» (статья 1) **инвестиции определяются** как «денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного

Роль инвестиций на макроэкономическом (уровень народного хозяйства в целом) и микроэкономическом уровнях (объединения, фирмы, предприятия) несколько отличается.

На *макроэкономическом уровне значение инвестиций* проявляется в следующих направлениях:

- осуществление расширенного воспроизводства;
- ускорение научно-технического прогресса;
- повышение качества продукции;
- обеспечение отраслевой сбалансированности общественного производства;
- осуществление решения социальных проблем;
- обеспечение охраны природной среды;
- обеспечение национальной безопасности государства.

На *микроэкономическом уровне значение инвестиций* заключается в обеспечении решения таких задач:

- обеспечение конкурентоспособности предприятия;

- получение дополнительной прибыли путем осуществления финансовых инвестиций;
- проведение природоохранных мероприятий.

Признаками инвестиций являются:

1. Осуществление вложений инвесторами, которые имеют собственные цели.
2. Способность инвестиций приносить доход.
3. Целенаправленный характер вложения капитала в объекты и инструменты инвестирования.
4. Определенный срок вложения средств.
5. Использование разных инвестиционных ресурсов, характеризующихся в процессе осуществления спросом, предложением и ценой.

1.3 Классификация инвестиций

В специальной литературе можно встретить несколько классификаций, которые различаются по признакам, элементам классификации (рис. 1.3).



Рисунок 1.3 – Классификационные признаки инвестиций

По **объектам вложения** инвестиции классифицируются на реальные и финансовые.

Реальные инвестиции – вложение средств в материальные и нематериальные активы. Важнейшая их часть – вложения, осуществляемые в форме капитальных вложений, в основной капитал.

Материальные активы - активы, которые имеют физическую природу и являются материальными объектами (имущество, сырье, здания, земля и другие).

К *нематериальным активам* относят имущество, которое одновременно отвечает следующим условиям:

- не имеет материально-вещественной (физической) структуры;
- может быть идентифицировано (выделено, отделено) от другого имущества;
- предназначено для использования в производстве продукции, при выполнении работ или оказании услуг либо для управленческих нужд организации;

- используется в течение длительного времени (свыше 12 месяцев или в течение обычного операционного цикла, если он превышает 12 месяцев);
- не предполагается последующая перепродажа данного имущества;
- способно приносить организации экономическую выгоду;
- имеются надлежаще оформленные документы, подтверждающие существование самого актива и исключительные права организации на результаты интеллектуальной деятельности (патенты, свидетельства, другие охранные документы и т.п.).

К нематериальным активам при выполнении указанных условий относятся:

- произведения науки, литературы и искусства;
- программы для ЭВМ;
- изобретения;
- полезные модели;
- селекционные достижения;
- ноу-хау;
- товарные знаки и знаки обслуживания;
- иные объекты.

В составе нематериальных активов учитывается также деловая репутация организации.

Деловая репутация организации – это разница между покупной ценой организации (как приобретенного имущественного комплекса в целом) и балансовой стоимостью ее имущества.

Объектом нематериальных активов является положительная деловая репутация, которая рассматривается как надбавка к цене, уплачиваемая покупателем в ожидании будущих экономических выгод.

Отрицательная деловая репутация рассматривается как скидка с цены, предоставляемая покупателю, и учитывается как доходы будущих периодов.

Финансовые инвестиции – вложение средств в различные финансовые активы (ценные бумаги, пай, доли участия, банковские депозиты).

По **периоду инвестирования** различают краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные инвестиции. Все вложения, сроком до 1 года относят к краткосрочным инвестициям, свыше года и до 3 лет – к среднесрочным, а инвестиции свыше 3 лет относят к долгосрочным инвестициям. При учете на предприятии применяют деление на краткосрочные и долгосрочные инвестиции.

По **характеру участия в инвестициях** принято выделять прямые и непрямые (косвенные) инвестиции.

Прямые инвестиции предполагают непосредственное участие инвестора во вложении средств.

Как правило, при прямых инвестициях, в отличие от портфельных, инвесторы получают существенную долю в предприятии и право участия

Непрямые (косвенные) инвестиции – инвестирование, осуществляемое инвестиционными или иными финансовыми посредниками.

По **формам собственности инвестируемого капитала** деление происходит по правоотношениям собственности на инвестиции. В соответствии с российским законодательством можно выделить:

- частные инвестиции – средства, вложение которых осуществляется гражданами и частными предприятиями;
- государственные – средства, вложение которых осуществляется государственными органами власти и управления, государственными унитарными предприятиями за счет средств бюджета, внебюджетных фондов, иных источников инвестиционных средств;
- муниципальные – средства, вложение которых осуществляется муниципальными органами власти и управления, муниципальными унитарными предприятиями.

Если инвестируемый капитал состоит из частных и государственных (муниципальных) инвестиций, принято определять их как смешанные инвестиции.

По уровню доходности различают:

– высокодоходные инвестиции – предполагают вложение капитала в инвестиционные проекты (финансовые инвестиции), ожидаемый уровень доходности¹ по которым превышает среднюю норму прибыли² на инвестиционном рынке;

– среднедоходные инвестиции – предполагают вложение капитала в инвестиционные проекты (финансовые инвестиции), ожидаемый уровень доходности, по которым соответствует средней норме прибыли на инвестиционном рынке;

– низкодоходные инвестиции – предполагают вложение капитала в инвестиционные проекты (финансовые инвестиции), ожидаемый уровень доходности, по которым соответствует средней норме прибыли на инвестиционном рынке;

– бездоходные инвестиции – предполагают вложение капитала в инвестиционные проекты, по которым инвестор не ожидает получения дохода; это относится прежде всего к проектам социального, экологического назначения.

По уровню инвестиционного риска деление существенно, поскольку инвестиционная деятельность ведется в условиях неопределенности.

Инвестиции — это связанное с риском вложение капитала с целью получения дохода.

Таким образом, есть низкорисковые, среднерисковые и высокорисковые инвестиции, **без рискованных инвестиций просто не существует! Запомните это, и не забывайте никогда.**

Чем выше риск, тем выше прибыль и чем ниже риск, тем соответственно ниже прибыль.

В качестве критерия отнесения инвестиций к той или иной группе применяется среднерыночный уровень риска.

К низкорисковым инвестициям можно отнести операции с недвижимостью, доверительное управление, ценные металлы, антиквариат и предметы искусства, а также банковские вклады:

– недвижимость редко теряет в стоимости, в большинстве случаев это наиболее выгодное вложение средств;

– доверительное управление гарантирует инвестору стабильный процент прибыли, риски несет компания, привлекающая инвестиции.

– банковские вклады застрахованы государством, и Вы также гарантированно получаете заранее известные Вам проценты прибыли.

– инвестиции в золото, сбережение в золоте, вкладывая в ценные металлы, антиквариат и предметы искусства Вы почти всегда наиболее защищены от потери сбережений, но далеко не всегда можете рассчитывать на существенную прибыль.

К среднерисковым относим акции, фьючерс, паевые инвестиционные фонды:

- акции всем доступный набирающий популярность вид инвестиций, курс акций ежедневно меняется и купив в удачный момент подешевевшую акцию, спустя некоторое время её можно продать по более высокой цене, также держатель привилегированных акций получает дивиденды.

- срочный рынок: опционы, фьючерсы и прочие деривативы.

- рынок фьючерс позволяет инвесторам зарабатывать на изменении курса валют, принцип тот же что и при работе с акциями, покупаем валюты дешевле, продаем дороже.

- паевые инвестиционные фонды или ПИФы³ дают возможность инвесторам получать прибыль при растущем рынке, при этом сами инвесторы могут не вникать в подробности, данный вид инвестиций очень похож на доверительное управление, но нет фиксированного процента прибыли.

К высокорисковым и в то же время самым доходным относим малое кредитование, обычно частных лиц и НУП фонды:

1 Степень увеличения (или уменьшения) инвестированной суммы за определенный период времени

2 Различают прибыль и норму прибыли, прибыль измеряется в деньгах, норма – в %

3 По сути, ПИФ это инвестиционный портфель, условно поделенный на паи. Каждый владелец пая, владеет одинаковым набором активов, размер и состав которых определяется простым делением всего содержимого ПИФа на количество паев. Если содержимое ПИФа растет в цене, то и каждый пай также растет в цене и наоборот. Доход пайщики получают тогда, когда они продают свои паи по цене, превышающей цену их покупки.

- малое кредитование или ростовщичество известно с древнейших времен, дать деньги в долг под проценты, это один из самых выгодных способов увеличения капитала, используя онлайн кредитные биржи, этот процесс приобретает совершенно новый, очень привлекательный вид.

- работа с НУИР фондами больше похожа на азартную игру, чем на инвестиции, однако этот вид инвестирования невероятно популярен, т. к. не требует особых знаний и навыков, но необходимо помнить о высоком риске. Ещё одним плюсом данного вида инвестиций является то, что начать инвестировать можно с незначительной суммы (от 10\$), при этом Вам гарантирована 100% анонимность, все операции осуществляются при помощи Интернет платежей.

С воспроизводственной точки зрения также важно выделение валовых инвестиций, реновационных инвестиций и чистых инвестиций.

Валовые инвестиции представляют собой всю совокупность инвестиций, направленных на воспроизводство основных средств и нематериальных активов за определенный период.

Реновационные инвестиции характеризуют объем инвестиций в простое воспроизводство основных средств и амортизируемых нематериальных активов за определенный период. В количественном выражении реновационные инвестиции приравниваются обычно к сумме амортизационных отчислений в определенном периоде.

Чистые инвестиции характеризуют капитал, инвестируемый в расширенное воспроизводство основных средств и нематериальных активов. Чистые инвестиции образуются за счет уменьшения объема валовых инвестиций на величину реновационных инвестиций.

По региональным источникам привлечения капитала выделяют внутренние (национальные) инвестиции и иностранные инвестиции.

Внутренние инвестиции осуществляются резидентами (юридическими и физическими лицами), иностранные инвестиции – за счет нерезидентов (юридических и физических лиц), а также иностранными государствами, международными организациями).

Представляется, что важным классификационным признаком является также **организационная форма инвестиций**. По данному признаку различают инвестиционный проект и инвестиционный портфель.

Инвестиционный проект – это обоснование экономической целесообразности, объема и сроков осуществления капитальных вложений, в том числе необходимая проектно-сметная документация, разработанная в соответствии с законодательством Российской Федерации и утверждёнными в установленном порядке стандартами (нормами и правилами), а также описание практических действий по осуществлению инвестиции (бизнес - план).

Инвестиционный портфель – это набор различного рода ценных бумаг с разной степенью доходности, ликвидности и срока действия, принадлежащий одному инвестору и управляемый как единое целое. В широком смысле слова, портфель может включать в себя не только ценные бумаги и паи фондов, но и прочие активы, такие как недвижимость, инвестиционные проекты, драгоценные металлы, товарно-материальные ценности и другие. В этой статье я сделать больший упор на том, как составить портфель из ценных бумаг частному инвестору.

Контрольные вопросы по теме 1 « Сущность, определение, классификация и виды инвестиций »:

1. Механизм инвестиционного процесса
2. Субъекты инвестиционной деятельности
3. Соотношение понятий «инвестиционный процесс» и «инвестиции»
4. Раскрытие понятия «инвестиции»
5. Классификационные признаки инвестиций
6. Классификация инвестиций по объектам вложения
7. Классификация инвестиций по периоду и характеру вложения

8. Классификация инвестиций по формам собственности
9. Классификация инвестиций по уровню доходности
10. Классификация инвестиций по уровню инвестиционного риска
11. Классификация инвестиций с воспроизводственной точки зрения
12. Классификация инвестиций по региональным источникам привлечения капитала

Тема 2 Инвестиционный проект

2.1. Понятие инвестиционного проекта и его виды (классификация)

Инвестиционный проект можно определить, как план вложения капитала в целях получения прибыли или иного положительного эффекта.

В экономической литературе понятие «инвестиционный проект» применяется в двух значениях:

1 Как деятельность, мероприятия, которые предполагают осуществление комплекса действий, обеспечивающих достижение определенных целей (получение определенных результатов).

2 Как комплекс, набор организационно-правовых, расчетно-финансовых, конструкторско-технологических документов, необходимых для осуществления определенных действий и описывающих такие действия.

В Федеральном законе «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» (статья 1) инвестиционный проект определяется как «обоснование экономической целесообразности, объема и сроков осуществления капитальных вложений, в т. ч. необходимая проектно-сметная документация, разработанная в соответствии с законодательством РФ и утвержденными в установленном порядке стандартами (нормами и правилами), а также описание практических действий по осуществлению инвестиций (бизнес-план)».

Инвестиционные проекты различаются по многим параметрам. Эти параметры определяют специфику последовательности действий инвесторов и иных участников проекта, источников финансирования, участие государства, масштабность действий.

Основные признаки, по которым обычно осуществляют классификацию инвестиционных проектов:

- масштабы проекта;
- тип отношений между проектами;
- тип денежного потока в процессе реализации проекта;
- уровень инвестиционного риска.

По масштабам проекта принято выделять малые, средние, крупные проекты, мегапроекты и глобальные проекты. Различие между такими проектами заключается не только в требуемом объеме инвестиций, но также в последствиях их реализации.

В зависимости от типа отношений между проектами выделяют:

1. Независимые проекты – решение о принятии одного проекта не влияет на решение о принятии другого проекта.
2. Альтернативные проекты – проекты не могут быть реализованы одновременно, или принятие одного проекта означает, что другой проект должен быть отклонен.
3. Комплементарные проекты – принятие нового проекта способствует росту доходов по другим проектам.
4. Замещаемые проекты – принятие нового проекта приводит к снижению доходов по действующим проектам.

По типу денежного потока различают:

– инвестиционные проекты с ординарным денежным потоком, т. е. проект состоит из единовременных вложений (или инвестиций за определенный период, оттоков денежных средств) и последующих денежных поступлений (притоков денежных средств);

– инвестиционные проекты с неординарным денежным потоком, т. е. оттоки и притоки денежных средств чередуются в какой-либо последовательности.

По уровню риска инвестиционные проекты принято делить на низкорисковые, среднерисковые и высокорисковые.

В качестве среднего уровня принимают уровень риска, присущий инвестиционному рынку в целом.

Также имеет значение классификация инвестиционных проектов **с точки зрения предназначения инвестиций.**

Здесь можно выделить:

- инвестиции в повышение эффективности производства;
- инвестиции в расширение действующего производства; инвестиции в создание производственных мощностей при освоении новых сфер бизнеса;
- инвестиции, связанные с выходом на новые рынки сбыта;
- инвестиции в исследование и разработку новых технологий (инновации);
- инвестиции социального назначения;
- инвестиции, осуществляемые в соответствии с требованиями закона (или инвестиции вынужденного характера).

Для принятия любого решения о реальных инвестициях необходимо располагать определенной информацией. Так, важно сформулировать цель проекта, знать экономическое окружение проекта. В качестве «внутренней информации» инвестор должен сформировать такие информационные блоки: маркетинговая информация, материальные затраты, проектно-строительная информация, проектно-конструкторская информация, организация и управление производством, кадровое обеспечение проекта, объемы финансирования, необходимые для осуществления проекта.

Завершающим блоком должна быть оценка эффективности проекта, определяющая в конечном итоге интерес проекта для инвестора. Важным фактором, влияющим на эффективность реализации проекта, является разработка графика реализации каждого из этапов проекта.

Инвестиционный проект может охватывать как полный научно-технический и производственный цикл, так и отдельные элементы (стадии): научные исследования, проектно-конструкторские работы, расширение, реконструкцию или техническое перевооружение действующего производства, организацию нового производства или выпуск новой продукции и т. п.

2.2 Фазы (стадии) развития инвестиционного проекта

Период времени, за который реализуются цели проекта, называется жизненным циклом инвестиционного проекта. Зачастую жизненный цикл определяют по денежному потоку – от первых инвестиций до последних поступлений денежных средств. Понятно, что начальный этап характеризуется отрицательной величиной денежного потока, в последующем, с появлением доходов по проекту, величина денежного потока становится положительной.

Независимо от описанной выше специфики инвестиционных проектов их *жизненный цикл состоит из трех фаз – предынвестиционной, инвестиционной и эксплуатационной (производственной)* (рис. 2.1.).



Рисунок 2.1 - Фазы развития инвестиционного проекта:

- 1 – предынвестиционная;
- 2 – инвестиционная;
- 3 – эксплуатационная (производственная).

Предынвестиционная фаза включает в себя:

- формирование инвестиционного замысла (генерацию идеи проекта), а также его инновационный и патентный анализ;
- технико-экономическое обоснование (ТЭО) инвестиционного проекта и составление его бизнес-плана. Самая важная и трудоемкая часть данной фазы;
- поиск потенциальных инвесторов и источников финансирования инвестиционного проекта;
- юридическое оформление инвестиционного проекта (регистрация предприятия-проектостроителя);
- заключение договоров с заказчиками (подрядчиками).

Стоимость этих предынвестиционных работ в общей сумме капитальных вложений довольно велика. Она составляет 0,7% для крупных проектов и до 5% для малых. Эти расходы капитализируются и входят в состав предпроизводственных инвестиционных затрат, после чего через механизм амортизации относятся на себестоимость продукции проекта (предприятия).

Если предынвестиционная фаза – это период планирования и организации реализации инвестиционного проекта, **то инвестиционная фаза** – это его осуществление, формирование постоянных активов проекта, которое включает в себя: разработку проектно-сметной документации; строительство производственных зданий и сооружений; заказ и поставку технологического оборудования; его монтаж и пусконаладочные работы; найм и обучение персонала и другие затраты.

Эксплуатационная (производственная) фаза начинается с момента ввода в эксплуатацию основного оборудования и включает в себя пуск в действие предприятия, выход его на проектную мощность, а также выпуск и сбыт продукции запланированного качества и количества. Очевидно, что эффективность инвестиционного проекта будет тем выше, чем короче будет предынвестиционная и инвестиционная фазы и длиннее эксплуатационная.

Окончанием жизненного цикла инвестиционного проекта может быть:

1. Выход проекта на самоокупаемость (рис. 2.1).
2. Ввод в действие объекта инвестирования, начало его эксплуатации и использования результатов выполнения проекта. Подобными примерами могут быть сдача в эксплуатацию объектов социальной сферы (школ, больниц) и природоохранных объектов.
3. Начало работ по внесению в проект серьезных изменений, не предусмотренных первоначальным замыслом (модернизация объекта инвестирования).

4. Вывод объекта инвестирования из эксплуатации (ликвидация предприятия). Причиной этого могут быть истечение срока амортизации основных фондов, моральное устаревание производимой в рамках проекта продукции, насыщение рынка и т.д.

Пример.

Рассмотрим стадии на примере инвестиционного проекта «Строительство 10-этажного жилого дома в АР Крым с последующей реализацией квартир»

В общем виде модель, характеризующую инвестиционный проект строительства жилого дома, можно представить в схематичном отображении, что приведено на рисунке 2.2.

С целью выявления основных этапов (стадий), что лежат в основе жизненного цикла проекта, проведем его декомпозицию. При анализе проекта необходимо выделять три стадии: прединвестиционная, инвестиционная и реализации.



Рисунок 2.2 – Общий вид модели, характеризующей инвестиционный проект строительства жилого дома

Данные этапы взаимосвязаны между собой и имеют четкую последовательность.

В качестве управляющих сигналов, влияющих на все этапы, используем общую законодательную базу, а также внутренние нормативные документы, с целью улучшения визуального восприятия их полный перечень не приводится.

Анализ проекта, с точки зрения его инвестиционной привлекательности, целесообразно проводить, используя информацию из сводного сметного расчета по строительству жилого дома при наличии декларации о начале работ, при этом в качестве общих входящих сигналов принимаются данные подрядчика и маркетинговых исследований, а так же служебная документация предприятия.

2.3 Содержание инвестиционного проекта

2.3.1. Бизнес-план инвестиционного проекта

Результатом всей предынвестиционной фазы является бизнес-план инвестиционного проекта – документ, содержащий в структурированном виде всю информацию, необходимую для осуществления этого проекта.

Цель написания бизнес-плана – заинтересовать и привлечь инвестора, найти источники финансирования инвестиционного проекта.

Исходной информационной базой для составления бизнес-плана служит технико-экономическое обоснование инвестиционного проекта.

Обобщение мирового опыта инвестиционного проектирования, проведенное ЮНИДО (структурное подразделение Организации Объединенных Наций, задачей которого является содействие промышленному развитию стран-членов ООН), позволило **выделить следующие разделы бизнес-плана.**

Титульный лист, на котором указывается название и юридический адрес предприятия-проектостроителя, имена и адреса его учредителей, название проекта, ссылка на неразглашение коммерческой тайны.

Резюме проекта формируется на заключительном этапе разработки бизнес-плана и содержит его основные положения и финансовые показатели. Это реклама (презентация) проекта объемом не более двух-трех страниц. Знакомясь с ней, инвестор решает, насколько интересен ему предлагаемый инвестиционный замысел и стоит ли продолжать изучение бизнес-плана, который описывает его реализацию.

Сущность проекта содержит формулировку его идеи, характеристику предлагаемого продукта (услуги), его основные отличия от товаров конкурентов, описание применяемой технологии изготовления, сведения о предполагаемых потребителях. Если продукт (услуга) или технология его изготовления является результатом инновационных разработок, то в этом разделе приводятся данные о патентной защищенности коммерциализуемого новшества.

Анализ положения дел в отрасли и рыночной конъюнктуры начинается с описания истории развития отрасли, ее состояния на данный момент времени, перспектив развития и характеристики новинок отраслевого рынка. Затем дается оценка емкости рынка, долей рынка, занимаемых конкурентами и сегмента, который будет занимать предлагаемый продукт (услуга). Проводится анализ сильных и слабых сторон продукции конкурентов, подчеркиваются основные преимущества предлагаемого продукта по отношению к ней.

В плане маркетинга приводятся прогнозируемые объемы продаж в целом и в разрезе рынков, на которые предполагается поставлять продукт (услугу). Определяется уровень цен, по которым продукция будет реализовываться на различных рынках, указываются каналы ее распределения, обосновывается ценовая политика с учетом динамики цен, выбираются методы рекламы и стимулирования сбыта, рассчитываются затраты на проведение рекламных мероприятий.

План производства содержит описание всех основных, вспомогательных и обслуживающих производственных процессов, которые необходимы для выпуска продукции (товара или услуги). Указываются те из них, которые в рамках аутсорсинга будут переданы на сторону. Определяются объемы закупок сырья, материалов, топлива и комплектующих с указанием поставщиков, и их цен. Приводится потребность в оборудовании и производственных площадях, указывается способ ее покрытия (строительство, покупка, аренда, лизинг). Рассчитываются плановые затраты на производство продукции и составляется смета затрат на производство.

В организационном плане дается характеристика структуры предприятия-проектостроителя, указывается потребность в персонале в разрезе профессионально-квалификационных групп и источники ее покрытия. Приводится уровень оплаты труда по различным категориям работников, рассчитываются расходы на оплату труда.

Самым важным разделом бизнес-плана является его финансовый план, т.к. он имеет целью оценить экономическую эффективность реализации инвестиционного проекта.

Для этого финансовый план включает следующие типовые документальные формы:

- отчет о прибылях и убытках, содержащий сведения о предполагаемых объемах выручки от продаж и о прочих внереализационных доходах, о прямых и косвенных (накладных) производственных затратах, налогах, себестоимости и чистой прибыли, связанных с основной (операционной) деятельностью по проекту. Информация, содержащаяся в отчете о прибылях и убытках, используется для расчета показателей эффективности проекта;
- плановый баланс активов и пассивов содержит данные об имуществе проекта и об источниках его формирования, необходимые для проведения финансового анализа и расчета показателей финансовой устойчивости и ликвидности инвестиционного проекта (организации-проектостроителя);
- сведения, содержащиеся в двух предыдущих формах, позволяют составить план (таблицу) денежных потоков инвестиционного проекта – баланс всех притоков и оттоков денежных средств, связанных с его реализацией. По этому плану рассчитываются дисконтированные и (или) не дисконтированные показатели эффективности проекта, оценивается его финансовая реализуемость, безубыточность, устойчивость и ликвидность.

Раздел стратегия финансирования проекта по сути своей является дополнением к финансовому плану, потому что в нем обосновывается схема финансирования проекта с указанием источников, т.е. детализируется состав притоков и оттоков от финансовой деятельности по проекту. Наличие тщательно проработанного раздела оценка рисков и страхование особо ценится инвесторами как показатель качества составления бизнес-плана.

2.3.2. Проектно-сметная документация

Как уже говорилось, разработка проектно-сметной документации входит в состав работ, выполняемых на второй (инвестиционной) фазе развития инвестиционного проекта.

Исходной информационной базой для ее создания являются технико-экономическое обоснование инвестиционного проекта и составленный на его основе бизнес-план, т.е. результаты работ, выполняемых на первой (предынвестиционной) фазе развития проекта (там же) (рис. 2.3).



Рисунок 2.3 - Организация проектно-сметных работ

Согласно этой организации, неотъемлемой частью договора подряда является задание на проектирование, которое включает в себя:

- описание необходимых архитектурно-строительных, объемно-планировочных и конструктивных решений;
- стадийность (последовательность) проектирования и требования к выполнению научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ;

– основные технико-экономические показатели проектируемого объекта (мощность, производительность, производственная программа и др.).

Дополнительно к заданию на проектирование заказчик выдает проектно-строительной организации предпроектные (исходные) материалы следующего содержания:

- задание на разработку тендерной документации;
- чертежи и технические характеристики продукции, предусмотренной проектом;
- перечень оборудования согласно технологии изготовления продукции;
- акт выбора земельного участка для строительства;
- материалы инженерных изысканий на этом участке;
- технические условия на присоединение проектируемого объекта к существующим инженерным сетям;
- обоснование инвестиций в строительство данного объекта.

Разрабатываемая на основе задания на проектирование и предпроектных (исходных) материалов проектно-сметная документация бывает двух видов:

- для сложных и дорогостоящих объектов она разрабатывается в две стадии – сначала создается технический проект (проект строительства предприятия, здания, сооружения), а затем на его основе выполняется рабочая документация (рабочие чертежи);
- для небольших и типовых объектов проектно-сметная документация представляет собой разрабатываемый в одну стадию рабочий проект (технический проект, совмещенный с рабочей документацией).

Технический проект (проект строительства предприятия, здания, сооружения) состоит из следующих разделов:

- генеральный план объекта и его транспортная схема;
- производственная часть (технические решения, организация и условия труда работников, управление предприятием);
- строительная часть (архитектурно-строительные решения, инженерное оборудование, сети и системы, охрана окружающей среды, инженерно-технические мероприятия по предупреждению чрезвычайных ситуаций);
- организация строительства (производства работ);
- экономическая часть (обоснование экономической эффективности, объема и сроков осуществления инвестиций);
- сметная документация.

Разработка сметной документации имеет своей целью определение сметной стоимости строительства предприятия, здания, сооружения (рис. 2.4) – размера денежных затрат, которые потребуются для выполнения строительных и монтажных работ, приобретения оборудования, инструмента, инвентаря и осуществления прочих мероприятий, оговоренных проектом. Является основой для определения размера капитальных вложений и балансовой стоимости, вводимых по проекту в действие основных фондов.



Рисунок 2.4 - Последовательность разработки сметной документации и определения сметной стоимости строительства.

Локальные сметы – это первичные сметные документы, составляемые на отдельные виды работ по зданиям, их элементам или общеплощадочным работам. Объемы этих работ

определяются по рабочей документации (рабочим чертежам). Локальные сметы включают в себя локальные сметы, объектные сметы, сводный сметный расчет, сметная стоимость строительства, сметная документация, собственно смету (форму) и локальный сметный расчет.

Сметная стоимость, устанавливаемая локальными сметами и расчетами, включает:

- прямые затраты (стоимость оплаты труда рабочих, материалов, изделий, конструкций и эксплуатации строительных машин);
- накладные расходы (затраты строительных организаций, связанные с созданием общих условий производства, его обслуживанием, организацией и управлением);
- сметную прибыль (средства, необходимые для покрытия затрат строительной организации на развитие производства, социальной сферы, материальное стимулирование).

На основе локальных смет разрабатываются *объектные сметы*, которые устанавливают стоимость отдельного здания или сооружения вместе с относящимся к нему оборудованием и инвентарем. Аналогично, объектные сметные расчеты составляются из локальных. Объектные сметы и объектные сметные расчеты служат базой для разработки *сводного сметного расчета* на строительство в целом (независимо от числа подрядчиков).

Затраты, включаемые в локальные и объектные сметы, рассчитываются по сметным нормам – величинам затрат труда работников строительства или времени работы строительных машин, а также потребностям в материалах, изделиях, конструкциях и т.п. на единицу строительных, монтажных и других работ. Сметные нормы, привязанные к местным условиям строительства, называются территориальными единичными расценками (ТЕРами).

Контрольные вопросы по теме 2 «Инвестиционный проект»:

1. Раскрытие понятия «инвестиционный проект»
2. Классификация инвестиционных проектов
3. Фазы развития инвестиционного проекта
4. Содержание прединвестиционной фазы инвестиционного проекта
5. Содержание эксплуатационной (производственной) фазы
6. Раскройте на конкретном примере общий вид модели, характеризующей инвестиционный проект
7. Раскройте на конкретном примере этапы инвестиционного проекта
8. Раскройте на конкретном примере мероприятия прединвестиционной стадии инвестиционного проекта
9. Раскройте характеристику инвестиционной привлекательности инвестиционного проекта на конкретном примере
10. Раскройте на конкретном примере основные этапы строительства объекта недвижимости
11. Состав бизнес-плана инвестиционного проекта
12. Организация проектно-сметных работ при реализации инвестиционного проекта
13. Последовательность разработки сметной документации и определения сметной стоимости строительства

Тема 3 Инвестиции в недвижимость

Инвестиции в недвижимость популярны тем, что сам объект вложения капитала обладает несомненным преимуществом перед иными формами одноименной деятельности – ликвидностью. Всегда жилье и коммерческие объекты будут пользоваться спросом. Причем это касается как продажи/покупки, так и арендных отношений. Но инвестиции в недвижимость имеют свои особенности.

Особенности инвестиций в недвижимость:

1. Специфика оборота. Невозможность физической мобильности приводит к фактической передаче не конкретного объекта недвижимости в собственность, а на права владения.

2. Специфика жизненного цикла, длительность которого связана с продолжительным сроком создания и эксплуатации недвижимости по сравнению с другими товарами. Денежные потоки в течение периода владения объектом могут быть неравномерными.

3. Потенциал роста цен на земельный участок при одновременном потенциале снижения стоимости сооружений и зданий. Увеличение стоимости земли обусловлено инфляцией, отсутствием временных рамок срока ее службы, увеличением дефицита земли из-за роста численности населения, изменениями в системе землепользования и т.д. Цены на здания и сооружения снижаются из-за физического износа, совершенствования технологий строительства, улучшения качества стройматериалов и других внешних факторов.

4. Сниженная эластичность предложения, изменения спроса в краткосрочном плане становятся заметными по сравнению с другими рынками из-за относительной дефицитности объектов и длительного строительства.

На сегодня выделяют 2 способа извлечения прибыли от такого вида инвестирования:

1. Сдача недвижимости в аренду – вкладчик получает от этого процесса прибыль за то, что кому-то предоставляет жилье на платной основе. Прирост его пассивного капитала происходит за счет того, что каждый год цены на недвижимость повышаются.

2. Перепродажа – инвестор получает доход от сделки купли/продажи квартиры или загородного дома. Размер дохода определяется разницей между ценой продажи и ценой покупки недвижимости.

Вложения в недвижимость имеют свои особенности в зависимости от того, в какую группу объектов инвестирован капитал. Объектом инвестирования может быть жилье, земля, офисы, торговые центры.

3.1 Виды инвестирования в недвижимость

Инвестирование в жилую недвижимость.

Инвестирование в жилую недвижимость, наверное, в настоящее время является самым эффективным и легким способом получения дохода.

Жилая недвижимость – это недвижимость, которая предназначена для длительного или постоянного проживания людей.

Квартиру для инвестиций с целью получения арендного дохода следует выбирать по основным двум параметрам: это цена и местоположение (локация). От цены приобретения квартиры и ее локации зависит срок окупаемости инвестиций в недвижимость.

При выборе квартиры ориентироваться на свой вкус и эмоции. Вам может быть нравится квартира в тихом зеленом дворе, недалеко от парка или леса. Но этот же вариант расположен далеко от основных транспортных магистралей и/или центров притяжения экономического активного населения.

Локация для аренды – это очень важный фактор. Даже цена может уйти на второй план. Квартира под аренду с хорошим местоположением позволит не допускать простоев. Она всегда будет востребована арендаторами.

Кто арендует жилье? В основном это молодые люди до 35 лет (одинокие или пара). Семьи с детьми не часто живут в арендованных квартирах. Поэтому гнаться за площадью и количеством комнат при выборе объекта для инвестиций не нужно:

Желательно, чтобы квартира не требовала ремонта. После покупки сразу можно было сдать ее.

Арендный доход 3-4% годовых от стоимости объекта. Эта чистая доходность за вычетом налогов, страховых, затрат на обслуживание помещения и текущий ремонт.

Доход от роста цены на недвижимость в долгосрочной перспективе на уровень инфляции или значительно выше, в момент роста экономики и спроса на жилье.

Плюсы инвестирования:

1. Собственник получает арендную плату в независимости от стоимости объекта. Пассивный доход.

2. Нет расходов за управление капиталом. Даже если сдаете квартиру через агентство, то комиссионные платит арендатор.

Минусы инвестирования:

1. Большой стартовый капитал для инвестиций.

2. Низкая ликвидность⁴. Продать квартиру быстро не получится. Требуется время на просмотры, организацию сделок и государственную регистрацию.

3. Риски, связанные с арендаторами, которые могут испортить квартиру. Потребуется ремонт, чтобы сдать ее следующим.

Инвестирование в коммерческую недвижимость.

Инвестирование в коммерческую недвижимость (офисы, торговые центры) тоже очень эффективный и даже более прибыльный вариант вложения денег, но, по сравнению с первым, уже является не таким легкодоступным. Потому что, требует постоянного контроля и личного участия в управлении недвижимым имуществом.

Для частного инвестора доступна покупка объектов, которые подойдут под «стрит ритейл». Это небольшие помещения (до 300 квадратных метров) в жилых и нежилых зданиях, которые могут быть использованы под ведение коммерческой деятельности.

Конечно, сейчас не получится за несколько тысяч долларов США купить помещение под бутик на Тверской улице в Москве, но есть другие варианты. Сейчас много масштабных проектов по застройке новых микрорайонов в крупных городах. Необходимо выбрать перспективный проект застройки и выкупить неживые помещения у застройщика или квартиры на первом этаже. После окончания строительства сдавать эти помещения магазинам, аптекам, банкам и т.д.

Доходность: 8-15% годовых.

Плюсы инвестирования:

1. Отсутствие платы за управление капиталом.

2. Формирование пассивного дохода.

3. Содержание и ремонт помещения осуществляется арендаторами.

Минусы инвестиций

1. Большой стартовый капитал для инвестиций.

2. Низкая ликвидность вложений.

3. Необходимость регистрации ИП или создания юридического лица.

Инвестиции в земельные участки.

Отечественный земельный рынок характеризуется устойчивым ростом цен на участки. При этом, чем ближе к столице или крупным городам, тем ярче заметна такая тенденция. Причиной подобной динамики роста цен считается многофункциональность земельных участков.

Инвестиции в земельные участки в равной степени, как и все финансовые инструменты, обладают преимуществами и недостатками. Обобщим и рассмотрим их более подробно.

Преимущества капиталовложений в землю

1. Сравнительная дешевизна. Если не гнаться за земельными участками в городах, то можно приобрести землю довольно дешево.

4 Ликвидность (от лат. *liquidus* — жидкий, перетекающий) — экономический термин, обозначающий способность активов быть быстро проданными по цене, близкой к рыночной^[1]. *Ликвидный* — обращаемый в деньги.

2. Капитализация. Облагораживание земли или постройка на ней объекта недвижимости всегда даст возможность получить на ней доход. Такой метод заработка считается бесприигрышным.

3. Многофункциональность. Как уже говорилось, независимо от типа участка и его местоположения, всегда найдется способ применения земле и возможность заработать на ней.

4. Надежность капиталовложений. Считается, что рынок земли, как и рынок недвижимости подвержен постоянному росту цены. Это позволяет немного заработать на земле, даже если купить участок и в последующем просто его перепродать.

Недостатки инвестирования

1. Относительно низкий уровень ликвидности. Спрос на земельные участки есть всегда, однако он не так высок, как скажем на недвижимость. Покупка земли относится к долгосрочным инструментам капиталовложений. Реализация возможных перспективных и доходных проектов может увеличить привлекательность к конкретному участку.

2. Наличие налога на землю. В нашей стране введен налог на землю, который обязывает владельцев земли к его уплате.

3. Наличие законных ограничений. Государство не позволяет использовать владельцам земли по своему усмотрению, так как они имеют свое целевое назначение, в рамках которого может осуществляться земельная эксплуатация.

Ввиду многофункциональности земельных участков, вложения средств в них можно возвращать разными законными способами. Выбор зависит от целей инвестирования, желания вкладчика получить прибыль и его трудолюбия. Выделим же три основных способа получения прибыли:

1. Вложение денег в земельный участок с целью его перепродажи.
2. Вложение денег в участок с целью возведения объекта коммерческой недвижимости и его продажи или сдачи в аренду.
3. Вложение денег в участок с целью постройки жилого дома.

Доходность инвестиций в землю с целью ее последующей перепродажи прямо зависит от местоположения объекта инвестирования.

По подсчетам экспертов, при удачном выборе участка и места его нахождения, доходность за несколько лет может составить от 20 до 40% без каких-либо дополнительных вложений. В тоже время при неудачном выборе, его цена может существенно понизиться, что приведет к убыткам.

Максимальной долгосрочностью вложений отличаются инвестиции в землю, в целях постройки недвижимости и ее продажи или сдачи в аренду. И если в случае продажи, срок возврата средств определяется сроками строительства и самой продажи, то при аренде он составит не менее 10–15 лет. Поэтому при планировании такого вида инвестирования необходимо руководствоваться грамотным анализом выбираемого участка.

Привлекательность третьего возможного способа вложения денег куда выше. Жилая недвижимость имеет более высокий спрос, чем коммерческая. Покупка земли, ее обустройство, постройка жилого дома и его продажа могут занять 1,5–2 года. Что касается доходности, то по подсчетам экспертов, она может достигать 40–60% от первоначальных вложений.

Несмотря на привлекательность, инвестиции в земельные участки сопряжены с определенными рисками, которые могут появиться уже после покупки земли. Так, целесообразным будет перед проведением сделки с землей, собрать о ней максимальный объем информации. Инвестору стоит обратить внимание на следующие аспекты:

1. Проверить юридическую «чистоту» земельного участка. Для этого нужно проверить подлинность правоустанавливающих документов, наличие арестов и отчуждений, долевых собственников, аренды и т.д.

2. Выяснить целевое назначения земли и неотнесенность ее к природоохранным зонам. Задумывая проект, важно быть уверенным в возможности его реализации на конкретном участке. Ведь вполне возможно целевое назначение земли не позволяет этого.

3. Убедиться в отсутствии грунтовых вод и опасности паводков. Такие факторы исключают возможность возведения на участке строений, ввиду чего его цена уменьшится в разы.

4. Определить наличие инфраструктуры и транспортной доступности. Под инфраструктурой понимается наличие не только остановок общественного транспорта, но и наличие магазинов, госучреждений, школ, детсадов и т.д. Уровень ее развитости должен соответствовать целям проекта.

В целом, подходя к вопросу инвестирования в землю со всей ответственностью, можно рассчитывать на уровень доходности, не ниже, чем от банковских вкладов. Между тем, успешно реализуя свои задачи можно получить и вполне высокий доход, сравнимый с доходами от более рискованных способов вложения капитала, а иногда и превышающий их.

Инвестирование в загородную недвижимость (коттеджи).

Инвестирование в загородную недвижимость (коттеджи), тоже неплохой и весьма перспективный способ получения прибыли, как от сдачи в аренду, так и от перепродажи. Сегодня все чаще и чаще жители столиц стараются выбраться на природу, чтобы отдохнуть от городской суеты и подышать чистым воздухом.

Поэтому возможность получать доход от сдачи коттеджа в аренду тоже имеется. К тому же приобретая недостроенную загородную недвижимость (или земельный участок под нее) сейчас – в будущем, если ее достроить и продать, так же можно хорошо заработать, так как спрос на нее растет, а соответственно цены тоже.

Но, и у этого способа инвестирования так же, как у вложения денег в жилые дома, тоже есть свои нюансы, и связаны они конечно в первую очередь с местонахождением недвижимости. Если Ваша недвижимость находится далеко от города, и возле нее нет ни одного необходимого природного объекта, то вряд ли Вам за нее много дадут. Но, если возле Вашего коттеджа есть такие объекты, как школа, детсад и магазины, то такая недвижимость может резко возрасти в цене.

Инвестирование в строящуюся недвижимость.

Перепродажа квартиры с целью получения дохода является более доходным способом инвестирования, но и более рискованным. Для получения максимального дохода следует приобретать недвижимость на стадии строительства. Таким способом за 1,5-2 года можно получить доход 20-30% годовых.

Но такая большая доходность сопряжена с рисками. Риски макроэкономики и риски строительства. Если в экономике все хорошо. То у людей становится много денег. Часть накоплений уходит на рынок недвижимости. Люди начинают не только думать о том, что они будут кушать завтра, а как и где жить. Когда люди уверены в завтрашнем дне, то они охотно берут ипотеку для приобретения жилья.

В случае если же экономика страны сталкивается с трудностями, то рынок жилья и цены начинают стагнировать и падать. У застройщиков могут начаться проблемы с финансированием стройки и окончанием строительства объектов. И вместо получения дохода вы получите статус обманутого дольщика.

Поэтому я рекомендую инвестировать в строительство жилья только в периоды экономического роста или в его начале. Покупать строящиеся объекты только у надежных застройщиков. В отличной локации с развитой инфраструктурой.

Доходность инвестирования в новостройки можно оценить на уровне 15-20% годовых. Плюсы инвестиций в новостройки

1. Потенциально самый доходный способ вложения в недвижимость.
2. Отсутствие платы за управление капиталом.

Минусы инвестирования в новостройки

1. Срыв сроков реализации проектов.
2. Банкротство застройщика.
3. Низкая ликвидность вложений.

4. Большой стартовый капитал для инвестиций.
5. Заморозка строительства и банкротство инвесторов.
6. Снос строящегося дома ввиду отсутствия у застройщика полного пакета документации на строительство или просто из-за незаконного строительства.

3.2 Стратегии инвестирования в недвижимость

Стратегия 1 Покупка → ремонт → продажа

Первая стратегия инвестирования — это покупка недвижимости (как правило квартиры), ее ремонт и продажа по рыночной цене. **Любая инвестиционная стратегия заключается в поиске или создания потенциала, который обеспечит прибыль.** В данной стратегии создается потенциал в виде дополнительной ценности как чистовая отделка помещения, что увеличивает стоимость продажи. Доход составляет порядка 15-20% от первоначальной цены покупки. Для ускорения реализации данной стратегии можно привлечь деньги спонсора или инвестора под покупку объекта.

Преимущества	Недостатки
Простота реализации проекта, основная задача заключается в поиске ремонтной бригады	Низкая ликвидность при продаже квартиры-новостройки, т.к. зачастую районы застраивают целыми кварталами
Низкие риски потери денежных средств, т.к. квартира уже построена*	Низкая доходность 15 -20%
Квартира может быть куплена в ипотеку и в дальнейшем продажа с доходом	Необходимы крупные первоначальные вложения равные стоимости всего объекта

** Можно заметить, чем ниже риски при инвестировании, тем ниже доходность. Так, к примеру, вложение на уровне котлована (0-уровень) строительства, когда еще не построенного дома или ЖК доходность выше и составляет 30-40%, но возникают риски, что объект может быть заморожен или не достроен в случае банкротства застройщика.*

Разберем несколько факторов успеха в реализации такой схемы вложения:

Первый фактор успеха в данной стратегии — это покупка по минимальной цене. Идеальным условием будет, если цена будет ниже рыночной в данном районе. Как правило, застройщики снижают цены на 10-15% перед новогодними праздниками, т.к. им необходимо закрыть готовую отчетность. Поэтому оптимальным временем покупки будет осень (ноябрь-декабрь), когда появляются спецпредложения и различные акции. Спецпредложения часто включают дополнительные бонусы как машиноместа, кухня в подарок и т.д. Акции, как правило, распространяются на снижение цены за кв.м. Также скидки привязывают к другим праздникам 8-марта или 23 февраля, но они зачастую меньше.

<p>ПАНОРАМА СКОЛКОВО НОВЫЙ ГОД НАСТУПИЛ!</p> <p>ВИДОВЫЕ КВАРТИРЫ ОТ 8 МЛН РУБ.</p> <p>МАШИНОМЕСТА В ПОДАРОК! ТОЛЬКО ДО КОНЦА ДЕКАБРЯ</p>	<p>PEROVSKY</p> <p>СКИДКА ДО 10%</p> <p>ЖИВИТЕ У ПАРКА</p> <p>MR</p>	<p>МИЦ НОВОГРАД «ПАВЛИНО»</p> <p>ДВУШКА ОТ 3,2 МЛН. РУБ.</p> <p>СКИДКА 25%</p> <p>М. НЕКРАСОВКА</p> <p>ООО «МИЦ-Инвестстрой» Проектная декларация на сайте www.novogradpavliino.ru</p>
<p>ЖК «Панорама Сколково». Ключи в день покупки!</p> <p>Видовые квартиры и пенхаусы от 8 млн рублей</p>	<p>ЖК «PerovSky»</p> <p>Новогодняя скидка до 10%! Живите у парка. Рассрочка 0% 25%!</p>	<p>ЖК «Новоград Павлино»</p> <p>Двушки от 3,2 млн руб. Скидка 25% Балашиха</p>
<p align="center">Finzz.ru</p> <p align="center">Скидки на квартиры перед новым годом до 25% + различные бонусы как пониженная ипотека или подарок машиноместа</p>		

Второй фактор успеха – это поиск района, в котором есть устойчивый спрос на строящееся жилье. Это очень важно при реализации квартиры, в противном случае период возврата денежных средств увеличится. Активным спросом пользуются квартиры, строящиеся около различных транспортных узлов: станции метро (например: как ЖК «Три Кита» в Санкт-Петербурге у станции метро «Девяткино»), железнодорожных станций связывающих город и область. Покупатели готовых квартир около транспортных узлов – рабочие, а для них скорость

Третий фактор успеха стратегии заключается в минимизации затрат на ремонт и чистовую отделку. Все ремонтные фирмы в стоимость ремонта включают затраты на рекламу и продвижения, поэтому цены будут выше, чем у бригад зарегистрированных в различных агрегаторах.

Итак, максимальная прибыль от реализации стратегии по покупке и ремонту недвижимости будет, когда цена приобретения была минимальная (за счет скидок и акций) и стоимость ремонта снижена за счет поиска бригад с сервисов.

Следует заметить, при продаже квартиры менее 3 лет в собственности придется уплатить 13% налога без возможности получения налогового вычета.

Финальной точкой будет – продажа квартиры. На стоимость продажи больше всего влияет стоимость аналогичных квартир в районе и уровень спроса. Если в районе растущий спрос на недвижимость, то она может быть продана за 2-3 месяца. Доход от продажи при этом составит в среднем ~15-20%. Данная стратегия позволяет получать разовую прибыль, а не пассивный доход. Для ускорения продажи квартиры можно обратиться в различные риэлторские компании, которые выкупают по цене на 10-15% ниже рыночной. Следующий способ инвестирования позволяет создать пассивный доход.

Стратегия 2 Переделка квартиры в 2 студии и сдача в аренду

Стратегия заключается в том, что у нас есть квартира, которую мы купили или взяли в ипотеку и из нее делаем 2 квартиры студии. Для переделки в студию необходимо будет в отделенной комнате установить сантехнику (душевая кабина, туалет) и провести электрику для духового шкафа и электроплиты (т.к. он отличается от простой проводки). Необходимо так спланировать ремонт в комнате, чтобы осталось как можно больше жилой площади. Для этого можно установить: двухкомфорочную плиту, душевую кабину, стол трансформер, соединенный с кроватью. Одним из вариантов является установка общего душа и туалета на несколько студий. Также важным моментом будет поиск такой квартиры, чтобы при разбивки ее на несколько студий у каждой было окно. Этот вариант увеличит жилую площадь, но в тоже время может создать межличностные трудности соседей.

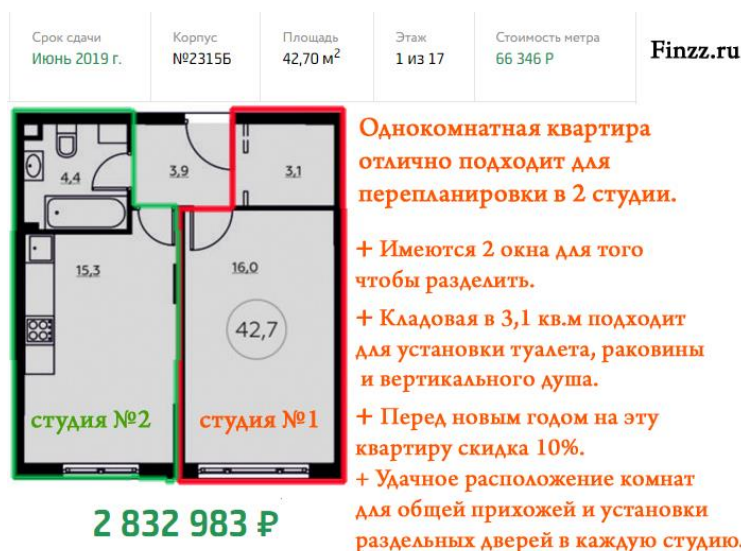
Цель здесь это максимально выжить из каждого квадратного метра и сдать на длительный срок. Преимущество заключается в том, что квартира поделенные на студии, будет приносить больше денег чем если вы будете сдавать квартиру целиком одному арендатору.

Например, берем 1-х комнатную квартиру. Сдав ее одному арендатору можно будет получать доход в размере ~20 000 руб. Если же данную квартиру разбить на 2 студии, то их можно будет сдать каждую по 10 000 –14 000 руб. В результате, доход в месяц будет на ~25% выше, что увеличит срок окупаемости инвестиций. Так средний срок окупаемости сданной в аренду недвижимости составляет 12 лет. Использував данную схему, срок уменьшиться до 8 лет. На рисунке показан реальный пример от застройщика A101, который продает однокомнатную квартиру со скидкой 10% перед новогодними праздниками.

Ключевой аспект реализации стратегии – это правильно подобранная планировка:

1. Наличие у каждой студии окна и помещений одинакового размера.
2. Общая прихожая (экономит место) и позволяет сделать отдельные входы в студии.
3. Возможность прокладки коммуникаций для ванной комнаты и кухни.

Зеленым и красным цветом выделены как будет разделена 1-комнатная квартира на 2 студии.



Вторым факторов успеха будет покупка квартиры по более низкой цене в периоды акций и скидок, которые максимальны перед новогодними праздниками.

Преимущества	Недостатки
Увеличения дохода от сдачи в аренду на 25%	Необходимость в поиске арендаторов
Возможность сделать пассивный доход от квартиры без первоначальных денежных средств*	Необходимость переделки планировки, возведение перегородок, подведения воды, канализации, установка дверей.

**Как сделать пассивный доход от переделки квартиры в студии?*

Преимущество данной схемы является в возможности сделать пассивный доход от сдачи квартиры в аренду. Квартира покупается в ипотеку на срок ~15 лет. Среднемесячные платежи составят ~20 000 руб., тогда как доход от сдачи будет перекрывать платежи и создаст пассивный доход +10 000 руб. Через 15 лет вы получаете актив не вложив при этом своих денежных средств, а только управляя объектом.

Стратегия 3 Инвестиции в новостройки

Главное правило при использовании данной стратегии заключается в том, что *чем раньше вы вложите, тем больше будет прибыль*. Даже на этапе строительства ее можно перепродавать. Если у вас квартира в ипотеке, то ее тоже можно продать, на любом из этапов. Продажа может быть осуществлена: самостоятельно, банком (когда он является наблюдателем и контролером сделки и предоставляет собственную ячейку) и продажей долговых обязательств.

Преимущества	Недостатки
Высокий доход от продажи ~30-50%	Новостройка может быть заморожена по причине банкротства или финансовых трудностей у застройщика*
Возможность продать квартирку даже в ипотеке, что позволяет совершать сделки без собственного капитала	Активное строительство в районе может снизить цену продажи

**Как проверить надежность застройщика?*

Продажа жилья осуществляется по ДДУ (договор долевого участия), не стоит покупать квартиру по договору ЖСК. Далее необходимо проверить финансовую отчетность застройщика (размер его активов и динамику чистой прибыли), отсутствие судебных актов, определить в каких банках аккредитован, т.к. крупные банки дополнительно проводят проверку финансового состояния застройщика.

На рисунке показаны факторы, которые влияют на стоимость квартиры для Киева (данная схема аналогично подходит и для других городов). Можно заметить, что, покупая на стадии фундамента получается экономия до 25%, наличие транспортной остановки общественного транспорта увеличит стоимость +5%. Также одним из важных факторов является наличие отделки, которая увеличит стоимость квартиры до 20%.

Как изменяется цена дома в Киеве в зависимости от стадии готовности, места положения, отделки и других факторов



Пример как изменяется стоимость квартиры в зависимости от этапов строительства, инфраструктуры, расстояния до метро, экологии, вида из окон и отделки

Стратегия 4 Инвестиции в недострой (незавершенное строительство)

Стратегия заключается во вложении в незавершенный объект строительства, когда вы видите недостроенный дом, то можно купить его по цене ниже рыночной. Это будет выгодно как для продавца, так и для вас. *Одним из ключевых факторов успеха является переговоры с собственником и покупка с большой скидкой.* Направления использования недостроя следующие:

- Завершение строительства и продажа / сдача в аренду объекта.
- Снос и продажа чистого земельного участка.
- Переделка под бизнес (например, шиномонтаж, кафе, хостел и т.д.).

Так недостроенные гаражные постройки вдоль дороги можно использовать в качестве шиномонтажа или автосервиса. Много объектов незавершенного строительства можно найти в Краснодарском крае (Сочи), такие объекты могут быть переделаны в мини-отели или хостелы. И за счет активного туристического сезона с мая по сентябрь окупить вложения за 3-4 года.



**Незавершенные коттеджи
могут быть куплены на
50% ниже рыночной цены.
Объект может быть
переделан в бизнес:
мини-отель или хостел.**

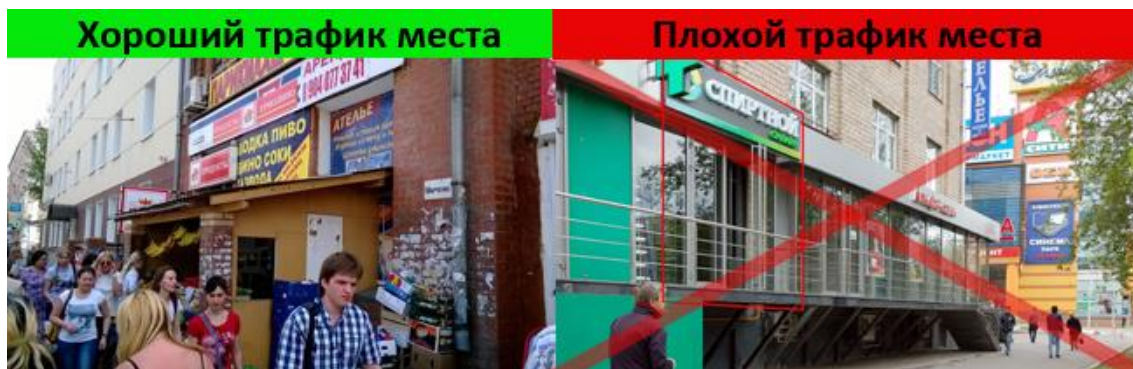
Преимущества	Недостатки
Высокий доход от продажи ~40-50% или перестройки под бизнес. Окупаемость 3-4 года	Необходимость экспертности при строительстве и можно не учесть скрытых дефектов при покупке недостроя: наличие грунтовых вод в подвале, испорченная проводка, отсутствие подключения к коммуникациям

Главная сложность данной стратегии – это поиск объекта недвижимости с максимальным доходом для перепродажи или имеющим лучшее расположение для создания бизнеса. По статистике для того чтобы найти 1 подходящий объект необходимо просмотреть 80 предложений.

Для поиска объектов незавершенного строительства можно воспользоваться сервисом Avito. Подходит для поиска недостроенных дачных домов и коттеджей. Предложений на сайте много, можно найти наиболее инвестиционно привлекательное.

Стратегия 5 Перевод квартиры из жилой в нежилое помещение

Стратегия заключается в переводе жилого помещения в нежилое и сдача ее в аренду или продажа по бизнес. Например, это первые этажи жилых домов из которых делают продуктовые магазины, парикмахерские и салоны красоты. Хорошим спросом пользуются квартиры первой линии домов около метро или транспортных узлов. *В «оффлайн» бизнесе ключевую роль играет расположение*, если рядом проходит оживленная дорога, то это будет привлекательно для бизнеса. Если квартира будет находиться в не поля видимости пешеходов, то это не привлечет потенциальных клиентов.



Главная сложность инвестиционной схемы – это переоформление квартиры в нежилое помещение. Основные юридические требования:

- Квартира должна принадлежать собственнику (наличие свидетельства о регистрации, завещания или договора дарения).
- Квартира не должна быть взята в ипотеку и ни чем не обременена.
- Квартира переводится полностью в нежилое, а не частично.
- Необходимо выписаться при изменении ее статуса.
- Необходимо зарегистрировать все изменения и перепланировки.

Преимуществом данной схемы является то, что сдача помещения в аренду под бизнес в 2-3 раза превышает доходность от сдачи в аренду. Так если месячный доход от сдачи 2-х

комнатной квартиры на первом этаже в Москве составит 40 000 руб., то от сдачи под аптеку, продуктовый или кафе быстрого питания (например: SushWok) составит 100 000 руб.

Преимущества	Недостатки
Доходность сдачи в аренду как коммерческую недвижимость в 2-3 раза выше, чем сдача как жилую	Квартира должна находиться в собственности, а не в ипотеке

Более подробно какой открыть бизнес в жилом доме, оценку рентабельности и окупаемость бизнеса читайте в статьях:

Стратегия 6 Перевод из нежилого в жилое помещение

В Европе и США есть наоборот стратегия это, когда вы переводите из нежилого в жилой фонд, то есть, например, заводские помещения переделываются в лофты и сдаются в аренду или представляются как хостел. Основная сложность заключается в проведении всех коммуникаций: отопления, канализации, электрики, вентиляции. Если брать складские помещения с высокими потолками, то можно сделать несколько этажей.



Заводские помещения или склады подходят для переоборудования в хостелы или лофты.

Finzz.ru

В многоквартирных домах часто используются подвальные и полуподвальные помещения под перестройку под хостелы. Это особенно распространено в Санкт-Петербурге, где многие нежилые помещения чердаков или полуподвалов переделываются в хостелы или мини-отели.

Для перевода необходимо соблюдение следующих условий:

- Помещение должно находиться в собственности.
- Помещение должно соответствовать требованиям жилого помещения (ч. 4 ст. 22ЖК РФ)

Алгоритм перевода помещения по этапам:

1. Подготовить проект переустройства / перепланировки с оформлением согласия собственников (проект можно заказать у организации, которая является членом СРО).
2. Собрать необходимые документы (заявление о переводе, паспорт, документы на собственность или их нотариальные копии, проект перепланировки при необходимости, заключение уполномоченных организаций или протокол собрания собственников помещений многоквартирного дома).
3. Обращение в уполномоченный орган (в Москве – Департамент городского имущества). Подать документы можно через МФЦ.
4. Проведение перепланировки помещения (если необходимо). Составление технического плана кадастровым инженером.
5. Внесение информации в ЕГРН и получение выписки.

Преимущества	Недостатки
Возможность перестроить нежилые помещения под гостиничный / хостельный бизнес	Помещение должно находиться в собственности, а не в ипотеке и не обременена залогами
Быстрые сроки окупаемости вложенных средств	Требуются проведение всех коммуникаций, подготовки и предоставления документов

Стратегия 7 Перестройка офисов в мини-офисы

Стратегия заключается в переделывании офиса в мини-офисы. Это аналогично стратегии №2, когда квартира разделялась на студии. То же самое мы делаем с офисными помещениями, берем большой офис, устанавливаем перегородки и сдаем уже как мини-офисы или переговорные на час. Этот принцип деления целого на части можно применять для многих других инвестиционных идей, например, покупка машины и продажа ее по частям дороже. Также и в недвижимости, вы берете целиком, делите и уже индивидуально сдаете каждый месяц или по часам. Можно сказать, тут работает закон «разделяй и властвуй».



Офисное помещение делится на мини-офисы с помощью тонкой перегородки.

Finzz.ru

Ключевой фактор успеха заключается в поиске помещения с удобным расположением, что создаст устойчивый спрос на мини-офисы. Также необходимо оценить рыночное окружение – по какой цене сдают мини-офисы. Задача уже на первом этапе заложить успех, просчитав, будет ли востребованы данные офисы и какой потенциальный доход смогут принести.

Преимущества	Недостатки
Доходность выше, чем от сдачи одного офиса в аренду на 25-40%	Необходимо заниматься поиском арендаторов, чтобы мини-офисы или переговорные не пустовали
Офисное помещение может быть взято в кредит	

Стратегия 8 Посуточная субаренда квартир

Это одна из самых распространенных стратегий с жилой недвижимостью, которая заключается в посуточной сдаче квартиры в субаренде. Преимуществом является то, что не нужно быть собственником квартиры, а заключить с владельцем договор субаренды на длительный срок, на право от своего имени управлять сдачей квартиры. Можно заметить, что опять применяется принцип «разделяй и властвуй», если в офисах и разделении квартиры на студии мы физически делили помещение, то здесь делится время. Берете на длительный срок, а сдаете на короткий срок. То есть у нас есть одна квартира, мы ее не разбиваем, а делаем из нее подходящие под сдачу апартаменты. При этом затраты на создание такого актива минимальные. Основная сложность – это найти собственников, которые будут готовы заключить с вами договор субаренды. Так как многие собственники пожилые люди, и они боятся, что активная сдача квартиры может совсем «убить» их квартиру.

Преимущества	Недостатки
Можно не иметь в собственность квартиры, а заключить договор субаренды	Сложность найти собственника готового предоставить квартиру под субаренду
Доход может в 1,5 раза перекрывать затраты	Необходимость ежедневной уборки помещения и контроля

Рассмотрим практический пример. Средняя стоимость аренды однокомнатной квартиры в Москве составляет 20 000 – 25000 руб. Для того чтобы собственник заключил договор субаренды, можно повысить затраты до 30 000 – 45 000 руб. Предложение увеличить на 30% месячную оплату позволяет найти более сговорчивых владельцев. Средняя стоимость посуточной сдачи 1 комнатной квартиры составляет ~2000 руб. Среднее количество дней сдачи возьмем 25, доход составит 50 000 руб. Прибыль составит +20 000 руб.

Доходность будет больше, если перейти от посуточной аренды к почасовой, но сложность управления будет выше.

Лайфхак. Для оценки спроса в районе можно посмотреть заявки на Avito, это позволит сделать первое представление о перспективности района.



☆ 1-к квартира, 34 м², 9/9 эт.

2 600 руб. в сутки

Квартиры | Аренда квартир
М М Проспект Мира 600 м
Сегодня 11:52



☆ Студия, 23 м², 2/17 эт.

2 000 руб. в сутки

Квартиры |
Сегодня 11:49

Для эксперс-оценки
спроса и предложения
по вашему району удобно
воспользоваться Avito.

Finzz.ru

Стратегия 9 Офис-переговорная на час

Стратегия походит на почасовую сдачу квартиры, только здесь сдаем офис на час. Как правило, офис сдается на час для переговоров, деловых встреч, проведения семинаров и обучающих мастер классов. Из-за того, что офис сдается по часам, прибыль будет выше на конец месяца, чем едино разовая сдача на длительный срок. Для реализации данной стратегии необходимо будет заключить договор субаренды с собственником. Как правило, здесь легче чем с владельцами квартир. К тому же офисом-переговорной проще управлять, нежели квартирой, т.к. он не требует полной уборки после каждого клиента.

Преимущества	Недостатки
Можно не иметь в собственности офиса	Необходимость заключения договора субаренды с владельцем помещения
Прибыль в 1,5-2 раза превышает затраты на аренду	Постоянный поиск клиентов под проведение семинаров, переговоров и обучений

Стратегия 10 Хостелы

Одна из самых крутых стратегий инвестирования в недвижимость – это создание хостелов или общежитий. Есть разница между хостелом и общежитием. Хостелы – это место для кратковременного жилья путешественников и туристов, тогда как общежитие это в больше степени бюджетные койко-места. Для хостела более характерен дизайн и стиль, нежели для общежития.



Хостелы ориентированы на туристов и имеют более высокие стандарты качества.

Главное в успехе хостеле - его репутация и гостеприимство.

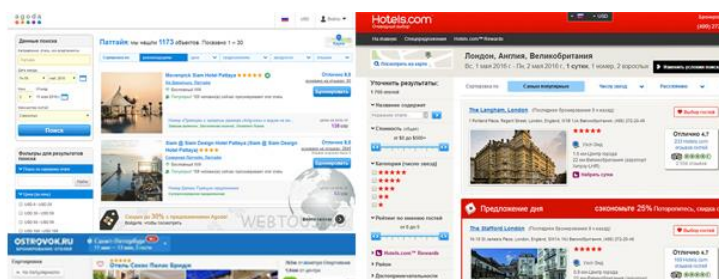
Finzz.ru

Так как хостелы направлены на туристов, то они для них важно расположение в туристических местах. В Санкт-Петербурге как культурной столице более 300 хостелов. Для открытия хостела необходимо найти помещение, зачастую выбирают полуподвальные из-за более низкой арендной платы. *Важно чтобы помещения находилось в проходимом месте – центры города.* Для полноценного функционирования необходима команда: администратор и уборщица. Из-за того что в хостелах устанавливаются двухъярусные кровати – это позволяет увеличить прибыльность с каждого метра.

Одним из недостатков хостелов является простои в нетуристические сезоны, так, например, цены снижаются в 3-5 раз в Санкт-Петербурге зимой и аналогично на горнолыжном курорте Роза-Хутор летом.

Преимущества	Недостатки
Высокая прибыльность на 1 кв.м	Необходимо наличие команды: уборщица, администратор
Простота организации	Сезонный спрос. Простои в нетуристический сезон

Ключевой фактор успеха хостела это его репутация, так как основным каналом привлечения туристов является различные сервисы, например, как Booking.com (лидер по привлечению клиентов), то высокий рейтинг и положительные отзывы сильно влияют на прибыльность бизнеса.



Репутация в онлайн-сервиса сильно определяет будущую успешность хостела! Для привлечения клиентов подходят такие сервисы как: Booking.com Agoda.com Hotels.com Ostrovok.ru Oktogo.ru Hostelworld.com

Finzz.ru



Ориентированность на гостеприимство и создание положительной репутации позволит привлечь туристов из интернет-сервисов, как одного из лидирующих источников трафика.

Стратегия 11 Таунхаусы / Квадрахаусы / Дуплекс

Стратегия инвестирования пришедшая из Лондона. Стратегия походит на деление квартиры на студии. Здесь таунхаус делиться по этажам на студии и сдается в аренду. Преимущество заключается в том, что подводить отдельно коммуникации к каждому этажу не надо, т.к. они уже проведены и этаж готов для сдачи. Основная сложность реализации стратегии – это поиск арендаторов, т.к. как правило, они располагаются за городом.



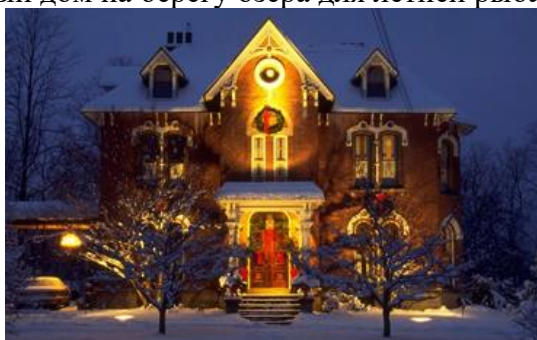
Затраты на покупку таунхаусов и его разновидностей значительно ниже чем при приобретении коттеджа и дома.

Помимо Таунхаусов существуют и другие варианты: квадрахаусы и дуплексы. В таблице рассмотрим, чем они интересны и чем отличаются друг от друга.

Вид недвижимости	Отличие и особенности	Инвестиционный потенциал
Таунхаус	Имеется общая стенка с соседями, отдельный вход в квартиру-секцию с небольшим газоном	Из-за типовой постройки таунхаусов, дуплексов, триплексов, квадрахаусов низкая базовая цена покупки, которая может быть ~1,5 млн., что существенно ниже аналогичной квартиры
Квадрахаус	Имеется 4-ре входа и 4-ре участка перед каждым	
Дуплекс	Два входа и две участка.	

Стратегия 12 Загородная недвижимость и коттеджи

Стратегия направлена на сдачу в аренду загородной недвижимости: коттеджей / домов. Пользователи и потребители такой услуги – люди, желающие отдохнуть на природе или в компании. Сильным спросом пользуется аренда коттеджей на новый год и праздники, когда аренда дома за 4-5 дней может составлять до 100 000 руб. Также одним из вариантов — это загородный дом на берегу озера для летней рыбалки.



Доход от сдачи загородного коттеджа на новогодние праздники может составить 150-300 000 руб. за 7 дней.

Finzz.ru

Преимущества	Недостатки
Высокая маржинальность за короткий период	Небольшой объем спроса на данную недвижимость, сложность привлечения клиентов

Стратегия 13 Строительство дома со студиями и сдача в аренду

Одна из самых прибыльных стратегий, так как включает в себя этап строительства с нуля на купленном земельном участке или взятом в аренду на длительный срок. Сложность заключается в организации стройки, поиска бригад, подготовка инженерной и технической документации.

Для того чтобы автоматизировать процесс, его можно отдать на аутсорсинг строительной компании, которые строят типовые дома под ключ. В построенном доме студии можно сдавать на длительный срок или на короткий – посуточно. Для снижения затрат на строительство можно дом строить из сип панелей или из соломы. Несмотря на кажущуюся пожароопасность, дома, построенные по технологии из соломы или, сип панелей надежно защищены.



Дом из соломы



Дом из сип панелей

Использование более дешевых материалов: сип панелей или соломенных блоков позволит снизить окупаемость до 4 лет.
Актуально для строительства на юге страны (Сочи, Адлер и т.д.)

Finzz.ru

Бюджетные технологии для строительства дома	Стоимость постройки
Из соломы	~15 000 руб. за 1 кв.м.
Из сип панели	~10 000 руб. за 1 кв.м
Из кирпича (для сравнения)	~23 000 руб. за 1 кв.м.

Стоимость дома из экологических материалов будет 1,5-2 раза дешевле, чем в доме из кирпича. Применение дешевых материалов позволяет существенно сократить срок окупаемости дома. Дома из соломы активно строят в Краснодарском крае и в Сочи, как мини-отели и хостелы для туристов в летний сезон. Окупаемость таких домов составляет около 4-6 лет.

Стратегия 14 Зарубежная недвижимость

Следующая стратегия вложения денежных средств и создания актива – инвестиции в зарубежную недвижимость. Доходность от сдачи в аренду такой недвижимости в разы больше, чем от отечественной. Ключевым фактором успеха является оценка спроса в регионе. Так в последнее время российских туристов привлекают дома для среднесрочной аренды в зимние месяцы в Таиланде, Вьетнаме, Шри-Ланке. Уже сформировалось целое сообщество тех, кто уезжает на зимовку с ноября по март в теплые страны, чтобы удаленно работать. Стоимость дома у моря в Таиланде намного ниже чем в России.


Объект недвижимости	Цена
Квартира в новостройке в Паттайе (Таиланд) 45 кв.м.	3,5 млн. руб.
Квартира студия в Паттайе (Таиланд) 27 кв.м	1,7 млн. руб
Дом у моря в Паттайе (Таиланд) 200 кв.м.	4,5 млн. руб.

Можно заметить, что цены намного ниже, чем на московскую недвижимость.



**Квартира студия 27 кв.м.
в Паттайе (Таиланд)
1,7 млн. руб.
+ новостройка
+ 750 м до моря**

**Сдать можно за 2000 руб. день
Окупаемость 4 года**



**Дом в Паттайе (Таиланд)
4,5 млн. руб.
+ 200 кв.м.
+ у моря**

**Можно сдать за 7000 руб. день
Окупаемость ~ 4 года**

Finzz.ru

Альтернативными способами инвестирования в иностранную недвижимость будет вложение в квартиры и виллы Испании (также Болгария, Греция), в настоящее время из-за кризисной экономической ситуации в стране цены намного ниже, чем в Евросоюзе. Если ориентироваться на сдачу недвижимости иностранным туристам, то отлично подходят такие направления как майямы / Сан-Франциско в США, где почти круглый год пляжный сезон, развит яхтинг, имеются гольф клубы, рестораны и ночные клубы, что привлекает богатых иностранных туристов для отдыха и развлечений. Из сложностей реализации стратегии можно выделить, то что необходимо ехать на объект.

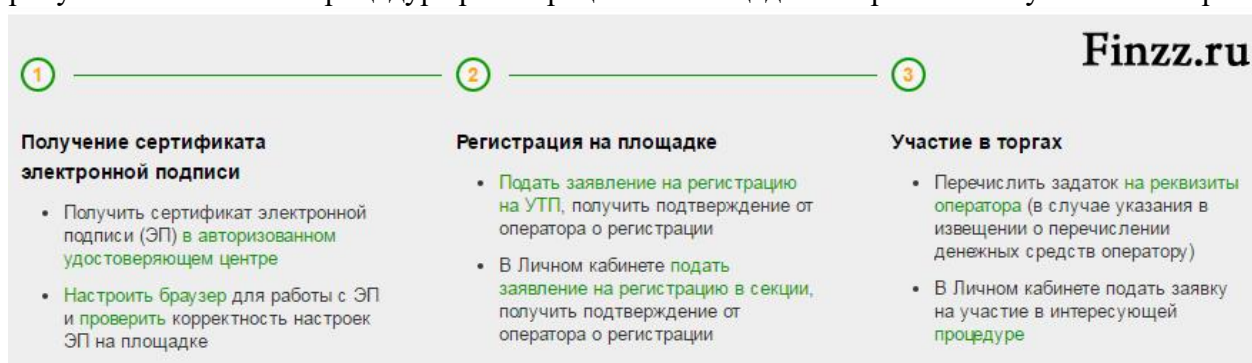
Стратегия 15 Аукционная недвижимость

Представляет собой скупку объектов недвижимости выставленных на торгах по банкротству. Покупка по низкой цене является ключевым фактором успеха. Как правило, с аукционов продают следующую недвижимость:

- Вторичное жилье и новостройки муниципальных органы власти.
- Банки для реализации заложенного имущества.
- Ризлтерские компании для продажи своих объектов.

На аукционах цена продажи может быть ниже на 30-60% от рыночной стоимости, что создает отличный инвестиционный потенциал.

Для покупки недвижимости необходимо будет внести задаток перед участием в аукционе, который будет возвращен через 5 дней после окончания, если вы не выиграли. Задаток составляет 20%. Также аукционы берут комиссию за организацию и вычитают из задатка. К участию в торгах допускаются все граждане РФ с наличием ИНН и ЭЦП. На рисунке показана вся процедура регистрации на площадке Сбербанк как участника торгов.



Наибольшим спросом на аукционах пользуются квартиры должников и новостройки, т.к. их проще всего потом перепродать или сдать в аренду. Доход с продажи составит около 20-25%.

Стратегия 16 Покупка земельного участка

Покупка земельного участка рядом с городом или в округе. Преимущества стратегии в сравнительно небольших затратах на приобретение земли.

Земельная стратегия	Описание и эффективность
Покупка земли в перспективных районах застройки жилыми кварталами рядом с городом	Необходимо отслеживать тенденции застройки близлежащих территорий к городу, где строится ЖК и комплексы, развивается инфраструктура, создаются развязки и транспортные узлы. Когда уже все будет построено, то врятли вы там купите потом землю. На приобретенном участке можно организовать: автостоянку (если были построены ЖК), автомойку или автосервис (если проложена дорога), магазин (если появился транспортный узел), сдать в аренду под рынок или ТЦ (рядом с транспортной магистралью федерального значения).
Покупка земли и продажа по частям	Продажа под точечную застройку коттеджей или дачных поселков. Минимальный участок для продажи по земельному кодексу 4 сотки. Сложность

	схемы в поиске покупателей или арендаторов.
--	---

Главная сложность в реализации стратегии – это длительность создания вокруг инфраструктуры, что может занять 3-7 лет. Также необходимо оценить землю, если она болотистая или с подводными водами, то на ней сложно будет что-то построить или сдать в аренду под строительство.

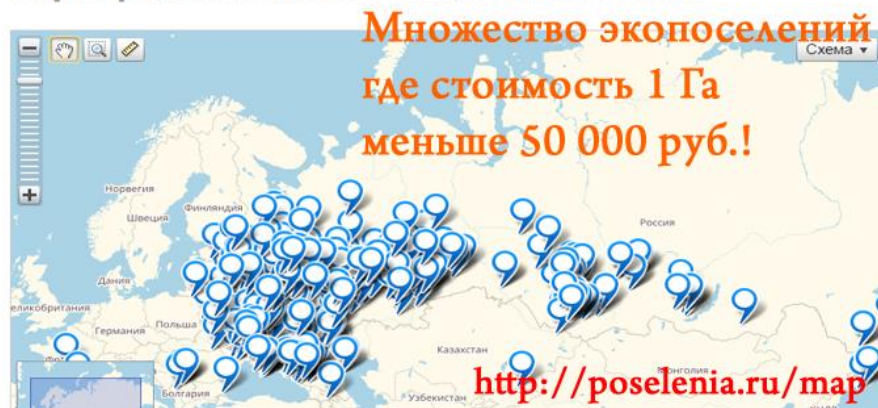


Участки около крупных магистралей или строящихся развязок и дорог являются инвестиционно привлекательными в перспективу на 3-7 лет

Finzz.ru

К тому же сейчас действует государственная программа, по которой можно получить участок земли бесплатно (или за небольшие деньги), он, конечно, будет располагаться не в самом городе. Данная земля отлично подходит для экопоселений или фермерского хозяйства. Как правило, выделяют участки в мало заселенных районах. Стоимость 1 Га в таких поселениях бывает меньше 50 000 руб., и данные поселения набирают новых постояльцев. Более подробно о том какие поселения существуют, можно найти на сайте poselenia.ru.

Карта родовых поселений, экопоселений Finzz.ru



Стратегия 17 Субсидии по государственным программам

Схема заключается в участии в государственных программах получения жилья малоимущим, многодетным, участникам ВОВ, при проживании в аварийном доме, при различных заболеваниях (онкология), детям сиротам. К примеру, в недавнее время в Москве была реализована программа реновации по переселению из пятиэтажек в новостройки.

Стратегия 18 Пристройка и неиспользованные метры

Поиск возможности для расширения площади, например, балкона, который потом сдавать в аренду. Сдача в аренду гаража или переоборудование гаража в автосервис или шиномонтажной (часто реализуется, если гаражи выходят на оживленную дорогу). Сложность в реализации данной стратегии заключается в необходимости соблюдения всех строительных норм, проведение коммуникаций в новое помещение.



⚠ Пристройка позволяет увеличить жилую площадь и дает возможность сдавать отдельно. Сложность в соблюдении строительных норм для обеспечения безопасности

Стратегия 19 Покупка прав аренды (ППА)

Данная стратегия походит на субаренду, но есть главное отличие, что при продаже права аренды объект недвижимости может быть сдан в субсубаренду. Данную стратегию еще называют переуступкой прав на аренду. При покупке права аренды недвижимость не принадлежит вам. Данное право можно купить как у частного лица, так и у государства. Предложения по ППА можно найти на Avito или у специализированных компаний. *Зачастую переуступка права аренды продается при переезде или закрытии бизнеса.*

Стратегия 20 Покупка / аренда недвижимости у муниципальных властей

Преимуществом такой схемы является возможность купить или арендовать площади ниже на 20-30% по стоимости. Одними из таких вариантов является аренда складов, заводских территорий, военных частей, земельных участков. Тендеры на покупку недвижимости выставляются на investtorgi.ru для объектов в Москве и МО. *Стратегия подходит для перестройки заводских помещений в арт пространства или под хостел.*

Контрольные вопросы:

1. Особенности инвестиций в недвижимость
2. Особенности инвестирования в жилую недвижимость
3. Особенности инвестирования в коммерческую недвижимость
4. Особенности инвестирования в земельные участки
5. Особенности инвестирования в загородную недвижимость (коттеджи)
6. Особенности инвестирования в строящуюся недвижимость
7. Инвестирование в зарубежную недвижимость
8. Инвестирование в аукционную недвижимость
9. Стратегия инвестирования в недвижимость – «Покупка → ремонт → продажа»
10. Стратегия инвестирования в недвижимость – «Переделка квартиры в 2 студии и сдача в аренду»

11. Стратегия инвестирования в недвижимость – «Инвестиции в новостройки»
12. Стратегия инвестирования в недвижимость – «Инвестиции в недострой (незавершенное строительство)»
13. Стратегия инвестирования в недвижимость – «Перевод квартиры из жилой в нежилое помещение»
14. Стратегия инвестирования в недвижимость – «Перевод из нежилого в жилое помещение»
15. Стратегия инвестирования в недвижимость – «Перестройка офисов в мини-офисы»
16. Стратегия инвестирования в недвижимость – «Посуточная субаренда квартир»
17. Стратегия инвестирования в недвижимость – «Офис-переговорная на час»
18. Стратегия инвестирования в недвижимость – «Хостел»
19. Стратегия инвестирования в недвижимость – «Таунхаусы, квадрахаусы, дуплекс»
20. Стратегия инвестирования в недвижимость – «Строительство дома со студиями и сдача в аренду»

Тема 4 Девелопмент как метод организации инвестиционного процесса

4.1 Этапы девелопмента недвижимости

Инвестиции в недвижимость непосредственно связаны с девелопментом – процессом и деятельностью, направленной на развитие недвижимости – повышение продуктивности земли в результате создания новых или преобразования существующих земельных улучшений.

Процесс развития недвижимости может включать:

- инфраструктурное обустройство земельных участков;
- строительство, модернизацию или реконструкцию зданий, или сооружений;
- формирование под будущее использование новых земельных участков путем объединения или деления существующих участков, - т.е. такие материальные преобразования в объекте недвижимости, которые обеспечивают превращение его в другой, новый объект, обладающий стоимостью большей, чем стоимость исходного объекта.

На первый взгляд развитие недвижимости ассоциируется с процессами строительства, т.к. результатом строительства также является материальное преобразование недвижимости. Однако содержание девелоперской деятельности значительно шире. Оно охватывает весь процесс от разработки и до реализации инвестиционного проекта, включая вопросы привлечения финансирования и продажи созданных объектов. По сути, это - профессиональная деятельность по организации процессов развития недвижимости, в рамках которой решаются многочисленные задачи, связанные с оценкой недвижимого имущества.

В процесс девелопмента вовлекаются самые разные субъекты, каждый из которых имеет свои специфические интересы, связанные с развитием земельной собственности:

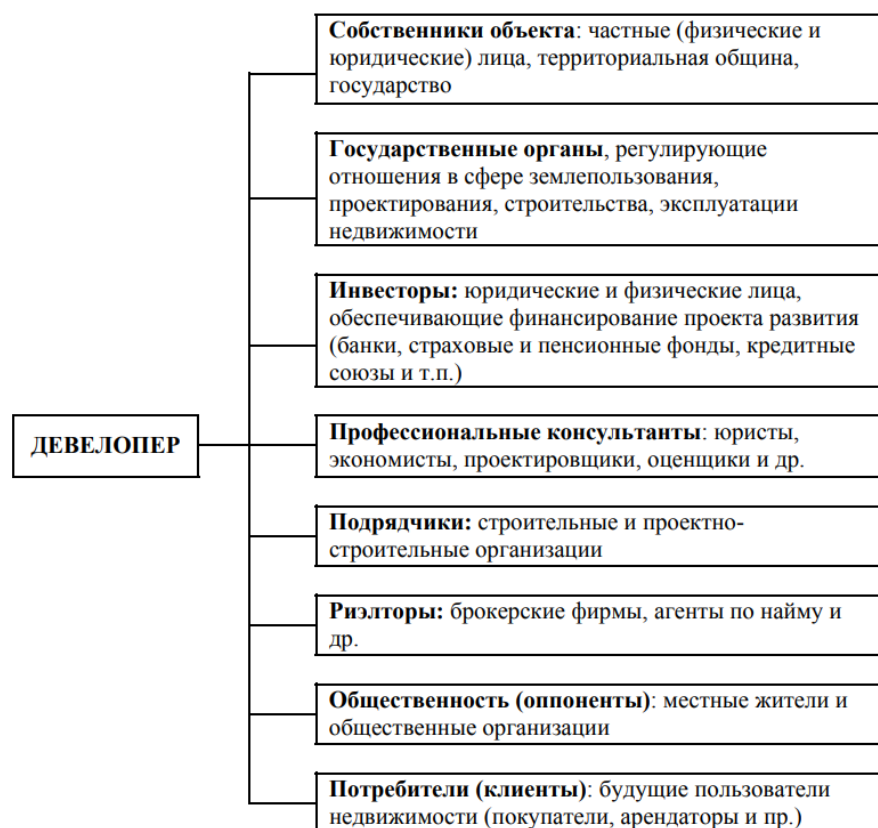


Рисунок 4.1 – Субъекты девелопмента

«Девелопер – предприниматель-застройщик, преобразующий землю к новому использованию или строящий на земле».

Ведущая роль девелопера определяется теми функциями, которые он выполняет в процессе реализации проектов девелопмента (рис. 4.2).



Рисунок 4.2 – Функции девелопера

С точки зрения изложения последовательности реализации проектов развития недвижимости более приемлемым представляется подход, согласно которому в целом процесс девелопмента может быть представлен восемью основными этапами. Выделение восьми этапов важно потому, что такая этапизация показывает, чем цикл девелопмента отличается от строительного цикла: стадия внедрения проекта (строительство, реконструкция и т.д.) составляет лишь один (и далеко не самый сложный) из этапов процесса девелопмента (рис.4.3).



Рисунок 4.3 - Этапы девелопмента недвижимости

Рассмотрим кратко содержание указанных в схеме этапов девелопмента.

1. Инициирование проекта девелопмента. В качестве инициатора проекта девелопмента могут выступить и собственник объекта, заинтересованный в повышении ценности объекта недвижимости за счет его качественного преобразования, и инвестор, ведущий поиск наиболее выгодного вложения средств, но чаще всего инициатива исходит от девелопера, ищущего сферу для приложения своего капитала и профессиональной активности. Сама инициатива при этом является следствием из наличия определенного инвестиционного замысла (идеи) проекта, возникающего на основе знания рынка, наиболее перспективных направлений его развития, потенциального спроса, уровня конкуренции на рынке, перспектив развития того или иного региона и т.д.

2. Оценка инициативы. Возникая как результат сопоставления "потенциала рынка" и "потенциала объекта" (земельного участка, нуждающегося в реконструкции здания и пр.), инициатива, прежде чем она найдет свое продолжение в практических действиях по реализации проекта, подлежит предварительной оценке, которая включает в себя определение физической осуществимости, наличия правовых и финансовых условий для реализации проекта и, с учетом этих возможностей и ограничений, возможной эффективности проекта (в подавляющем большинстве случаев речь идет о коммерческой эффективности предполагаемого к реализации проекта с учетом прогнозируемых доходов и затрат).

Оценка инициативы имеет два основных аспекта: оценка состояния и перспектив развития рынка (анализ возможностей рынка) и оценка местоположения потенциального объекта недвижимости (анализ потенциала местоположения). Эти два аспекта органически связаны друг с другом, поскольку оценка потенциала местоположения во многом опирается на анализ рынка, однако логически они могут рассматриваться как относительно обособленные этапы оценки инициативы.

Оценка возможностей, которые предоставляет рынок, по сути, может быть сведена к оценке и прогнозированию спроса, предложения и конкурентной среды.

Основным ориентиром для принятия решения о продолжении работы над проектом является оценка наиболее вероятной доходности проекта, уровень которой определяется в зависимости от представлений девелопера о разумной норме доходности для данного рынка.

3. Обеспечение правовых возможностей для реализации проекта и проработка схем финансирования. Признание проекта экономически целесообразным является основанием для начала практических действий по его реализации, прежде всего – по созданию правовых условий, призванных придать легитимность процессу развития и сформировать систему юридических гарантий для участников проекта. В общем случае можно говорить о приобретении прав на объект развития, которое может выразиться в покупке земельного участка, соглашении с собственником участка о совместной реализации проекта или приобретении права на застройку у государственных (муниципальных) органов.

4. Разработка технико-экономического обоснования проекта и проектирование. Этап технико-экономического обоснования и проектирования рассматривается специалистами в области управления проектами как один из важнейших в процессе реализации проекта, определяющий как параметры будущего объекта недвижимости, так и существенно влияющий на уровень затрат по проекту.

При организации работ по проектированию (они могут осуществляться лишь организациями, имеющими соответствующие лицензии) необходимо обратить внимание на следующие обстоятельства:

- при выдаче задания на проектирование проектной организации должны быть предоставлены исходные материалы и документы, включающие в себя: обоснование инвестиций, согласование органами государственной власти места размещения объекта, технические условия на подсоединение объекта к инженерным сетям и коммуникациям и т.д.;
- необходимым условием разработки проекта является подготовка развернутого технико-экономического обоснования проекта, в котором уточняются предварительная экономическая оценка проекта, производится предпроектная проработка инженерно-конструкторских, объемно-планировочных, технологических и строительных решений, сравнение альтернативных вариантов, обоснование выбора конкретного способа осуществления проекта, финансовый анализ и определяется план внедрения проекта;
- проектирование – это вопрос не только технологический, но и экономический. Проект должен не только удовлетворять градостроительным и строительным нормам, но и требованиям рынка. Это значит, что проектные решения должны отвечать ожиданиям потенциального потребителя (покупателя, арендатора) по архитектурно-планировочным решениям, используемым материалам и, что не менее важно, его финансовым возможностям;
- в ходе разработки рабочей проектной документации может возникнуть потребность в уточнении экономических расчетов в связи с необходимостью соблюдения градостроительных и иных норм и правил, внесением корректировок в условия обеспечения строящегося объекта энергией, водой и т.п.

Расходы по этапу оцениваются, как правило, в пределах 6–10% общих затрат по реализации проекта.

5. Получение согласований проекта с органами государственного контроля и регулирования. Процедура согласований в российских условиях предусматривает проведение государственной экспертизы градостроительной документации, технико-экономического обоснования, эскизного и рабочего проектов до их утверждения заказчиком проекта. Получение положительного экспертного заключения (при его подготовке учитываются требования организаций, осуществляющих санитарный, пожарный, экологический, градостроительный и другие виды контроля) является основанием для утверждения проектной документации и получения разрешения на производство строительно-монтажных работ.

6. Создание системы договорных обязательств между участниками реализации проекта. Система договорных обязательств должна охватывать всех участников реализации проекта и прежде всего регулировать следующие сферы:

- финансирование проекта;
- выполнение подрядных работ;
- реализацию созданного объекта.

При формировании системы договорных отношений по реализации проекта заключаются договоры по участию в финансировании проекта (с финансово-кредитными учреждениями, частными инвесторами, будущими потребителями – дольщиками), проводятся торги и заключаются контракты с подрядными организациями, при необходимости привлекаются агенты по продаже недвижимости.

Формирование системы договоров, связывающих участников реализации проекта, – одно из важнейших условий для его успешного осуществления. Задача девелопера состоит в том, чтобы обеспечить проект финансовыми ресурсами на всех этапах строительства, привлечь наиболее квалифицированных и ответственных подрядчиков, гарантировать соответствие между притоком и оттоком денежных средств по проекту, предусмотреть основные направления продвижения проекта на рынок и обеспечить их договорными отношениями.

7. Внедрение проекта развития (строительство). Главная задача на этом этапе состоит в том, чтобы обеспечить выполнение работ по развитию недвижимости с требуемыми скоростью, качеством и затратами. В процессе внедрения проекта должны быть увязаны в единый процесс финансирование работ, их выполнение и обеспечение материальными ресурсами.

При этом в ряде случаев целесообразным может быть привлечение извне отдельных высокопрофессиональных менеджеров по координации проекта, организации строительных работ, поставкам материальных ресурсов и т.п.

Особое внимание следует уделить созданию схем по минимизации риска из-за возможных непредсказуемых внешних воздействий типа погодных и иных природных или техногенных аномалий, забастовок, других социально-экономических явлений местного, национального или международного характера.

Результатом этапа строительства является новый объект недвижимости, факт создания которой должен быть подтвержден актом о приемке объекта в эксплуатацию, на основании которого может быть зарегистрировано право (права) на вновь созданный объект недвижимости.

Этап строительства объекта составляет для большинства проектов жилищного строительства 1,0-1,5 года, что равно примерно трети всего цикла девелопмента. На него приходится основная часть затрат по проекту (60-70%).

8. Распоряжение результатами развития (оформление прав собственности, передача объекта в управление, сдача в аренду, продажа). Результат развития – реализованный проект: законченные строительством или реконструкцией жилые или административные здания, модернизированное предприятие, переоборудованный в новое направление использования торговый центр и т.д. Распорядиться результатом развития означает продать его новому собственнику или оставить в своей собственности, но к окончанию проекта найти съемщиков, передать в доверительное управление и т.д.

Данный этап развития, хотя и наступает на заключительной стадии, является постоянной проблемой девелопера на протяжении всего процесса развития.

4.2 Особенности девелопмента при создании жилых, офисных и торговых площадей

Особенности девелопмента на рынке жилья.

В зависимости от функционального назначения строящихся площадей, развитие проектов имеет ряд особенностей. В основе каждого вида девелопмента лежат единые принципы управления, однако выбор сегмента придает определенную специфику процессу реализации проекта.

Особенности девелопмента в различных областях рынка недвижимости связаны с выбором целевого сегмента (группы потребителей на рынке, на которых рассчитан создаваемый объект), осуществлением маркетинга, выбором проектных и архитектурных решений, структурой финансирования проекта, управлением готовым объектом, юридическим оформлением прав на владение собственностью.

При выборе площадки под застройку повышенное внимание должно уделяться фактору экологии района. Большое значение имеет также сложившееся место района в рейтинге престижности, насыщенность района объектами социальной инфраструктуры,

удобство транспортного сообщения с центром города и другими районами. Маркетинг ориентирован на физических лиц с определенным уровнем достатка. Среди архитектурных особенностей следует отметить наличие таких деталей как: балконы, лоджии, эркеры.

Планировочные особенности: главная цель для застройщика - разбить площадь этажа на небольшие блоки (отдельные квартиры) таким образом, чтобы добиться компромисса между максимальным увеличением полезной площади и долей помещений общего пользования, позволяющей сохранить принадлежность жилья к определенному классу

Особенности девелопмента на рынке офисных помещений.

При выборе площадки под застройку приоритетным является центр города или районы деловой активности. Фактор экологии имеет значительно меньшую роль, чем при работе в секторе жилой недвижимости, но все же сохраняет свое значение. Поэтому желательно расположение не на главных магистралях, но в непосредственной близости от них.

Очень важным является возможность строительства подземного гаража или наличие на участке места для парковки автомобилей. В маркетинге девелопер ориентируется на юридические лица. то может быть продажа помещений или сдача их в аренду. Достаточно частым случаем является доводка объекта на стадии отделочных работ под одного или двух крупных клиентов.

Важным моментом является подписание предварительных соглашений с арендаторами на ранних стадиях проекта. Цель, к которой стремятся все девелоперы, - максимально увеличить полезную площадь. Правда, в случае строительства зданий экстракласса девелопер обязан жертвовать полезной площадью в пользу общих помещений.

Оптимальным вариантом, к которому стремится девелопер, является гибкая планировка помещений. Девелопер предпочитает сдавать помещения этажами, поскольку в этом случае он не теряет полезную площадь на коридорах и местах общего пользования.

Архитектура офисных зданий значения практически не имеет. Уровень сервиса, отделки, инженерных систем должен четко соответствовать тому классу потребителей, на который рассчитано здание.

При финансировании проекта особую роль играет привлечение средств будущих арендаторов или покупателей еще на этапе строительства. В случае работы под одного клиента возможно привлечение его в качестве стратегического инвестора. Для офисного здания, сдаваемого в аренду, требуется организация долгосрочного кредитования, часто сроком до 5-10 лет.

Особенности девелопмента на рынке торговых площадей.

При выборе площадки ключевым фактором является расположение в русле транспортных потоков и потоков населения: перекрестки транспортных магистралей, непосредственная близость вокзалов, станций метрополитена - идеальные места для создания торговых площадей. В этом случае экология не имеет практического значения. Значительно меньшее значение по сравнению с торговыми и офисными помещениями имеет имидж района, его престижность.

Очень большое значение имеет наличие парковки и удобных подъездных путей. В маркетинге важна ориентация на сбалансированный пакет арендаторов, который позволит торговому зданию создать имидж единого комплекса с соответствующим уровнем сервиса и качеством товаров и услуг.

В архитектурных решениях важно добиться открытости комплекса для людских потоков, наличие витрин. Планировочные решения должны быть направлены на оптимизацию потоков покупателей внутри здания.

Схема финансирования торговых комплексов сходна с финансированием строительства офисных помещений.

Контрольные вопросы «Тема 4 Девелопмент как метод организации инвестиционного процесса»:

1. Субъекты девелопмента
2. Функции девелопера

3. Этапы девелопмента недвижимости
4. Особенности девелопмента на рынке жилья
5. Особенности девелопмента на рынке офисных помещений

Тема 5 Анализ эффективности девелоперского проекта

Эффективность — соотношение между результатом и затратами, которые осуществлены для достижения заданного результата. Эффективность девелоперского проекта характеризуется системой показателей, в конечном счете отражающих соотношение затрат и результатов применительно к интересам его участников.

Для определения эффективности затрат каждый вариант капиталовложений должен быть описан системой технико-экономических показателей (табл. 5.1), характеризующих:

- цели капиталовложений (социальные, экономические, коммерческие);
- результаты функциональной деятельности, которая может быть организована на основе оцениваемого варианта капиталовложений (в сопоставлении с предшествующими капиталовложениями);
- ресурсы, которые в расчетных условиях могут быть направлены на достижение поставленных целей.

Таблица 5.1 - Техничко-экономические показатели девелоперских проектов (примерный перечень)

Наименование показателя	Единица измерения	Жилье	Общественные здания	Производственные объекты
Число квартир		+		
Мощность предприятия, годовой выпуск продукции в выражении: - стоимостном; - натуральном	руб.; ед.			+ +
Площадь земельного участка	га		+	+
Коэффициент застройки				+
Общая площадь	м ²	+	+	+
Жилая площадь	м ²	+		
Отношение жилой площади к общей		+		
Общая стоимость строительства	руб.	+	+	+
Стоимость 1 м ² площади	руб.	+	+	
Удельные капитальные вложения на единицу мощности	руб.			+

Средняя стоимость одной квартиры	руб./м ²	+		
Стоимость основных фондов	руб.			+
Продолжительность строительства	мес.	+	+	+
Прибыль	руб.	+	+	+
Срок окупаемости	мес.	+	+	+
Срок погашения кредита	мес.	+	+	+

Технико-экономические показатели должны быть: увязаны с показателями, принятыми в существующей практике проектирования, планирования и отчетности для определения величины каждого показателя на основе существующей системы цен, тарифов и других нормативов; отнесены к единице основного вида капиталовложений, а также на 1 м² общей площади здания или комплекса.

Эффективность девелоперского проекта оценивается показателями:

- *бюджетной эффективности*, отражающими финансовые последствия осуществления проекта для федерального, регионального и местного бюджетов;
- *коммерческой эффективности*, учитывающими финансовые последствия реализации проекта для его непосредственных участников;
- *социальной эффективности*, учитывающими социальные последствия девелоперского проекта, которые проявляются в улучшении среды проживания и жизнедеятельности, доходов, увеличении и повышении качества жизни населения под влиянием изменений в фонде недвижимости;
- *экономической эффективности*, учитывающими затраты и результаты, связанные с реализацией проекта, выходящие за пределы прямых финансовых интересов участников девелоперского проекта.

Все используемые при оценке эффективности девелопмента методы могут быть сведены к двум разновидностям:

1. Методы оценки, не предполагающие дисконтирование будущих денежных потоков.
2. Методы оценки, предполагающие дисконтирование будущих денежных потоков.

Первая группа методов используется с целью определения таких показателей, как срок окупаемости проекта и уровень возможной прибыли (или допускаемых затрат) застройщика; вторая группа методов – с целью определения чистой текущей стоимости проекта; внутренней нормы отдачи; нормы прибыльности.

МЕТОДЫ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ ДЕВЕЛОПМЕНТА

ИСПОЛЬЗУЕМАЯ ОСНОВА	
прямая капитализация	дисконтирование денежных потоков
ОПРЕДЕЛЯЕМЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ	
<ul style="list-style-type: none"> • срок окупаемости проекта • прибыль застройщика 	<ul style="list-style-type: none"> • чистая текущая стоимость проекта • внутренняя норма отдачи • норма прибыльности

Оценка

срока окупаемости проекта.

***Срок окупаемости проекта** - период от момента начала его реализации до того момента эксплуатации объекта, в который доходы от эксплуатации становятся равными затратам капитала (на капитальное строительство).*

Срок окупаемости является своеобразным индикатором ликвидности проекта, показывая, на какой период будут заморожены инвестированные в проект деньги.

В связи с этим он может иметь иногда и ключевое значение, например при использовании заемных средств.

Этот измеритель эффективности инвестиций используется инвесторами, которые быстро и просто хотят узнать, когда произойдет полный возврат вложенного капитала.

Одновременно он имеет существенный недостаток, поскольку не учитывает доходы, получаемые после окупаемости инвестиций.

Оценка остаточной прибыли застройщика (девелопера).

Применение техники остатка дает возможность гораздо более детально оценить эффективность проекта для девелопера, поскольку на ее основе можно определить приемлемую цену земли (для чего она чаще всего и применяется) или, например, прибыль девелопера, что для него еще важнее. При этом, до покупки участка земли и начала проекта девелопмента стоимость земли будет остатком, рассчитанным исходя из ожидаемых доходов и издержек.

После начала осуществления проекта девелопмента остатком, рассчитанным исходя из фактических издержек и доходов, будет прибыль девелопера. Традиционная техника остатка в классической постановке определяет сумму, которую следует заплатить за участок земли под проект девелопмента, как разность между стоимостью завершенного проекта девелопмента и издержками девелопмента.

На практике техника остатка в большей степени дает полное обоснование максимальной цены, которую девелопер готов предложить на конкурентном рынке, чем обоснование рыночных цен.

Другими словами, техника остатка в большей степени объясняет экономически оправданный спрос, а не рыночную цену. Здесь имеется в виду допущение о том, что проект девелопмента можно начинать только тогда, когда стоимость участка для девелопмента будет больше, чем стоимость при текущем использовании. В противном случае владельцы не продадут участки, то есть предложение участков будет отсутствовать.

Если девелопер намерен приобрести участок земли, то, как правило, его стоимость для девелопмента будет намного выше стоимости при текущем использовании. Для того, чтобы

убедить владельцев продать землю достаточно быстро и компенсировать им материальные и моральные потери, девелоперы предлагают цену, более высокую, чем стоимость при текущем использовании.

Таким образом, экономическая эффективность девелопмента определяется не только видом использования земли, но также и решениями о величине капитала, который необходимо добавить, чтобы максимизировать стоимость земли.

Оценка бюджетной эффективности осуществляется для обоснования проектных решений, направляемых на реализацию социально-экономических задач, стоящих перед городом, в соответствии с утвержденной программой. Показатели бюджетной эффективности отражают влияние результатов осуществления девелоперского проекта на доходы и расходы городского бюджета.

Основной показатель бюджетной эффективности — бюджетный эффект B , для i -го года, определяемый как превышение доходов D_i над расходами P_i и равный:

$$B_i = D_i - P_i, \quad (4.1)$$

Оценка коммерческой эффективности определяется отношением экономического эффекта к затратам, обеспечивающим этот эффект.

Для обеспечения сравнимости результатов расчета при оценке коммерческой эффективности девелоперского проекта рекомендуется: определять интегральные показатели эффективности в расчетных ценах; выполнять расчеты при разных вариантах исходных данных с учетом изменяемых значений этих данных; учитывать рыночные цены при реализации продукции; учитывать издержки производства, в том числе совокупные общие инвестиционные затраты; учитывать нормы запасов и задолженностей; учитывать проценты за кредит; определять долю участия в общем объеме инвестиций основных субъектов инвестиционного процесса.

Оценка социальной эффективности. Основными видами социальных результатов проекта являются: увеличение числа рабочих мест; улучшение жилищных условий; улучшение культурно-бытового обслуживания; упрощение условий труда работников; улучшение снабжения населения, проживающего на территории, отдельными видами товаров (ресурсов), в том числе топливом, энергией, продовольствием и др.; улучшение здоровья населения и работников; улучшение транспортного обслуживания; улучшение информационного обслуживания; экономия свободного времени населения; изменение транспортных схем доставки определенных видов продукции, работников к месту работы; совершенствование размещения торговой сети; совершенствование сети учреждений первичного обслуживания; развитие телекоммуникационной связи.

Оценка социальной эффективности, как правило, производится с помощью методов квалиметрии (количественная оценка качества) и на основании специальных опросов.

Оценка экономической эффективности производится для обоснования социально-экономических решений. Классическая модель эффективности выражается формулой:

$$E = \frac{P}{Z}, \quad (4.2)$$

где E — эффективность;
 P — экономический результат;
 Z — затраты.

Соотношение между результатом и вызвавшими его затратами может быть выражено иначе:

$$\mathcal{E} = P - Z, \quad (4.3)$$

где \mathcal{E} — экономический эффект.
 Различают *абсолютную* и *сравнительную* эффективность.

Абсолютная эффективность инвестиций — это соотношение затрат и результатов по данному инвестиционному проекту в соизмерении с нормативами. Показатели E и \mathcal{E} характеризуют абсолютную эффективность и абсолютный эффект.

Сравнительная эффективность инвестиций — это соотношение затрат и результатов по данному инвестиционному проекту в соизмерении с аналогичными параметрами других проектов.

Сравнительная эффективность определяется, когда имеет место сравнение различных вариантов альтернативных инвестиционных решений:

$$E_{\text{сравн}} = \frac{\Delta P}{\Delta Z}, \quad (4.4)$$

где $E_{\text{сравн}}$ — сравнительная эффективность;
 ΔP — приращение экономического результата в одном варианте инвестиционного решения по сравнению с другим вариантом;

АЗ — приращение затрат по сравниваемым вариантам.

При сравнении различных вариантов реализации проекта с помощью интегральных показателей используют метод дисконтирования, основанный на применении ставки дохода на инвестиционный капитал.

В общих случаях за ставку дохода для его дисконтирования принимается минимальная норма дохода, ниже которого вложения капитала считаются неприемлемыми. В качестве ставки дохода для его дисконтирования рекомендуется использовать: доходность определенных видов ценных бумаг; доходность определенных банковских операций; средний уровень рентабельности проектов по данной отрасли.

При расчете интегральных показателей экономической эффективности по конкретным территориям города следует учитывать: реализацию самоокупаемости капитальных вложений, финансируемых из городских внебюджетных фондов за счет использования механизма реинвестирования, позволяющего накапливать необходимые средства для решения новых градостроительных и социальных проблем города (префектур); конечные результаты, связанные с застройкой территории (реконструкцией) и последующим функционированием объектов, расположенных на ней; ожидаемые социальные и экологические результаты, исходя из совокупного воздействия построенных объектов на здоровье населения; прямые финансовые результаты; кредиты и займы, в том числе иностранных государств, банков, фирм.

Учитываются также косвенные финансовые результаты, обусловленные осуществлением девелоперского проекта и касающиеся изменений доходов предприятий и граждан, стоимости земельных участков, зданий и иного недвижимого имущества, а также затраты, связанные с потерей природных ресурсов и имущества из-за аварийных и других чрезвычайных ситуаций. Социальные, экологические и иные результаты, не поддающиеся стоимостной оценке, рассчитываются как дополнительные показатели эффективности и учитываются при принятии решения о реализации инвестиционного проекта или о его под держке за счет дополнительных источников финансирования.

Различают простые (статические) и усложненные методы оценки экономической эффективности, основанные на теории временной стоимости денег.

Статистические — это методы оценки экономической эффективности инвестиционных проектов, в которых денежные поступления и выплаты, возникающие в разные моменты времени, оцениваются как равноценные.

Метод определения рентабельности инвестиций. Показатель бухгалтерской рентабельности инвестиций *ROI* (*return on investment*) иногда в литературе носит название средней нормы прибыли на инвестиции *ARR* (*average rate of return*) или расчетной нормы прибыли *AGR* (*accounting rate of return*). Сущность метода выражается формулой:

$$ROI = \frac{\Pi_r}{K_\Sigma} \rightarrow \max, \quad (4.5)$$

где Π_r — средняя за период жизни проекта чистая бухгалтерская прибыль;

K_Σ — общая сумма инвестиций в проект.

Данный показатель ориентирован на оценку инвестиций на основе не денежных поступлений, а бухгалтерского показателя — прибыли предприятия. Этот показатель представляет собой отношение средней величины прибыли предприятия по бухгалтерской отчетности к средней величине инвестиций. При этом расчет бухгалтерской рентабельности инвестиций ведется на основе *прибыли до процентных и налоговых платежей — EBIT* (*earning before interest and tax*) или *прибыли после налоговых, но до процентных платежей EBIT* ($-H$).

Чаще используется величина прибыли после налогообложения, так как она лучше характеризует выгоду, которую получают владельцы и инвесторы. Величина инвестиций, по отношению к которой определяется простая норма прибыли, находится как среднее между учетной стоимостью активов на начало и конец реализации проекта.

Инвестиционный проект оценивается как приемлемый, если расчетная рентабельность инвестиций превышает величину рентабельности, принятую инвестором за базовую (или нормативную) величину:

$$ROI_p \geq ROI_H, \quad (4.6)$$

Простой (бездисконтный) срок окупаемости (возврата) инвестиций определяется числом лет, необходимых для полного возврата первоначальных инвестиций за счет прибыли от инвестиционного проекта. Сущность метода выражается формулой:

$$T_{ок} = \frac{K_{\Sigma}}{\Pi_r} \rightarrow \min, \quad (4.7)$$

Пример. Определить срок окупаемости инвестиций в размере 100 у.е., если среднегодовая прибыль по проекту составляет 40 у.е.

Решение. Расчет осуществляется по формуле:

$$T_{ок} = \frac{K_{\Sigma}}{\Pi_r} \rightarrow \min.$$

$$T_{ок} = \frac{100}{40} = 2,5 \text{ года.}$$

Вывод: срок окупаемости инвестиций составит 2,5 года.

Инвестиционный проект на основе простого срока окупаемости инвестиций оценивается как приемлемый, если его расчетный уровень превышает нормативную величину: $T_{окp} > \Gamma$.

Нормативный срок окупаемости, как следует из формулы, — величина, обратная нормативу рентабельности инвестиций. Для бюджетных инвестиций нормативный срок окупаемости установлен в размере двух лет.

При оценке эффективности срок окупаемости, как правило, выступает в качестве ограничения: среди проектов, удовлетворяющих данному ограничению, дальнейший отбор по этому показателю проводиться не должен.

Статические методы достаточно просты для расчета, понимания и получения исходной информации и могут быть использованы для быстрой первоначальной оценки проектов или для их ранжирования.

Динамические — это методы экономической эффективности инвестиционных проектов, в которых денежные поступления и выплаты, возникающие в разные моменты времени, приводятся с помощью методов дисконтирования к единому моменту времени.

Динамические методы оценки эффективности инвестиций учитывают весь жизненный цикл проекта по показателям денежного потока.

Денежный поток инвестиционного проекта — это представленная во времени совокупность денежных поступлений и платежей, имеющих место в ходе реализации проекта.

В практике инвестиционного анализа для оценки эффективности инвестиционных проектов применяется множество показателей. *Чистый дисконтированный доход (ЧДД)* определяется по формуле:

$$\text{ЧДД} = \sum_{t=t_N}^{t_K} \frac{P_t - Z_t}{(1+r)^t}, \quad (4.8)$$

где P_t — положительный результат от реализации инвестиционного проекта в интервале времени t (ден. ед.);

Z_t — затраты по проекту в интервале времени t (ден. ед.);

t_N и t_K — временные границы расчетного периода; r — норма дисконта.

Если затраты по проекту представить в виде:

$$Z_t = C_t + K_t, \quad (4.9)$$

где C — текущие (циклические) затраты;

K — инвестиции в проект в интервале t , то формула преобразуется в чистый дисконтированный доход (ЧДД), определяющийся по формуле:

$$\text{ЧДД} = \sum_{t=t_N}^{t_K} \frac{P_t - C_t}{(1+r)^t} - \sum_{t=t_N}^{t_K} \frac{K_t}{(1+r)^t}, \quad (4.10)$$

В формуле: первое слагаемое — приведенные (дисконтированные) чистые поступления; второе слагаемое — приведенные (дисконтированные) инвестиции по проекту.

Экономический смысл показателя ЧДД состоит в том, что он характеризует суммарный экономический эффект от реализации проекта, т.е. он отражает все то, что получает инвестор сверх своих затрат с учетом альтернативной стоимости инвестиционного решения.

Критерий выбора проекта в зависимости от значения показателя ЧДД таков:

- инвестиционный проект считается эффективным при условии, что чистый дисконтированный доход $\text{ЧДД} > 0$. Если $\text{ЧДД} > 0$ то проект эффективен при данной норме дисконта z , т.е. может быть принято решение о финансировании проекта. При сравнении альтернативных вариантов вложений экономически выгодным считается вариант с наибольшим значением ЧДД;

- если $\text{ЧДД} < 0$, то инвестор понесет убытки в случае реализации проекта, поэтому проект отклоняется;

- при $\text{ЧДД} = 0$, несмотря на равенство суммарных дисконтированных доходов от реализации проекта и суммарных дисконтированных затрат, связанных с его осуществлением, проект может быть принят, т.к. инвестор может преследовать цель расширения масштабов бизнеса и получения косвенных результатов.

Индекс доходности (ИД) представляет собой отношение суммарного дисконтированного дохода к суммарным дисконтированным затратам, т.е. он показывает, во сколько раз получаемый результат превосходит первоначальные вложения. Тем самым ИД характеризует степень безопасности проекта и определяется по формуле:

$$\text{ИД} = \frac{\sum_{t=t_N}^{t_K} \frac{P_t - C_t}{(1+r)^t}}{\sum_{t=t_N}^{t_K} \frac{K_t}{(1+r)^t}}, \quad (4.11)$$

Критерий выбора проекта по индексу доходности (ИД):

- инвестиционный проект считается эффективным при условии, что индекс доходности $\text{ИД} > 1$. Если $\text{ИД} > 1$, то проект целесообразно финансировать;
- если $\text{ИД} < 1$, то в проект нецелесообразно вкладывать средства;
- если $\text{ИД} = 1$, то необходим дополнительный анализ. Экономический смысл ИД состоит в том, что он характеризует.

Количество денежных единиц дисконтированных результатов, приходящихся на одну денежную единицу дисконтированных вложений. ИД соответствует показателю *Profitability Index (PI)*, применяемому в соответствии с зарубежными методиками оценки эффективности инвестиционных проектов.

Внутренняя норма доходности (ВНД) — это такая норма дисконта, при которой сумма дисконтированных доходов за жизненный цикл проекта равна сумме дисконтированных затрат. Таким образом, $\text{ВНД} = r^*$ является корнем следующего экспоненциального уравнения:

$$\sum_{t=t_N}^{t_K} \frac{P_t - C_t}{(1+r^*)^t} = \sum_{t=t_N}^{t_K} \frac{K_t}{(1+r^*)^t}, \quad (4.12)$$

Для точного расчета ВНД по формуле необходимо использовать компьютерные программы. Однако на практике можно применить формулу приближенного расчета ВНД. Для

этого следует повторить расчет ЧДД несколько раз с постепенным увеличением нормы дисконта z , пока ЧДД не станет отрицательным.

$$\text{ВНД} = r^+ + \frac{\text{ЧДД}^+}{\text{ЧДД}^+ - \text{ЧДД}^-} \cdot (r^- - r^+), \quad (4.13)$$

где r^+ — ставка дисконта, при которой ЧДД имел последнее положительное значение;

r^- — ставка дисконта, при которой ЧДД имел первое отрицательное значение;

ЧДД^+ — последнее положительное значение ЧДД;

ЧДД^- — первое отрицательное значение ЧДД.

Преимуществом показателя ВНД является то, что участник проекта не должен заранее определять свою индивидуальную норму дисконта. ВНД является как бы «внутренней» характеристикой проекта.

Экономический смысл показателя ВНД состоит в следующем: ВНД характеризует потенциальную (максимальную) доходность на вложенный капитал, которую в состоянии обеспечить данный проект. Иначе говоря, ВНД определяет цену авансированного капитала для реализации данного проекта.

Если проект полностью финансируется за счет заемных средств, то ВНД — это максимальная ставка процента, под который можно взять кредит с тем, чтобы суметь расплатиться из доходов от реализации проекта за время, равное горизонту расчета.

Значение показателя ВНД заключается в том, что он наиболее полно отражает абсолютную оценку доходности конкретного проекта. По этому показателю может осуществляться ранжирование альтернативных проектов по их потенциальной доходности при отборе их для финансирования.

Критерий выбора проекта по внутренней норме доходности (ВНД) состоит в следующем: если ВНД превышает приемлемую норму дохода для инвестора на инвестируемый капитал, то проект можно считать привлекательным. У эффективного проекта внутренняя норма доходности выше стоимости инвестируемого капитала.

Дисконтированный срок окупаемости ($T_{\text{ок}}$ или DPP — *discounted payback period*) — минимальный временной интервал (от начала осуществления проекта), за пределами которого интегральный эффект становится неотрицательным. Другими словами, срок окупаемости — период, по истечении которого первоначальные вложения в инвестиционный проект покрываются суммарными положительными результатами от его осуществления.

Аналитический расчет $T_{\text{ок}}$ достаточно просто проводится на основе анализа плана денежных потоков по проекту.

Критерий выбора инвестиционного проекта состоит в следующем: рассчитанное значение срока окупаемости не должно превышать пороговое значение этого показателя, заданное ранее инвестором.

Рассмотренные выше показатели экономической эффективности инвестиций относятся к динамическим, так как денежные потоки, вызванные реализацией проекта, приводятся к единому моменту времени посредством их дисконтирования. Этим обеспечивается сопоставимость разновременных денежных потоков.

Следует учитывать, что ни один из рассмотренных показателей не является достаточным для принятия окончательного решения о предпочтении тому или иному проекту. Решение об инвестировании денежных средств в проект должно приниматься с учетом особенностей каждого показателя и интересов всех участников девелоперского проекта. Инвестор должен предварительно выделить приоритетность рассматриваемых показателей для себя, ведь в каждом конкретном случае в зависимости от многих факторов следует установить наиболее важный показатель, по которому и будет в основном приниматься окончательное решение.

Контрольные вопросы по теме 5 «Анализ эффективности девелоперского проекта»:

1. Раскройте понятие «эффективность»
2. Техничко-экономические показатели девелоперских проектов
3. Оценка бюджетной эффективности девелоперского проекта
4. Оценка коммерческой эффективности девелоперского проекта

5. Оценка социальной эффективности девелоперского проекта
6. Оценка экономической эффективности девелоперского проекта
7. Абсолютная и сравнительная эффективность девелоперского проекта
8. Статистические методы оценки экономической эффективности инвестиционных проектов
9. Динамические методы экономической эффективности инвестиционных проектов

Тема 6 Финансирование проектов коммерческой недвижимости при девелоперском процессе

6.1 Базовые схемы финансирования девелоперских проектов

Вне зависимости от важности и сложности проекта, компания не застрахована от риска прекращения финансирования и превращения проекта в долгострой. Проектное финансирование (ПФ), при котором обеспечением платежных обязательств являются денежные доходы от функционирования данного проекта, кредитует заемщика. Такая форма финансирования дает девелоперу реальную возможность, снизив риски по проекту, сдать его в положенный срок.

Сегодня на рынке недвижимости присутствует несколько базовых схем финансирования девелоперских проектов. Условно их можно разделить на: - краткосрочные:

- банковское кредитование;
- оффшорное финансирование;
- рефинансирование девелоперских проектов;
- долгосрочные кредитные линии;
- проектное финансирование.

Во всем мире девелопмент осуществляется на основе **банковского кредитования**. Банкиры стали склонными к проектным рискам. Однако, несмотря на то, что данный продукт не стандартизирован, банки предоставляют его на различных условиях. Сегодня банки готовы выдавать по \$30-50 млн. на проект, но, боясь рисков, делают это только в исключительных случаях, требуя от заемщика собственного взноса не менее 20% от стоимости проекта. Главная особенность данной схемы, — это создание SPV (отдельного юридического лица), которое выступает балансодержателем всех активов проекта. В данном случае банки контролируют и кредитуют SPV, а девелопер проекта не портит свою кредитную историю.

Оффшорное финансирование менее развито на рынке финансирования проектов, но из-за уменьшения налогового давления заслуживает особого внимания. Суть его заключается в том, что часть проекта финансируется за счет собственных средств девелопера, а часть вкладывает инвестор - структура заказчика проекта, которая является нерезидентом с Кипра или из другой оффшорной зоны.

Рефинансирование девелоперских проектов редко применяется операторами рынка. Суть схемы в том, что девелопер на начальном этапе строительства заключает с потенциальным арендатором объекта или покупателем договор о траншевом финансировании проекта. В данном случае, дабы застраховаться от рисков, финансы инвестора-покупателя поступают по факту выполненных работ. Однако риск остановки строительства все же существует, и, независимо от проплаченных траншей, инвестор-покупатель получает недострой. Это так называемые краткосрочные кредитные линии, поскольку банки предоставляют их на срок от пяти до десяти лет при условии участия в капитале на уровне от 25% акций.

Долгосрочные кредитные линии представляют скорее стратегический интерес для девелопера, поскольку сегодня у банков нет длинного кредитного ресурса. Отечественные

банки, не обладающие в своих активах иностранным капиталом, не имеют долгосрочных кредитных линий.

Проектное финансирование, относящееся к долгосрочным схемам, неоднозначно понимают. В последнее время некоторые коммерческие банки создали отделы, управления и даже центры ПФ. Вместе с тем представление о том, что такое проектное финансирование, у специалистов весьма приблизительное, а иногда и неверное. Это привело к тому, что ПФ начали понимать, как банковское долгосрочное кредитование девелоперских проектов.

6.2 Основные особенности проектного финансирования

Обратим внимание на его основные особенности по сравнению с традиционным банковским кредитованием инвестиционных проектов (ИП):

1. В схемах ПФ в качестве финансовых участников проектов могут выступать не только коммерческие банки, но и инвестиционные банки, фонды и компании, пенсионные фонды и другие инвестиционные институты.

2. Использование всей гаммы источников и методов финансирования инвестиционных проектов, банковских кредитов, эмиссии акций, паевых взносов в акционерный капитал, фирменных кредитов, облигационных займов, финансового лизинга. На Западе появился даже специальный термин "финансовое конструирование" (financial designing), означающий деятельность по построению оптимальных (с точки зрения прибыльности и надежности) схем финансирования различных проектов и сделок.

3. Кредитные операции в рамках ПФ характеризуются повышенным риском. Иногда в кредитном договоре банк резервирует за собой право на приобретение части акций предприятия, управляющего объектом инвестиционной деятельности.

4. В схемах ПФ без оборота и с ограниченным оборотом на заемщика особое внимание уделяется вопросам выявления, оценки и снижения рисков при реализации инвестиционных проектов.

5. Поскольку ПФ связано с повышенными рисками для кредитора, особое внимание оно уделяет вопросу оценки запаса прочности проекта. Этот запас определяется коэффициентом покрытия задолженности (debit coverage ratio - DCR), который рассчитывается как отношение суммы ожидаемых чистых поступлений от проекта к планируемым выплатам по кредитной задолженности.

Проектное финансирование — это долгосрочное финансирование проектов инвестиционного характера по принципу "самообслуживания". Оно заключается в том, что проект должен генерировать достаточные денежные потоки для самостоятельного обслуживания банковского кредита, который берется для его осуществления. Если говорить о залоге, то в залог берутся активы проекта. Понимание сути проектного финансирования для реализации самого девелоперского процесса кроется в жизненном цикле проекта — это "промежуток времени между моментом появления проекта и моментом его ликвидации".

В самом общем виде проектный цикл делится на три фазы:

- преинвестиционная;
- инвестиционная;
- эксплуатационная.

Существуют отличия в подходах к проектному циклу кредитора и заемщика:

- для заемщика проектный цикл разделен на определенные временные этапы, которые отражены в специальных диаграммах Гантта. Заемщик рождает проект и ликвидирует его;

- для кредитора проектный цикл, по сути, начинается с момента получения от будущего заемщика заявки на финансирование проекта. Банк финансирует проект не через кредит, а в виде инвестиций, проектный цикл для банка удлиняется, и его конечная точка для банка и для компании будет одной и той же.

6.3 Проектный цикл банка при проектном финансировании

Следует отметить, что членение собственного проектного цикла банка на три этапа является общим и универсальным. Например, проектный цикл Европейского банка реконструкции и развития включает в себя шесть основных этапов:

1. Отбор проектов (identification).
2. Подготовка проектов (preparation).
3. Оценка проектов (appraisal).
4. Ведение переговоров и утверждение проекта (negotiations and appraisal).
5. Реализация проекта и контроль за ее ходом (implementation and control).
6. Оценка результатов реализации проекта (evaluation).

Банки, в которых созданы отделы ПФ, довольно тщательно подходят к отбору проектов для финансирования.

В западных банках операция по "фильтрации" и предварительному отбору проектных предложений носит название "скрининг" (screening) - "просвечивание" заявок, или экспресс-анализ. Иногда под скринингом понимается только экспресс-анализ заявок на основе формальных критериев, а анализ на основе неформальных критериев носит название "предварительный обзор" (initial review). Preparation - подготовка проектов. Подготовку проекта для финансирования может осуществлять либо компания-заказчик, либо банк. Банки не занимаются подготовкой проектов, однако через постановку уточняющих вопросов и задач заявителю, банк фактически может оказывать содействие в подготовке обосновывающей документации по проекту. В исключительных случаях, правда, банк может брать на себя подготовку проекта. Что это за случаи? Если банк занимается ПФ и проводит активную, агрессивную политику, направленную на поиск высокоприбыльных проектов, он может взять на себя риск подготовки такого проекта в обмен на получение некоторых эксклюзивных прав по проекту (например, получение доли в капитале будущей проектной компании).

Appraisal - оценка проектов. Оценка ИП оформляется в виде оценочного доклада по проекту (project appraisal report). Структура оценочного доклада может весьма варьировать в различных банках.

Однако типичными разделами доклада являются:

- резюме доклада;
- оценка финансового и экономического состояния предприятия-заемщика;
- общее описание ИП;
- техническая и экологическая оценка ИП;
- оценка организационного плана работ и управления ИП;
- оценка коммерческой (а иногда также экономической, социальной, бюджетной) эффективности ИП;
- оценка основных рисков по ИП;
- план финансирования ИП;
- рекомендации и выводы.

По представленному руководству банка оценочному докладу принимается решение относительно целесообразности ведения переговоров и рамочных условий кредитного соглашения. При небольших размерах кредита соответствующие решения может принимать руководитель структурного подразделения, ведающего вопросами ПФ.

Negotiations and appraisal - ведение переговоров и утверждение проекта. Переговоры банка с заемщиком ведутся прежде всего по кредитному соглашению. В отношении схемы погашения долга в кредитном соглашении достаточно часто предусматриваются аннуитетные платежи (особенно в тех случаях, когда заемщик получает и использует периодически возобновляемую гарантию на фиксированную сумму). Применяются и погашение равными долями основной суммы плюс проценты на остаток непогашенного долга, и единовременное

погашение основной суммы долга по завершении инвестиционной фазы, если заемщик продает готовый объект и сразу же получает за него 100% цены. Следует отметить, что в ПФ применяется принцип дифференциации процентных ставок по кредиту в зависимости от стадии проектного цикла. Повышенная ставка используется в течение инвестиционной фазы, а более низкая - применительно к эксплуатационной фазе проектного цикла. Особое внимание в кредитном соглашении уделяется обеспечению платежных обязательств заемщика по кредиту. Основными способами обеспечения являются активы проекта; банковские гарантии; счета "эс-кроу"; переуступка выручки от реализации проектного продукта.

Implementation and control - реализация проекта и контроль за его ходом. Банковский контроль за реализацией ИП осуществляется посредством:

- анализа докладов и отчетов, периодически представляемых заемщиком кредитору;
- получения кредитором дополнительной информации путем специальных запросов заемщику;
- инспекций, осуществляемых сотрудником (сотрудниками) банка, и ознакомления с ходом работ на месте, а также ознакомления с документами и материалами заемщика, имеющими отношение к ИП;
- получения по запросам специальной информации от государственных контролирующих и инспектирующих (надзорных) органов. Важной функцией банковского сопровождения ИП, близкой к контролю, является оценка. Особо важным в проектном цикле и для кредитора, и для заемщика является момент приемки-сдачи объекта (в этот момент при работе банка по схеме ПФ происходит перераспределение рисков: в частности, банк принимает на себя коммерческие риски реализации ИП).

Evaluation - оценка результатов реализации проекта. В крупных коммерческих банках на Западе, а также в международных финансовых институтах (МФК, ЕБРР) созданы специальные подразделения (отделы, департаменты), которые занимаются исключительно вопросами анализа результатов завершенных инвестиционных проектов. Например, в ЕБРР существует Департамент оценки проектов. Оценке подвергаются не только проекты, которые только что были "закрыты", но и те, которые завершились сравнительно давно. Если рассматривать проект с точки зрения его финансирования, особый интерес вызывает создание отдельной проектной компании для его создания. Такое обособленное юридическое лицо позволяет избежать риска влияния на проект обстоятельств и сделать финансирование проекта более прозрачным. Это способствует установлению доверия между партнерами и более высокой оценке стоимости проекта. В традиционном финансировании инвестиций основных сторон всего две — это кредитор (инвестор) и заемщик. При проектном же финансировании круг задействованных лиц заметно шире.

6.4 Процедура предоставления проектного финансирования

Клиент приносит в банк бизнес-план и финансовую отчетность заемщика/поручителей. Если качество документов удовлетворительное, в течение недели банк предоставляет предварительное заключение, после чего заемщик может получить от банка либо отказ, либо коммерческое предложение, содержащее основные условия финансирования. Если заемщик согласен с условиями, банк собирает полный пакет документов и готовит заключение для кредитного комитета. Далее следует подготовка и подписание договоров. Итог - выдача кредитных средств.

Рассмотрим зачастую применяющуюся структуру проектного финансирования торгового центра:

- оптимальный срок финансирования со сдачей под ключ - 7-9 лет;
- валюта: рубль, доллар, евро, швейцарский франк;
- срок выборки средств: согласно графику инвестирования - обычно 12- 24 месяца;
- льготный период по уплате суммы основного долга срок строительства 3-6 месяцев;
- выплата процентов осуществляется ежемесячно, с первого месяца кредитования;

- участие заемщика собственными средствами в проекте: 20-40%;
- залог: сам строящийся торговый центр как объект незавершенного строительства.

С точки зрения реализации проекта важно согласовать срок финансирования и время создания объекта. Наступление срока функционирования объекта формирует время финансирования. Как правило, чем "слабее" денежный поток, предназначенный для обслуживания долга, тем продолжительнее срок финансирования.

Условия развития финансового рынка вносят определенные коррективы в сроки финансирования проекта. Важно учесть влияние грантпериода и сочетать его с периодом планирования условий проекта. Прогноз и судьба проектного финансирования.

Проектное финансирование является относительно новой формой долгосрочного банковского кредитования. Специфика этой формы кредитования определяется тем, что основные этапы инвестиционного цикла увязаны между собой; гарантии, обязательства и интересы участников проекта согласованы и входят в компетенцию банка кредитора.

Перспективы у проектного финансирования огромны, но пройдет не один год, прежде чем данная схема заработает без сбоев, в оптимальном режиме.

Контрольные вопросы «Финансирование проектов коммерческой недвижимости при девелоперском процессе»:

1. Базовые схемы финансирования девелоперских проектов
2. Основные особенности проектного финансирования
3. Проектный цикл банка при проектном финансировании
4. Процедура предоставления проектного финансирования