



И.Р. Айтмухаметова,  
С.А. Гарина,  
Е.Б. Денисенко,  
Е.Н. Лебедева,  
О.В. Минина

**ЭКОНОМИКА  
НЕДВИЖИМОСТИ:  
РЫНОК, ПРАВОВЫЕ ОСНОВЫ,  
ИНВЕСТИЦИИ**

НОВОСИБИРСК 2003

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ  
НОВОСИБИРСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ  
АРХИТЕКТУРНО-СТРОИТЕЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ

**И.Р. Айтмухаметова, С.А. Гарина, Е.Б. Денисенко,  
Е.Н. Лебедева, О.В. Минина**

**ЭКОНОМИКА  
НЕДВИЖИМОСТИ:  
РЫНОК, ПРАВОВЫЕ ОСНОВЫ,  
ИНВЕСТИЦИИ**

Учебное пособие

Новосибирск 2003

УДК 69.003: 658.012.141

ББК 65.9(2)

Э 40

**ЭКОНОМИКА НЕДВИЖИМОСТИ:** рынок, правовые основы, инвестиции: Учеб. пособие / И.Р. Айтмухаметова, С.А. Гарина, Е.Б. Денисенко, Е.Н. Лебедева, О.В. Минина; Новосиб. гос. архитектур.-строит. ун-т. - Новосибирск: НГАСУ, 2003. - 96 с.

**ISBN 5-7795-0190-4**

В учебном пособии рассматривается часть вопросов, изучаемых в курсе учебной дисциплины «Экономика недвижимости». Материал учебного пособия построен в соответствии с требованиями программы курса «Экономика недвижимости», а также спецкурса «Операции с недвижимостью», дисциплин по выбору «Обоснование инвестиций в недвижимость», «Экспертиза операций с недвижимостью», читаемых в НГАСУ. Пособие содержит базовые понятия рынка недвижимости, знакомит с основами проведения операций на рынке недвижимости, инвестирования в недвижимость и финансирование недвижимости в условиях рыночных отношений.

Учебное пособие призвано помочь студентам в изучении перечисленных выше дисциплин и может быть также полезно специалистам в области недвижимости, интересующимся проблемами экономической деятельности в данной сфере.

Авторский коллектив: гл. 1 - Е.Б. Денисенко; гл. 2 - Е.Н. Лебедева, п. 3.1, 3.4 - совместно И.Р. Айтмухаметова, С.А. Гарина, п. 3.2, 3.3, 3.5 - С.А. Гарина, п. 3.6 - И.Р. Айтмухаметова, гл. 4 - О.В. Минина.

Печатается по решению издательско-библиотечного совета  
НГАСУ

Рецензенты:

- Р.М. Шахнович, канд. экон. наук, профессор  
(Сибирский университет потребительской кооперации);
- М.Г. Потапов, вед. консультант правового управления мэрии г. Новосибирска

**ISBN 5-7795-0190-4**

Айтмухаметова И.Р., Гарина С.А.  
Денисенко Е.Б., Лебедева Е.Н.,  
Минина О.В., 2003

НГАСУ, 2003

## ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ .....	4
1. ОСОБЕННОСТИ РОССИЙСКОГО РЫНКА НЕДВИЖИМОСТИ .....	5
2. ПРАВОВЫЕ ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ И НОРМАТИВНЫЕ ОСНОВЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ СДЕЛОК С НЕДВИЖИМОСТЬЮ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ .....	10
2.1. Право и правовая норма, формы и источники права. Правовые акты: система и виды .....	10
2.2. Право собственности на недвижимость и иные вещные права.....	19
2.3. Сделки. Виды и формы сделок с недвижимостью .....	24
2.4. Государственная регистрация прав на недвижимое имущество и сделок с ним.....	33
2.5. Земля как объект недвижимости.....	36
3. ИНВЕСТИЦИИ В НЕДВИЖИМОСТЬ.....	45
3.1. Общие понятия инвестиций в недвижимость .....	45
3.2. Классификация недвижимости .....	48
3.3. Особенности недвижимости как объекта инвестирования .....	56
3.4. Риски инвестиций в недвижимость .....	59
3.5. Оценка инвестиций в недвижимость .....	61
3.6. Виды договоров инвестирования в создание жилой недвижимости .....	74
4. ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ ПРИ ИНВЕСТИРОВАНИИ В НЕДВИЖИМОСТЬ .....	79
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	91
БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК.....	92

## **ВВЕДЕНИЕ**

Актуальность изучения курса «Экономика недвижимости» обусловлена проблемами современной экономической ситуации России. Основной целью изучения данного курса является обобщение знаний об экономических процессах, происходящих в сфере недвижимости, как о самостоятельной экономической дисциплине. Задачи курса: изучение экономической сущности недвижимого имущества как особого вида активов в рыночной экономике, изучение теории и специфики функционирования рынка недвижимости как важной сферы предпринимательской деятельности, а также изучение проблем совершения сделок и иных операций на рынке недвижимости и их специфики. Часть вопросов для изучения курса изложены также в ранее изданном пособии [24].

Изучение данного предмета предусмотрено Государственным образовательным стандартом для экономических специальностей, в соответствии с которым и подготовлено предлагаемое учебное пособие.

Предлагаемое читателю учебное пособие знакомит с понятием недвижимости, базовыми основами функционирования рынка недвижимости, законодательными основами совершения сделок с недвижимостью, особенностями инвестиций в недвижимость и оценкой ипотечного кредитования. Сложность изучения и освоения данного курса состоит в ограниченности времени, отводимого для ее изучения. Учебное пособие построено по принципу углубления знаний в сфере недвижимости, а также их дополнения и конкретизации применительно к современному этапу развития рыночной экономики в России. Кроме того, пособие предлагает современные подходы в изучении дисциплины «Экономика недвижимости».

Ознакомление с данным учебным пособием позволит лицам, начинающим или работающим с недвижимостью, а также студентам, изучающим дисциплину «Экономика недвижимости», приобрести знания, необходимые для работы на современном этапе развития рынка.

## **1. ОСОБЕННОСТИ РОССИЙСКОГО РЫНКА НЕДВИЖИМОСТИ**

С началом экономических реформ в России начал развиваться новый сектор экономики - рынок недвижимости. Понятие «недвижимость» («недвижимое имущество») было введено в экономический и правовой оборот в 1990 г. в связи с принятием закона РСФСР «О собственности в РСФСР», согласно которому признавалось понятие частной собственности и для земельных участков, зданий и сооружений, и их обособленных частей -помещений. Данный закон регулировал отношения собственности в Российской Федерации в последующий период и устанавливал право частной, государственной, муниципальной собственности, собственности общественных организаций, а также общей (долевой и совместной) собственности. Этим же законом определялось, что собственник по своему усмотрению владеет, пользуется и распоряжается принадлежащим ему имуществом производственного, потребительского, социального, культурного и иного назначения, а также продуктами интеллектуального и творческого труда. В настоящее время отношения собственности регулируются Гражданским кодексом [3].

Рынок недвижимости занимает значительное место среди целого ряда рынков, обеспечивающих функционирование рыночного хозяйства. При этом непосредственно сам рынок недвижимости может быть представлен как совокупность рынка жилья (или жилищного рынка) и рынков разнообразных нежилых объектов недвижимости (офисных, торговых, складских и производственных). Собственник может использовать недвижимость как для удовлетворения личных потребностей, так и для получения дохода и прибыли. Главной целью использования нежилой недвижимости является ее эксплуатация для производства товаров и услуг и тем самым получения прибыли или дохода. В отношении жилой недвижимости прежде всего преобладает мотив удовлетворения личных потребностей собственника и значительно в меньшем количестве случаев имеется мотив к получению дохода при сдаче жилья в аренду.

Развитие рыночных отношений и частной собственности в России, происходящими процессами приватизации и акционирования, потребовало формирования рынка недвижимости. Развитие рынка недвижимости осуществляется неравномерно. Условно можно выделить три этапа его развития [28].

1. Начальный (1991-1993 гг.) этап, который характерен низким начальным уровнем цен на недвижимость; сверхвысоким (50 - 100 % в год) темпом роста цен; быстрым увеличением количества сделок с недвижимостью. На вторичном и первичном рынках недвижимости спрос превышал предложение. Цены вторичного рынка были существенно выше первичного. В этот период состояние законодательной базы можно характеризовать как «правовой вакуум». В оборот рынка недвижимости вовлекалось в основном жилье.

2. Этап развития (1993-1995 гг.). Этот этап характерен уже высоким начальным уровнем цен на недвижимость. Темпы роста цен можно охарактеризовать как высокие и умеренно высокие (30-50 % в год). По сравнению с начальным этапом развития рынка недвижимости наблюдается умеренный рост количества сделок, на вторичном и первичном рынках предложение существенно опережает спрос. Цены вторичного рынка меньше или равны ценам первичного. В оборот на рынке вовлекается не только жилье, но и коммерческая недвижимость.

3. Этап стабилизации (1996-2003 гг.), который характерен предельным начальным уровнем цен на недвижимость; стабилизацией (колебания - 10 %) темпов роста цен; стабилизацией роста количества сделок. На вторичном рынке недвижимости дифференцированное соотношение спроса и предложения, а на первичном рынке предложение превышает спрос. Соотношение цен первичного и вторичного рынка достигло динамического равновесия. В данный период формировалась и совершенствовалась законодательная база. В оборот на рынке вовлекается жилье, коммерческая индустриальная недвижимость, земля.

На всех этапах становления российского рынка недвижимости присутствовали специфические черты, обусловленные историческим развитием России. К ним, по мнению С.Н. Максимова [27, с. 70-75], следует относить:

- сочетание рыночных отношений с уравнилельно-распределительными отношениями, характерными для периода всеобщего огосударствления экономики и социальной сферы;
- неопределенность самого понятия «недвижимость», не соответствие между его определениями в документах разного уровня, разные условия рыночного оборота для разных составных частей недвижимости и недвижимости разного функционального назначения;
- правовой режим в отношении земельных участков и имеющих на них зданий и сооружений (т.е. для первичных объектов недвижимости), в особенности для случаев, когда собственник здания и собственник земли не совпадают, в российском гражданском законодательстве определяется так, как если бы здания являлись главной вещью по отношению к земельному участку, на котором они расположены. Подтверждением этому служит тот факт, что у собственника или арендатора здания, который не является собственником земельного участка под этим зданием, возникает основанное на законе право пользования землей (ст. 271, 552, 652 ГК РФ). А в случае продажи здания или сооружения собственником земельного участка, если в договоре не определено передаваемое покупателю право на земельный участок, покупатель в силу закона приобретает право собственности на землю под зданием;
- размытость в определении экономического статуса профессиональных участников рынка недвижимости. В качестве примера можно привести использование понятия «инвестор» как к лицам, вкладывающим средства в строительство жилья для извлечения прибыли, так и к лицам, таким образом приобретающим жилье для собственного проживания;
- широкое распространение «псевдорыночных» отношений, подмена традиционного для рыночной экономики содержания «самобытно-российским». Например, использование для привлечения средств в строительство различных облигаций, сертификатов и пр., которые к ценным бумагам имеют лишь весьма отдаленное отношение, являясь скорее вариациями на тему долевого участия в строительстве.



Основными факторами, которые определили специфику становления российского рынка недвижимости, явились [27]:

- 1) политическая, экономическая и социальная нестабильность;
- 2) неуверенность в будущем у большей части населения;
- 3) сверхвысокие темпы инфляции;
- 4) резкая дифференциация в доходах;
- 5) неразвитость и нестабильность финансовой системы;
- 6) запаздывание с началом становления рынка по сравнению с другими секторами рыночной экономики;
- 7) отсутствие необходимых для нормального функционирования рынка законодательных норм и процедур, обеспечивающих безопасное совершение сделок и защиту прав собственности;
- 8) формирование рынка «со второго этажа» - квартир, встроенных помещений и т.п.;
- 9) развитие рынка в отсутствие необходимой для его функционирования финансовой и рыночной инфраструктуры.

Отставание становления рынка недвижимости от других сфер рыночной экономики имело двойственные последствия. С одной стороны, в первоначальный период рынок смог развиваться значительными темпами, с другой - основной акцент делался на рынке жилья. Основными мотивами приобретения жилья выступали потребительские (улучшение жилищных условий) и спекулятивные (что было возможно за счет быстрого роста цен). Господство на российском рынке недвижимости сделок с жильем обусловлено прежде всего указанными выше факторами, а также и тем, что в системе рыночной экономики рынок жилья обычно считается одним из самых стабильных и доходных. Жилье - одна из наиболее доступных форм частной собственности и товарного обмена.

В силу специфических особенностей недвижимости как товара невозможно дать определение единому рынку недвижимости, так как он представляет собой совокупность региональных, локальных рынков, существенно отличающихся друг от друга по множеству показателей. Рынок недвижимости отличается от других рынков особенностями формирования спроса и предложения, ценообразования, воздействия на экономику и пр.

У рынка недвижимости есть весьма значительная особенность - приобретается либо сам объект недвижимости, либо предоставленные им услуги, т.е. рынок недвижимости можно рассматривать как состоящий из двух отдельных рынков - рынка собственно недвижимости и рынка услуг, предоставляемых недвижимостью. Но не всегда. Так, если домовладелец сам живет в собственном жилище, не приходится говорить о двух отдельных рынках. Приобретение жилища как предмета собственности и приобретение его услуг сливаются в одно решение. Мотивы участников сделки и силы, определяющие их поведение на рынке, одинаковы [25, с. 38].

В силу выполняемых функций (социальной и экономической) недвижимость порождает множество социально-экономических проблем, неподвластных рынку и требующих государственного вмешательства. Для координации поведения экономических субъектов рыночный механизм всегда использовался и используется по сию пору вместе с механизмом государственного регулирования. Изменялись только направления, формы и соотношение их использования в соответствии с характером и остротой социальных и экономических проблем.

Государственное регулирование экономики в условиях рыночного хозяйства представляет собой систему типовых мер законодательного, исполнительного и контролирующего характера, осуществляемых правомочными государственными учреждениями и общественными организациями в целях стабилизации и приспособления существующей социально-экономической системы к изменяющимся условиям рынка [34, с. 9].

На современном этапе развития рынка недвижимости государство играет две основные роли: роль участника рынка - крупнейшего собственника и продавца недвижимости - и роль регулятора рынка, отвечающего за создание справедливых правил для всех участников рынка и обеспечивающего их соблюдение.

## **2. ПРАВОВЫЕ ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ И НОРМАТИВНЫЕ ОСНОВЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ СДЕЛОК С НЕДВИЖИМОСТЬЮ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**

В связи с развитием рынка недвижимости все большее значение приобретает знание правил совершения сделок, в частности правильность оформления договоров, предметом которых являются недвижимые вещи. Несмотря на то что рынок недвижимости в России существует уже около 12 лет, субъекты рынка до сих пор сталкиваются с определенными трудностями при оформлении сделок с недвижимостью. Определенная сложность заключена уже в самих правилах совершения сделок, нарушение которых может повлечь за собой признание сделки недействительной.

Коснемся некоторых правовых аспектов, связанных с совершением сделок с недвижимостью, а именно:

- право и правовая норма, формы и источники права; правовые акты: система и виды;
- субъекты, объекты гражданских прав и обязанностей;
- право собственности на недвижимость и иные вещные права;
- виды и формы сделок, способы обеспечения обязательств;
- государственная регистрация прав на недвижимое имущество и сделок с ним;
- особенности правового регулирования земельных отношений в РФ.

### **2.1. Право и правовая норма, формы и источники права.**

#### **Правовые акты: система и виды**

По мере своего развития общество выработало множество правил поведения. Некоторые из них основаны на обычаях и традициях, некоторые проистекают из общечеловеческих ценностей и принятых в обществе моральных норм. Соблюдение таких правил обеспечивается исключительно общественным мнением и доброй волей людей.

Результатом развития общества, его перехода от первобытного состояния к цивилизованному явилось государство.

Государство - единая политическая организация общества, которая распространяет свою власть на все население и в пределах территории страны, издает юридически обязательные веления, имеет специальный аппарат управления и принуждения, обладает суверенитетом.

В юридической науке существуют различные подходы к решению вопроса о возникновении права. Согласно одним ранее возникло государство, согласно другим ранее возникло право, согласно третьим государство и право могли возникнуть одновременно. *Право* как сложный юридический феномен есть система социальных норм, которая в регулировании общественных отношений играет совершенно особую роль. С помощью системы юридических норм - *норм права* - государство обеспечивает общеобязательность своих велений.

В отличие от других социальных норм поведения нормы права установлены государством, действуют на всей его территории, их исполнение гарантируется мерами государственного принуждения.

*Право* - столь сложный и необходимый обществу феномен, что научный интерес к нему с течением времени не только не исчезает, но и возрастает.

Существует множество научных идей, течений, точек зрения по поводу того, что есть право. Проведем наиболее распространенное определение этого понятия.

Итак, *право* - система общеобязательных социальных норм, охраняемых силой государственного принуждения, обеспечивающего юридическую регламентацию общественных отношений в масштабе всего общества. Исходя из этого определения, можно выделить следующие основные признаки права.

1. Нормативность, т.е. право - это всегда система норм. Под *нормой права* понимается общеобязательное правило поведения, установленное или санкционированное государством и обеспеченное его принудительной силой. Иными словами - это общее, типичное правило дозволенного или возможного пове-

дения, установленное для какого-либо вида общественных отношений.

2. Общеобязательность. Этот признак непосредственно связан с нормативностью права. Норма права действует в отношении всех случаев и всех лиц, когда присутствуют обстоятельства, предусмотренные этой нормой. При этом норма не теряет своей силы после однократного применения, а продолжает выступать в качестве установленного обществом критерия, образа поведения для всех и каждого, кто окажется в сфере ее действия.

3. Государственная обеспеченность - специфический признак права, свидетельствующий о том, что установленные государством нормы поддерживаются и гарантируются всей силой государственной власти. Всеобщее соблюдение правовых норм достигается возможностью государственного принуждения в случаях нарушения предписанных государством правил.

4. Формальная определенность. Этот признак права указывает на то, что правовые нормы всегда имеют внешнюю форму, официально закреплены в письменных документах. Будучи выраженными в официальной форме, нормы права четко определяют правила поведения людей, точно фиксируют права, обязанности и ответственность участников общественных отношений [26].

В юридической науке исходящую от государства или официально признаваемую им форму выражения и закрепления норм права называют источником права.

Современная наука выделяет несколько основных источников права.

- *Правовой (санкционированный) обычай*, т.е. правило, которое выработано и одобрено народом в процессе исторического развития, вошло у людей в привычку и которому государство придало общеобязательное значение и гарантирует силой своего принуждения. Так, например, в ст. 5, 6 ГК РФ предусматривается возможность применения для регулирования гражданских правоотношений обычаев делового оборота, т. е., сложившихся и широко применяемых в определенной области предпринимательской деятельности правил поведения, не предусмотренных законодательством.

- *Правовой прецедент* - форма выражения и существования права, присущая правовым системам таких стран, как Великобритания, США, Канада и Австралия. Представляет собой решение государственного органа, которое принимается за образец (правило) при последующем рассмотрении аналогичных дел. Чаще всего нормативный характер придается решению суда по конкретному юридическому делу. И одобренная судом модель поведения конкретного человека в данном случае становится общеобязательным правилом, которое в дальнейшем распространяется на аналогичные отношения.

- *Нормативный правовой акт* - это официальный письменный документ, принятый (изданный) в определенной форме правотворческим органом в пределах его компетенции и направленный на установление, изменение или отмену правовых норм. Это может быть как постоянно действующий, так и временный акт, рассчитанный на четко установленный срок, определяемый конкретной датой или наступлением того или иного события.

Важной чертой системы нормативных правовых актов является ее иерархическое строение, в соответствии с которым каждый акт занимает свою ступеньку на иерархической лестнице и находится в соподчиненности с другими актами, т.е. соотношение актов характеризуется верховенством одних актов над другими. На место нормативного акта в системе указывает его юридическая сила - свойство акта порождать определенные правовые последствия. Юридическая сила акта зависит от положения органа, издавшего этот акт, в системе органов государства и его компетенции. Акты вышестоящих органов, таким образом, обладают большей юридической силой по отношению к актам нижестоящих органов, которые, в свою очередь, должны соответствовать вышестоящим актам и не противоречить им (рис. 1).

*Закон* - нормативный правовой акт, принимаемый органом законодательной власти или непосредственно народом путем референдума, обладающий высшей юридической силой и содержащий первичные правовые нормы по вопросам регулирования наиболее значимых общественных отношений. Высшую юридическую силу имеет Конституция РФ, принятая всенародным голосованием, являющаяся основополагающим законом и правовой основой законодательства РФ.

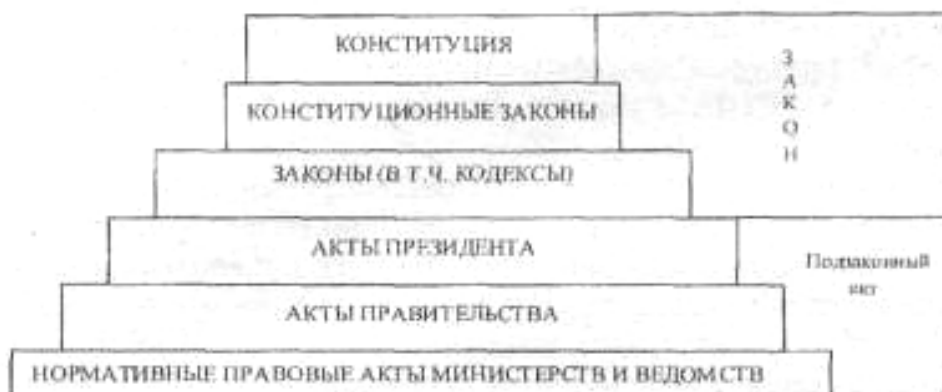


Рис. 1. Иерархическая система российских нормативных правовых актов

*Подзаконные нормативные акты* - акты, издаваемые на основе и во исполнение законов органом государственной власти в пределах своей компетенции. Могут конкретизировать нормы законов или устанавливать новые нормы, но при этом должны соответствовать законам и не противоречить им. Подзаконные акты являются средством реализации законодательных норм.

Представленная схема усложнится, если в нее включить нормативные правовые документы субъектов РФ и муниципальных образований. Основные принципы соотношения федеральных законов и подзаконных актов с законами и подзаконными актами субъектов РФ заложены в Конституции РФ, где проводится разграничение полномочий федеральных органов государственной власти и органов субъектов Федерации.

Кроме нормативных правовых актов существуют иные правовые акты, которые, порождая определенные правовые последствия, не содержат в себе правовых норм. К ним можно отнести: 1) *правоприменительные акты* - правовые акты, принимаемые полномочными органами государственной власти или должностными лицами, содержащие обязательные для определенного круга лиц предписания по конкретным вопросам. Такие акты относятся либо к индивидуально определенному конкретному лицу, либо же имеет общий характер, создавая серию правоотношений, в которых участвуют многие субъекты в связи с исполнением конкретного пред-

писания. Утрачивают силу с прекращением отношений, им регулируемых;

2) *акты официального толкования* — официальные юридические акты, разъясняющие действительный смысл и значение нормы права и действующие в единстве с самой этой нормой. Иными словами, это акты, в которых дается официальное разъяснение действующих правовых норм, но новые нормы не устанавливаются.

Таким образом, правовые акты представлены в РФ в следующем виде (рис. 2):



Рис. 2. Система правовых актов в РФ

### Пределы действия нормативных правовых актов

Все нормативные правовые акты имеют определенные пределы (ограничения) своего действия во времени, в пространстве, по предмету и кругу лиц. Говоря о пределах действия нормативных правовых актов во времени, в первую очередь следует учесть такие существенные моменты, как вступление в действие нормативного правового акта и прекращение его действия.

Основывая свои законные требования на правовой норме или защищаясь с ее помощью от необоснованных претензий,



### Недвижимость как объект гражданских прав

Сделки с недвижимостью регулируются нормативно-правовыми актами, относящимися к отрасли гражданского права.

Гражданское законодательство основывается на признании равенства участников регулируемых им отношений, неприкосновенности собственности, свободы договора, недопустимости произвольного вмешательства кого-либо в частные дела, необходимости беспрепятственного осуществления гражданских прав, обеспечения восстановления нарушенных прав, их судебной защиты.

Граждане (физические лица) и юридические лица приобретают и осуществляют свои гражданские права своей волей и в своем интересе. Они свободны в установлении своих прав и обязанностей на основе договора и в определении любых, не противоречащих законодательству условий договора.

Гражданские права могут быть ограничены на основании федерального закона и только в той мере, в какой это необходимо в целях защиты основ конституционного строя, нравственности, здоровья, прав и законных интересов других лиц, обеспечения обороны страны и безопасности государства.

Юристы под гражданским правом понимают:

- 1) отрасль права как систему норм;
- 2) гражданское законодательство как систему нормативных актов;
- 3) науку как систему знаний.

Предметом гражданского права (ГП) являются отношения, регулируемые на началах юридического равенства сторон, имущественные и связанные с ними личные неимущественные отношения (рис. 3).

Имущественные отношения выступают в товарно-денежной форме и связаны с обладанием и распоряжением имуществом (вещи, деньги, ценные бумаги, имущественные права и т.д.). Имущественные отношения возникают и существуют либо в связи с нахождением имущества у определенного лица (вещные отношения), либо в связи с переходом имущества от одного лица к другому (обязательственные отношения) [21].

отношения), либо в связи с переходом имущества от одного лица к другому (обязательственные отношения) [21].



Рис. 3. Предмет гражданского права

Личные неимущественные отношения: их предметом являются нематериальные блага (честь, достоинство, имя, авторство на произведение литературы, исключительный торговый знак), а также блага, которые неотделимы от личности. Чисто личностные отношения возникают по поводу защиты чести и достоинства, неприкосновенности частной жизни, тайны переписки.

Субъекты гражданских прав - участники гражданских правоотношений. К ним относят: граждан и юридических лиц (российские и иностранные), Российскую Федерацию, субъекты Российской Федерации и муниципальные образования (ст. 124 ГК РФ), иностранных лиц, лиц без гражданства, лиц с двойным гражданством.

Объекты гражданских прав - это те блага, по поводу которых возникают гражданские правоотношения (ст. 128 ГК РФ) (рис. 4).

ГК РФ употребляет термин «предприятие» в двух значениях - государственное или муниципальное предприятие (ст. 115 ГК РФ) как юридическое лицо - субъект гражданского права и предприятие как особый вид недвижимости, для которого установлен специальный правовой режим, связанный, в частности, с удосто-

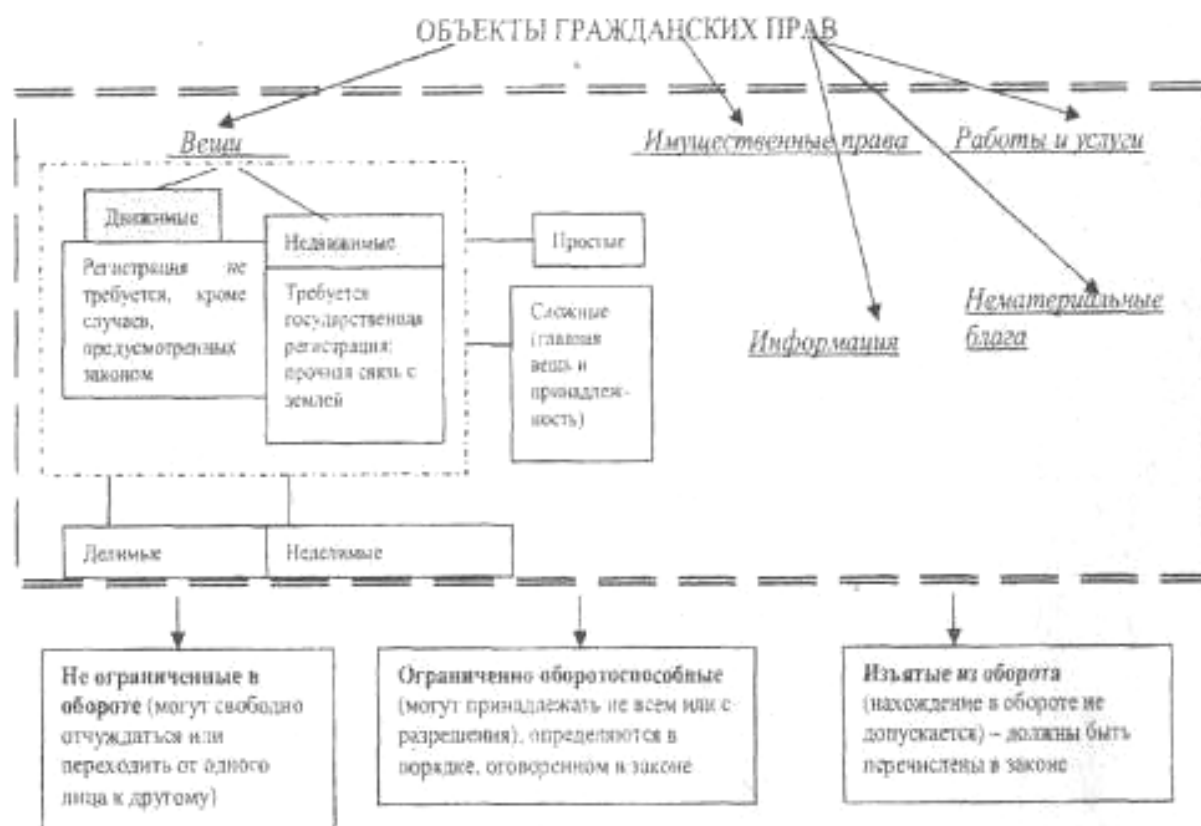


Рис. 4. Объекты гражданских прав

верением состава предприятия, его передачей, обеспечением прав кредиторов. При совершении сделок с имущественным комплексом юридического лица оно не прекращает своей деятельности в качестве субъекта гражданского права. Если юридическое лицо ликвидируется как субъект гражданского права, предприятие является уже не единым имущественным комплексом, а лишь отдельными видами имущества. Помимо этого, в него не входят долги предприятия.

## **2.2. Право собственности на недвижимость и иные вещные права**

### *Собственность как экономическая категория*

Это отношения между людьми, их коллективными образованиями по поводу принадлежащего им имущества. С развитием общественных отношений появилась возможность присваивать ценности, создаваемые в процессе производства, т. е. основанием возникновения собственности является категория присвоения. Под экономическими отношениями собственности понимают отношения присваивающего лица (или коллектива) с другими группами лиц, отдельными лицами и государством по поводу присвоенных материальных благ (вещей). Суть этих отношений заключается в том, что лицо относится к присвоенному им имуществу как к своему, только ему принадлежащему. Лица, не соприкасающиеся с ним, по поводу этого имущества исходят из того, что оно является для них чужим. В рамках этого общественного отношения собственник владеет, пользуется и распоряжается принадлежащим ему имуществом.

Таким образом, собственность как экономическая категория предусматривает действия по владению, пользованию, распоряжению имуществом в рамках исторически сложившегося способа присвоения - индивидуальное (частное) и коллективное (общественное). Отношение собственности закрепляются и охраняются с помощью института «права собственности».

## Содержание права собственности

Различают право собственности:

*объективное* - это совокупность правовых норм, регулирующих отношения собственности. Отношения собственности регулируются ГК РФ (гл. 13-20);

*субъективное* право собственности - это юридически обеспеченная возможность лица (субъекта) владеть, пользоваться, распоряжаться принадлежащим ему имуществом - своей властью и по своему усмотрению, в пределах, установленных законом. Субъективное право собственности всегда принадлежит конкретному лицу на конкретное имущество. Возникает такое право в результате каких-то юридических фактов - купли-продажи, дарения, наследования и т. п.

*Субъектами права собственности* являются те же лица, что и субъекты гражданских прав; они перечислены в ст. 212 ГК РФ: физические лица, юридические лица, РФ, субъекты РФ, муниципальные образования.

Принадлежность имущества именно этим лицам служит критерием разграничения форм собственности, В РФ выделяют следующие *формы собственности*: частную, государственную, муниципальную, собственность общественных организаций. Причем последняя форма собственности характеризуется тем, что после ликвидации общественной организации ее имущество не распределяется между членами организации, а используется на цели, аналогичные тем, для которых создавалась эта общественная организация. Члены общественных организаций не имеют по отношению к ней ни вещных, ни обязательственных прав.

В пределах перечисленных четырех форм собственность подразделяется еще на виды:

- 1) частная (граждан, юридических лиц);
- 2) государственная (собственность РФ в целом и субъектов);
- 3) муниципальная;
- 4) общая собственность.

Если один объект принадлежит нескольким субъектам, независимо от того, какую форму собственности они представляют (ст. 244 ГК РФ), объект находится в общей собственности.

Общая собственность подразделяется на два вида:

- *долевая* (доля каждого из собственников определена);
- *совместная* (доли не определены).

Субъективное право является сложным. Его составляют три правомочия: владение, пользование, распоряжение.

*Владение* - фактическое обладание вещью. В этом праве юридически выражено состояние присвоенности, принадлежности вещи определенному лицу.

Вступление во владение зависит от вида имущества. Владение *движимым* имуществом начинается после вручения приобретателю вещи. Владение *недвижимостью* заключается во вступлении в дом, на земельный участок, его освоении, установке ограничительных знаков.

В процессе владения владелец поддерживает имущество в исправном состоянии (несет бремя содержания имущества, ст. 212 ГК РФ), охраняет его и предотвращает риск случайной гибели или повреждения, несет связанные с этим затраты.

Различают владение законное (титульное) и незаконное (нелегитимное). У титульных владельцев вещь (имущество) находится во владении на основании договора или других предусмотренных законом оснований. К таким (титульным) владельцам относят: собственника, нанимателя, хранителя, комиссионера и т.д. Собственник может осуществлять владение в любое время и по своему усмотрению.

При реализации права владения земельными участками могут возникать сервитуты, т.е. права ограниченного пользования чужим земельным участком (ст. 274-276 ГК РФ). *Сервитуты* устанавливаются в обеспечение прохода, проезда, прокладки ЛЭП, связи, трубопроводов и других нужд собственника недвижимого имущества.

*Пользование* - возможность извлекать из имущества полезные свойства, получать от него доходы. Юридические лица используют имущество в производственной и иной деятельности с целью извлечения прибыли или удовлетворения потребностей. Право пользования может возникать и без права собственности,

на основе договоров аренды, найма жилого помещения, безвозмездного пользования и др.

*Распоряжение* - возможность определять юридическую судьбу вещи - передавать ее другим лицам в собственность, в производное владение и пользование, распоряжение. В результате распоряжения имущество выбывает из хозяйственной сферы собственника: временно или навсегда отчуждается.

### *Приобретение и прекращение права собственности*

Основание или способы возникновения и прекращения права собственности регламентированы ГК РФ (гл. 14, 15).

*Основания приобретения права собственности* (гл. 14 ГК РФ) подразделяют на два вида:

1. *Первоначальные* - не зависящие от прав предшествующего собственника на эту вещь, т. е. отсутствует право преемство, например, построено новое здание, найден клад, самовольная постройка, приобретательная давность.
2. *Производные* - право собственности на вещь основывается на праве предшествующего собственника - по договору с ним. При этом нужно учитывать возможность наличия на эту вещь прав других лиц (залогодержателя, арендатора и др.). Эти права при смене собственника не утрачиваются и переходят к новому владельцу, обременяя его имущество.

Способы приобретения права собственности можно классифицировать по-другому:

*1 группа* - общегражданские по договорам купли-продажи, наследование, завещание.

*2 группа* - специальные: национализация, конфискация, реквизиция (по государственной собственности).

*Основания прекращения права собственности* (гл. 15 ГК РФ) подразделяют на две группы:

- случаи прекращения права собственности у одного лица, влекущие одновременно возникновение права собст-

венности у другого лица (отчуждение собственником, отказ собственника от права собственности, взыскание имущества по обязательствам, выкуп, реквизиция, конфискация, национализация, приватизация;

- прекращение права собственности без возникновения его у других лиц: гибель, уничтожение имущества, потребление продуктов (сырья, материалов).

*Вещные права* - это одна из форм реализации отношений собственности. Вещные права определяют как права, которые дают возможность их обладателю непосредственно воздействовать на вещь. В ст. 216 ГК РФ наряду с правом собственности к вещным правам отнесены:

- право пожизненно наследуемого владения земельным участком,
- право постоянного (бессрочного) пользования земельным участком;
- безвозмездное срочное пользование земельным участком;
- право хозяйственного ведения;
- право оперативного управления;
- сервитут;
- залог.

Право хозяйственного ведения. Право оперативного управления - эти права могут принадлежать только юридическим лицам - двух организационно-правовых форм.

Эти права изобретения советского права (гл. 19 ГК РФ). После экспроприации (как формы национализации) в собственности советского государства оказались громадные имущественные ценности. Для управления государственная собственность передавалась в оперативное управление.

Право хозяйственного ведения (ст. 294-296 ГК РФ) ограничено отсутствием права собственности и правомочия распоряжения имуществом (нужно согласие собственника на продажу, сдачу в аренду, в залог, на вклад в уставные капиталы и др.). Субъекты права: государственные унитарные предприятия и муниципальные унитарные предприятия. Объекты права: предприятия как имущественные комплексы и входящие в эти комплексы любые виды имущества, предназначенные для деятельности предприятий.



Право оперативного управления (ст. 297-300 ГК РФ). Субъекты права: казенные предприятия и учреждения. Объекты права: имущественные комплексы, значительное место занимают денежные средства.

Казенные предприятия создаются на базе государственной федеральной собственности. Учреждения могут создаваться хозяйствующими субъектами любой формы собственности: государственной, муниципальной, частной. Казенное унитарное предприятие самостоятельно реализует свою продукцию, если иное не установлено законом. Учреждения расходуют свои денежные средства по смете, утвержденной собственником. Другие действия по распоряжению имуществом учреждению запрещены. Собственник вправе изъять у казенного предприятия и учреждения имущество, если оно лишнее, используется не по назначению или вообще не используется.

Возникновение и прекращение этих прав - по воле собственников.

### **2.3. Сделки. Виды и формы сделок с недвижимостью**

Виды операций с недвижимостью многообразны, однако важнейшие из них те, которые связаны с оборотом прав на недвижимость. Предметом сделки может быть как весь пакет прав, так и комбинация правомочий. В настоящее время большинство юристов придерживается точки зрения, в соответствии с которой сделка является многопонятийной гражданско-правовой категорией. Следует различать три понятия сделки (рис. 5) [10].

Сделка как юридический факт - это явления реальной жизни, возникающие посредством действия граждан и юридических лиц, с которыми законы и иные правовые акты связывают возникновение, изменение либо прекращение гражданских прав и обязанностей (правоотношений) (ст. 153 ГК РФ).

Как видно из приведенной схемы, выделяют три вида юридических фактов: действия, события, сроки.

Действия проявляются волей субъектов и могут быть правомерными и неправомерными. В качестве примера неправомерного действия можно привести причинение вреда личности

и имуществу гражданина, а также причинение вреда имуществу юридического лица. Правомерные же действия делятся на юридические акты и юридические поступки. С юридическими поступками закон связывает определенные юридические последствия, независимо от того, стремился ли субъект к их достижению или не ставил перед собой такой цели. К числу юридических поступков можно отнести находку потерянной вещи, задержание безнадзорных животных, обнаружение клада, самовольную постройку. Юридические акты - это действия субъектов, направленные на достижение определенных юридических последствий.



Рис. 5. Сделки

Сделки могут быть односторонними и многосторонними (договоры) (ст. 154, п. 1 ГК РФ):

- *односторонней* считается сделка, для совершения которой в соответствии с законом, иными правовыми актами или соглашением сторон необходимо и достаточно выражения воли одной стороны (ст. 154, п. 2 ГК РФ).
- *двусторонняя (многосторонняя) сделка* - для заключения договора необходимо выражение согласованной воли двух или более сторон (ст. 154, п. 3 ГК РФ).

Сделка как правоотношение - договор (сделка) является основанием возникновения правоотношения, представляющего собой обязательство, которое возникает, изменяется или прекращается на основании сделки - юридического факта.

### *Понятие, виды и исполнение обязательств* ,

Положения об обязательствах закреплены в разделе 3 части 1 (ст. 307-453 ГК РФ).

В силу обязательства одно лицо (должник) обязано совершить в пользу другого лица (кредитора) определенное действие, как-то: передать имущество, выполнить работу, уплатить деньги и т.п. либо воздержаться от определенного действия, а кредитор имеет право требовать от должника исполнения его обязанности (ст. 307, п. 1 ГК РФ). Права кредитора в сделке-правоотношении обязательно корреспондируются с обязанностями должника. Обязательства возникают из оснований, предусмотренных законом, а также из действий граждан и юридических лиц. В соответствии с этим выделим несколько способов возникновения обязательств:

- из договоров;
- из односторонних сделок;
- из актов государственных органов;
- из судебных решений;
- вследствие причинения вреда;
- вследствие неосновательного обогащения;
- другие.

В связи с вышесказанным выделим восемь видов обязательств (таблица 1).

Таблица 1

## Виды обязательств

№ п/п	Вид обязательства	Характеристика
1	Регулятивные	Возникающие из правомерных действий
2	Охранительные	Возникающие из факторов правонарушений и направленные на восстановление имущественного состояния потерпевшего
3	Взаимные	Каждая из сторон обязательства имеет и права, и обязанности
4	Односторонние	У одной из сторон только права, у другой - только обязанности
5	Главные	Имеют последствие дополнительные обязательства
6	Дополнительные (акцессорные)	Обязательства, которые существуют для обеспечения главных обязательств, теряют без них смысл
7	Регрессивные	Обязательства, возникающие в результате исполнения основного обязательства за третье лицо
8	Обязательства личного характера	Связанные с личностью должника или кредитора, не допускают правопреемства

Основными участниками любого обязательства, как было сказано выше, являются должник и кредитор.

Перемена лиц в обязательстве осуществляется в форме уступки права требования (цессии), когда происходит замена кредитора, и в форме перевода долга, когда происходит замена должника. Причем уступка права требования - это разновидность цессии. Из содержания ст. 382 ГК РФ видно, что закон указывает на две формы цессии - договорную (осуществляемую на основании договора, собственно уступка права требования) и нормативную (осуществляемую на основании закона) [26].

### Сделка-документ

Сделка-документ является письменной формой фиксации прав и обязанностей сторон в сделке-правоотношении. Представляет собой определенный текст, который делится на разделы и пункты. В разделах и пунктах фиксируются права и обязанности сторон, которые называют условиями. Содержание не ограничивается условиями, определенными в тексте документа, поскольку условия сделки-правоотношения могут быть императивными (категорические, строго обязательные, не допускающие отступлений и иной трактовки предписания) и диспозитивными (предписывающие варианты поведения), но при этом предоставляют субъектам возможность в пределах законных средств урегулировать отношения по своему усмотрению, то есть сторонам предоставляется возможность самим договориться о своих взаимных правах и обязанностях, и лишь на случай, если они не сделают этого, предписывается определенный обязательный вариант поведения нормами закона и иных правовых актов, а также обычаями делового оборота (ст. 421, п. 4, 5 ГК РФ).

Форма сделок - это способ фиксации прав и обязанностей сторон в сделке-правоотношении. С формой сделки связывают определенные юридические последствия ее нарушения. Кодекс предусматривает возможность совершения сделок в устной и письменной (простой и нотариальной) формах (ст. 159, п. 1 ГК РФ). С формой сделки связывают определенные юридические последствия ее нарушения. В соответствии с п. 1 ст. 434 ГК РФ, если стороны договорились заключить договор в определенной форме, он считается заключенным после придания ему установленной формы, хотя законом для договоров данного вида такая форма не требовалась. Сделки, предметом которых является *недвижимость*, заключаются только в *письменной форме* и подлежат государственной регистрации в учреждениях юстиции, а в случаях, предусмотренных законом, или по желанию сторон - нотариальному удостоверению. Несоблюдение такой формы сделки с недвижимостью влечет ее недействительность (ничтожность).

Сделка в письменной форме может быть совершена путем составления документа, выражающего его содержание и подписанного лицами, совершившими сделку (ст. 160, п. 1 ГК РФ).

В простой письменной форме совершаются сделки, за исключением сделок, требующих нотариального удостоверения (ст. 16 ГК РФ): сделки юридических лиц между собой и с гражданами; сделки граждан между собой на сумму, превышающую не менее чем в десять раз установленный законом МРОТ.

Соблюдение просто письменной формы не требуется для сделок, которые в соответствии со ст. 159 ГК РФ могут быть совершены устно.

Условия действительности сделки:

- она должна быть законной;
- участники должны обладать необходимой дееспособностью;
- волеизъявление участников должно соответствовать их действительной воле;
- соблюдение предусмотренной законом формы сделок.

Основания недействительности сделки:

- противоречие условиям действительности сделки, признанное судом (оспоримая сделка);
- независимо от признания судом, но совершенные с целью, заведомо противной основам правопорядка и нравственности (ничтожная сделка);
- недействительная сделка не влечет юридических последствий, за исключением тех, которые связаны с ее недействительностью и недействительны с момента ее совершения;
- каждая из сторон обязана возвратить другой стороне все полученное по сделке в натуре, при невозможности этого обязана возместить его стоимость в деньгах.

### Понятие гражданско-правового договора

Как было уже сказано, сделки с недвижимостью заключаются только в письменной форме. Самой распространенной письменной формой является договор. *Договор* - соглашение двух или нескольких лиц об установлении, изменении или прекращении гражданских прав и обязанностей (ст. 420 ГК РФ). Законом определены

принципы, в соответствии с которыми в России заключаются договоры.

Принципы свободы договора [20]:

1. Граждане и юридические лица вступают в договорные отношения своей волей и по своему усмотрению. По нуждению к заключению договора допускается лишь в двух случаях; когда такая обязанность установлена за коном; при заключении предварительного договора.
2. Могут заключаться договоры как предусмотренные, так и не предусмотренные законодательством, но не проти воречащие ему.
3. Один договор может содержать элементы различных дого воров.
4. Стороны свободны в определении любых условий догово ра, кроме случаев, когда содержание условия в договоре предписано императивными нормами.

Совокупность условий, определяющая конкретные права и обязанности его сторон, требование к порядку и срокам их осуществления составляет содержание договора. Технические условия в договоре излагаются в виде пунктов. Юристами выделяются три группы условий договора:

1. Существенные условия. Такие условия, достижение соглашения по которым необходимо для признания договора заключен ным:

- предмет договора;
- цена договора (если договор возмездный);
- условия, названные в законе, относящиеся к конкретным видам договоров, в качестве существенных;
- условия, относительно которых по заявлению одной из сто рон достижение соглашения обязательно.

Договор считается заключенным, если сторонами в требуемой форме достигли соглашения по всем существенным условиям.

2. Предписываемые условия. Необходимость включения таких условий в текст договора предусмотрена законодательством, одна ко их не включение не ведет к недействительности.

3. Инициативные условия. Такие условия не упоминаются в законодательстве о договорах данного вида, но включаются в текст по инициативе сторон. Эти условия не должны противоречить действующему законодательству.

Процедура заключения договора состоит из двух этапов.

1. *Оферта* - предложение, направленное предполагаемому контрагенту заключить договор. Адресованная одному или несколькими конкретным лицам оферта должна быть достаточно определенной и выражать намерение лица, считать себя заключившим договор с адресатом. Если оферта направляется нескольким лицам, то считается, что это *публичная оферта*,
2. *Акцепт* - ответ лица, которому адресована оферта, о ее принятии. Акцепт не должен содержать каких-либо условий и оговорок. Соглашение обязательно предполагает согласование воли участников. Если этот факт установить невозможно или отсутствует согласование воли, либо воля лиц незаконна по содержанию, возникают так называемые *порок воли, дефект волеизъявления*.

Порок воли проявляется в следующем: неправомерное содержание воли; изъяснение воли недееспособным лицом (ст. 21, 26 ГК РФ); искажение подлинной воли в силу заблуждения (ложных представлений) относительно природы сделки, качества предмета сделки.

Дефект волеизъявления проявляется в следующем[26]:

- несоблюдение формы заключения сделки, влекущей недействительность;
- двусмысленное выражение воли сторон (невозможность установить истинную волю);
- несоответствие между волей и волеизъявлением;
- невольное расхождение между волей и волеизъявлением (опечатка, обмолвка, описка);
- умышленное волеизъявление, не соответствующее истинной воле (притворная сделка, совершенная с целью прикрыть другую сделку);



- несоответствие между волей и волеизъявлением, возникшее в результате насилия, угрозы;
- расхождение между волей представителя и представляемого.

Обобщая все вышесказанное, выделим группы и виды гражданско-правовых договоров, наиболее часто встречающихся в российской практике (табл. 2).

Таблица 2

Классификация гражданско-правовых договоров

Группа договоров	Виды договоров	Разновидность
1	2	3
По передаче имущества в собственность	Купля-продажа	Розничная Поставка для государственных нужд Контрактация Энергосбережение Продажа недвижимости Продажа предприятия
	Рента	Пожизненная Постоянная Пожизненное содержание с иждивением
	Мена	Мена, бартер
По передаче имущества в пользование	Аренда	Прокат Аренда транспорта Аренда зданий и сооружений Аренда предприятия Финансовая аренда (лизинг) Наем жилого помещения Безвозмездное пользование

Продолжение табл. 2

1	2	3
По производству работ, товаров, ока-	Подряд	Бытовой Строительный, в т.ч. на выполнение НИИ и ПИР Подрядные работы для государственных нужд
занию услуг По реализации результатов творческой деятельности	-	Выполнение научно исследовательских, опытно-конструкторских и технологических работ Передача информации, составляющей коммерческую или служебную тайну Авторский договор
По оказанию услуг	Транспортные	Перевозка Транспортная экспедиция Буксировка
	Страхование	Страхование
	Оказание расчетных или кредитных услуг	Займа Банковского вклада Банковского счета По осуществлению расчетов
	Хранение	Хранение
	Поручение	Поручение
	Комиссия	Комиссия
	Агентирование	Агентирование
	Доверительное управление имуществом	Доверительное управление имуществом

#### 2.4. Государственная регистрация прав на недвижимое имущество и сделок с ним

С июля 1997 г. все сделки с недвижимостью подлежат обязательной государственной регистрации. Регистрация прав на недвижимость в РФ, осуществляется в соответствии с законом РФ от 21.07.97 № 122-ФЗ «О государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним». С принятием этого

закона утратили силу правила об обязательном нотариальном удостоверении сделок с недвижимым имуществом.

В России регистрацию прав на недвижимость осуществляют юрисдикционные органы (рис. 6):

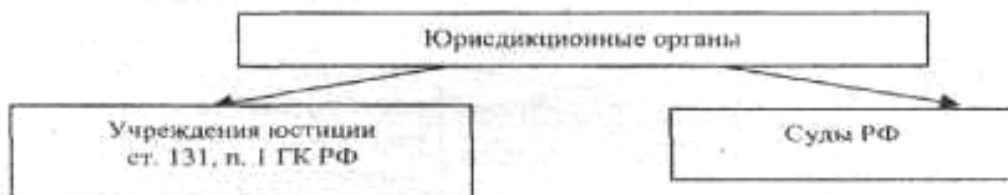


Рис. 6. Юрисдикционные органы, осуществляющие государственную регистрацию прав на недвижимость в РФ

Регистрация прав на недвижимое имущество и сделок с ним проводится на всей территории РФ по установленной данным законом системе записей о правах на каждый объект недвижимого имущества в *едином государственном реестре прав на недвижимое имущество и сделок с ним (ЕГРП)*, учреждениями юстиции по месту нахождения недвижимости (ст. 12 закона).

*Государственная регистрация* - юридический акт признания и подтверждения государством возникновения, ограничения, перехода и прекращения прав на недвижимость в соответствии с гражданским законодательством (ст. 2 закона).

*Способ регистрации* осуществляется путем внесения записей о правах на каждый объект НИ в ЕГРП. Датой государственной регистрации является день внесения записи в ЕГРП.

*Объекты государственной регистрации:*

- недвижимость как объект гражданских прав;
- ограничения (обременения) - наличие установленных законом или уполномоченными органами в предусмотренном законом порядке условий, запрещений, стесняющих правообладателя при осуществлении права собственности, либо иных вещных прав на конкретный объект недвижимости (сервитут, ипотека, доверительное управление, аренда, арест имущества).

## Порядок и стадии государственной регистрации

*Прием документов*, необходимых для государственной регистрации, отвечающих требованиям ст. 18 закона. Входящая регистрация документов производится с обязательным приложением об оплате регистрации. Перечень документов:

1. Заявление.
2. Документы, удостоверяющие личность (устав).
3. Правоустанавливающий документ (подлинник и копия).
4. Справка БТИ.
5. План границ земельного участка и справка земельного комитета.
6. Выписка из кадастра недвижимости.
7. Технически паспорт БТИ (подлинник и копия).
8. Квитанция об оплате.

В приеме может быть отказано по следующим основаниям: к комплекту не приложен документ об оплате; документы имеют подчистки, приписки, зачеркнутые слова и иные не оговоренные исправления, документы, заполненные карандашом с серьезным повреждением, не позволяющим однозначно истолковать их значение и содержание.

Незаконный отказ в приеме документов на регистрацию равнозначен уклонению от нее и может быть обжалован в судебном порядке. Перечень оснований отказа от государственной регистрации - в ст. 20 закона.

*Проведение правовой экспертизы*, заключается в установлении отсутствия оснований для отказа в государственной регистрации или ее приостановлении (ст. 19, 20 закона).

*Внесение записей в реестр*, совершение надписей на правоустанавливающих документах, выдача удостоверения о произведенной государственной регистрации.

Существует два способа удостоверения государственной регистрации прав в зависимости от объекта регистрации (ст. 14 закона):

- свидетельство о государственной регистрации, специальная регистрационная надпись на документе. Выдается для удостоверения возникновения и перехода прав на недвижимость;

- специальная регистрационная надпись на документе, выражающем содержание сделки, совершенной для удостоверения государственной регистрации договоров.

Срок государственной регистрации - не позднее месяца со дня подачи заявления и документов.

## **2.5. Земля как объект недвижимости**

Система законодательства о земле в РФ:

1. Конституция РФ от 12.12. 93 (ст. 35).
2. Земельный кодекс РФ от 25.10. 01 № 136-ФЗ.
3. Закон РФ «О плате за землю» от 11.10. 91 с изменениями и дополнениями по состоянию на 27.12.00.
4. Глава 17 (ст. 260-287) Гражданского кодекса РФ с изменениями и дополнениями по состоянию на 17.12.99 .
5. Инструкция ИМНС РФ от 21.02.00 № 56 «По применению закона РФ "О плате за землю"».
6. Письмо Роскомзема РФ №СС-1195, МНС РФ № ВТ - 6/04/408 от 29.05.00 «О порядке исчисления платы за землю».
7. Письмо Роскомзема от 24.10.95 № 5-16/2066 (в ред. от 21.10.99) «О порядке ведения списка плательщиков земельного налога».

Земельное законодательство в соответствии с Конституцией Российской Федерации находится в совместном ведении Российской Федерации и субъектов Российской Федерации. Земельное законодательство состоит из Земельного кодекса, федеральных законов и принимаемых в соответствии с ними законов субъектов Российской Федерации.

Нормы земельного права, содержащиеся в других федеральных законах, законах субъектов Российской Федерации, должны соответствовать Земельному кодексу. Земельные отношения могут регулироваться также указами Президента РФ, которые не должны противоречить Земельному кодексу (ЗК РФ), федеральным законам.

### Субъекты и объекты земельных отношений

Согласно ст. 5 Земельного кодекса РФ субъектами земельных отношений являются: граждане, юридические лица, Российская Федерация, субъекты Российской Федерации, муниципальные образования, иностранные граждане, лица без гражданства.

Права иностранных граждан, лиц без гражданства и иностранных юридических лиц на приобретение в собственность земельных участков определяются в соответствии с Кодексом, федеральными законами.

В соответствии со ст. 6 ЗК РФ объектами земельных отношений являются:

- 1) земля как природный объект и природный ресурс - важнейшая часть биосферы, вмещающая все другие связанные с нею природные объекты: лесов, вод, животного и растительного мира, полезных ископаемых и иных ценностей недр земли;
- 2) земельные участки;
- 3) части земельных участков.

Земельный участок как объект земельных отношений - часть поверхности земли (в том числе почвенный слой), границы которой описаны и удостоверены в установленном порядке.

Земельный участок может быть делимым и неделимым. Делимым является земельный участок, который может быть разделен на части (парцелляция земли); каждая из них после раздела образует самостоятельный земельный участок, разрешенное использование которого может осуществляться без перевода его в состав земель иной категории, за исключением случаев, установленных федеральными законами.

Таким образом, земельный фонд РФ - это вся территория РФ (включая водопокрытую) в пределах государственных границ стран. Она является единым природным объектом, обладает различными качествами и природными свойствами, представляющими народнохозяйственный интерес: водопокрытостью; почвенным плодородием; лесопокрытостью; содержанием полезных ископаемых и др., которые в связи с этим целесообразно использовать определенным образом.

### Состав земель в РФ

Согласно ст. 7 ЗК РФ земли в Российской Федерации по целевому назначению подразделяются на следующие категории:

- 1) земли сельскохозяйственного назначения (участки единого земельного фонда, используемые по своим природным качествам в сельском хозяйстве);
- 2) земли поселений, расположенные в пределах административных границ различных поселений, которые подразделяются с точки зрения их функционального назначения на две группы: земли сельских населенных пунктов; земли городских населенных пунктов (города и поселки городского типа). Основное назначение таких земель - удовлетворение потребностей этих населенных пунктов;
- 3) земли промышленности, энергетики, транспорта, связи, радиовещания, телевидения, информатики, земли для обеспечения космической деятельности, земли обороны, безопасности и земли иного специального назначения. Участки ЗФ предоставляются юридическим или физическим лицам для осуществления специальных задач в определенных отраслях народного хозяйства (НХ). Основное назначение земель в этих сферах НХ - служить операционным базисом для функционирования таких предприятий;
- 4) земли особо охраняемых территорий и объектов - земли, имеющие особый статус в силу их специфической роли и особого назначения в жизни общества. Они служат удовлетворению духовных, биологических, эстетических и иных потребностей граждан;
- 5) земли лесного фонда - земли, покрытые лесом, а также не покрытые им, но предоставленные или предназначенные для ведения лесного хозяйства;
- 6) земли водного фонда - земли, занятые водоемами, ледниками, болотами (за исключением тундровой и лесотундровой зон), гидротехническими и другими водохозяйственными сооружениями, а также земли, выделенные под полосы отвода водоемов, магистральных межхозяйственных каналов и коллекторов. Их основное це-

левое назначение - удовлетворение питьевых, бытовых, оздоровительных и других нужд населения, а также водохозяйственных, природоохранных, промышленных, энергетических, транспортных, рыбохозяйственных и иных потребностей;

- 7) земли запаса - все участки ЗФ, не предоставленные в собственность или пользование физическим и юридическим лицам или изъятые у них по основаниям, предусмотренным законодательством.

Земли, указанные в п. 1, используются в соответствии с установленным для них целевым назначением. Правовой режим земель определяется исходя из их принадлежности к той или иной категории и разрешенного использования в соответствии с зонированием территорий, общие принципы и порядок проведения которого устанавливаются федеральными законами и требованиями специальных федеральных законов. Любой вид разрешенного использования из предусмотренных зонированием территорий видов выбирается самостоятельно, без дополнительных разрешений и процедур согласования.

В местах традиционного проживания и хозяйственной деятельности коренных малочисленных народов РФ и этнических общностей в случаях, предусмотренных федеральными законами, законами и иными нормативными правовыми актами субъектов Российской Федерации, нормативными правовыми актами органов местного самоуправления, может быть установлен особый правовой режим использования земель указанных категорий.

#### Формы собственности на землю в РФ

Конституцией РФ, Земельным кодексом РФ и другими федеральными законами и актами субъектов РФ устанавливаются следующие формы собственности на землю:

- частная;
- физических лиц;
- индивидуальная собственность граждан; общая совместная без определения долей;



- общая долевая собственность (с определением долей каждого собственника);
- юридических лиц;
- общая и долевая;
- государственная;
- федеральная;
- земельные участки, занятые федеральными энергетическими, транспортными и космическими системами, объектами ядерной энергетики, связи, метеорологической службы, земли историко-культурного и природного наследия и др;
- субъектов РФ;
- органов местного самоуправления.

В муниципальную собственность передаются земли, находящиеся в государственной собственности (городов, районов (кроме районов в городах)), включая земли, приобретаемые по решению местной администрации у других собственников земли путем их выкупа в установленном порядке. Управление и распоряжение муниципальными землями осуществляется органами местного самоуправления. Порядок отнесения земель к муниципальной собственности устанавливается законодательными актами РФ и ее субъектов.

### Виды прав на землю

Право собственности (ст. 15-19 ЗК РФ). Сложное вещное право включает в себя:

- владение (физическое обладание предметом собственности (землей): титульное (на основании правоустанавливающего документа) и нетитульное (нелегитимное, незаконное);
- пользование - эксплуатация полезных свойств и качеств земли;
- распоряжение землей; может выражаться в двух формах: правовое (право продать, заложить, передать в дар, менять, завещать по наследству, сдать в аренду, передать в безвозмездное пользование и др.); вещественное (право необратимого измене-

ния назначения земли: застройка, затопление, перепланировка ландшафта, трансформация угодий, проведение капитальных работ, направленных на защиту и улучшение земли).

Кроме того, существуют: право постоянного бессрочного пользования землей (ст. 20 ЗК РФ); право пожизненно наследуемого владения (ст. 21 ЗК РФ); право аренды, субаренды (ст. 22 ЗК РФ, гл. 34 ГК РФ); сервитута (ст. 23. ЗК РФ, ст. 274-276 ГК РФ), безвозмездное срочное пользование землей (ст. 24 ЗК РФ).

### Основания возникновения и прекращения прав на землю

Основания возникновения прав на землю закреплены в ГК РФ, гл. 14, 17 и ЗК РФ. Права на земельные участки подлежат государственной регистрации в соответствии с федеральным законом «О государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним». Договоры аренды земельного участка, субаренды земельного участка, безвозмездного срочного пользования земельным участком, заключенные на срок менее чем один год, не подлежат государственной регистрации (ст. 25, 26 ЗК РФ).

На земельные участки, изъятые из оборота или ограниченные в обороте, не может возникать право частной собственности (ст. 27 ЗК РФ). Основания прекращения прав на землю закреплены в гл. 15, 17 ГК РФ и гл. 8 ЗК РФ.

Право собственности на земельный участок прекращается:

- при отчуждении собственником своего земельного участка другим лицам;
- отказе собственника от права собственности на земельный участок;
- в силу принудительного изъятия у собственника его земельного участка;
- в порядке, установленном гражданским законодательством (ст. 44 ЗК РФ).

В соответствии со ст. 45 ЗК РФ право постоянного (бессрочного) пользования земельным участком, право пожиз-

ненного наследуемого владения земельным участком прекращаются добровольно при отказе землепользователя, землевладельца от принадлежащего им права на земельный участок на условиях и в порядке, которые предусмотрены ст. 53 ЗК РФ.

Право собственности на земельный участок прекращается принудительно при:

- 1) использовании земельного участка не в соответствии с его целевым назначением и принадлежностью к той или иной категории земель, установленными ст. 7 и 8 ЗК РФ;
- 2) использовании земельного участка способами, которые приводят к существенному снижению плодородия сельскохозяйственных земель или значительному ухудшению экологической обстановки;
- 3) неустранении совершенных умышленно следующих земельных правонарушений: отравление, загрязнение, порча или уничтожение плодородного слоя почвы вследствие нарушения правил обращения с удобрениями, стимуляторами роста растений, ядохимикатами и иными опасными химическими или биологическими веществами при их хранении, использовании и транспортировке, повлекшие за собой причинение вреда здоровью человека или окружающей среде, нарушении установленных соответствующими нормами ст. 95-100 ЗК РФ режима использования земель особо охраняемых природных территорий, земель природоохранного, рекреационного назначения, земель историко-культурного назначения, особо ценных земель, других земель с особыми условиями использования, а также земель, подвергшихся радиоактивному загрязнению;
- 4) систематическом невыполнении обязательных мероприятий по улучшению земель, охране почв от ветровой, водной эрозии и предотвращению других процессов, ухудшающих состояние почв. Систематическая неуплата земельного налога;
- 5) неиспользовании в случаях, предусмотренных гражданским законодательством, земельного участка, предназначенного для сельскохозяйственного производства

либо жилищного или иного строительства, в указанных целях в течение трех лет, за исключением времени, в течение которого земельный участок не мог быть использован по назначению из-за стихийных бедствий или ввиду иных обстоятельств, исключающих такое использование;

- б) изъятии земельного участка для государственных или муниципальных нужд в соответствии с правилами, предусмотренными ст. 55 ЗК РФ;
- 7) реквизиции земельного участка в соответствии со ст. 51 ЗК РФ.

В соответствии со ст. 46 ЗК РФ аренда земельного участка прекращается по основаниям и в порядке, которые предусмотрены гражданским законодательством.

Основания прекращения права срочного безвозмездного пользования земельным участком предусмотрены ст. 47 ЗК РФ: право срочного безвозмездного пользования земельным участком прекращается по решению лица, предоставившего земельный участок, или по соглашению сторон по истечении срока, на который земельный участок был предоставлен.

В соответствии со ст. 48 ЗК РФ частный сервитут может быть прекращен по основаниям, предусмотренным гражданским законодательством; публичный сервитут может быть прекращен в случае отсутствия общественных нужд, для которых он был установлен, путем принятия акта об отмене сервитута.

### Плата за землю

Инструкция ИМНС РФ от 21.02.00 № 56 «По применению закона РФ "О плате за землю"».

Письмо МНС РФ от 21 августа 2002 г. № ШС-6-14/1273 «О плате за землю».

Письмо Роскомзема от 24.10.95 № 5-16/2066 (в ред. 21.10.99 г.) «О порядке ведения списка плательщиков земельного налога».

Приказ МНС РФ от 12 апреля 2002 г. № БГ-3-21/197 «О внесении изменений и дополнений в Инструкцию МНС России от 21 февраля 2000 г. № 56 "По применению закона Российской Федерации "О плате за землю"».

Закон РФ «О плате за землю» от 11.10.91 с изменениями и дополнениями по состоянию на 27.12.00 .

Налоговый кодекс РФ, ч. 2.

В соответствии с вышеназванными документами использование земли в России является платным. При определении ставок используется такой важный показатель, как нормативная цена земли - показатель, характеризующий стоимость участка определенного качества и местоположения исходя из потенциального дохода за расчетный срок окупаемости.

Нормативная цена земли вводится для обеспечения экономического регулирования земельных отношений при передаче земли в собственность, установлении коллективно-долевой собственности на землю, передаче по наследству, дарении и получении банковского кредита под залог земельного участка.

Собственники земельных участков, землевладельцы и землепользователи являются плательщиками земельного налога, арендаторы и иные пользователи платят арендную плату.

Земельный налог юридическим лицам и гражданам исчисляется исходя из площади земельного участка, облагаемой налогом, утвержденных ставок земельного налога и налоговых льгот. Расчет производится по состоянию на 1 июня каждого года и уплачивается равными долями в два срока: не позднее 15 сентября и 15 ноября:

- юридическими лицами - самостоятельно отдельно по каждому земельному участку, а за земли, занятые жилищным фондом, - отдельно по каждому жилому дому;
- налоговыми органами - за граждан, которым не позднее 1 августа вручается налоговое уведомление об уплате налога»

Органы законодательной (представительной) власти субъектов РФ и орган местного самоуправления имеют право устанавливать другие сроки уплаты налога. Налог за земли лесного фонда, на которых производится заготовка древесины, взимается с лесопользователей одновременно с взиманием платы за древесину.

### **3. ИНВЕСТИЦИИ В НЕДВИЖИМОСТЬ 3.1. Общие**

#### **понятия инвестиций в недвижимость**

Основным нормативным актом, регулирующим инвестиции в недвижимость в РФ, является закон «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» [7].

Актуальность и практическая значимость вопроса инвестиций в недвижимость обусловлена развитием рынка недвижимости и необходимостью поиска новых активов для инвестирования на финансовом рынке. Инвесторы рассматривают недвижимость как важный объект инвестирования, так как доходность этого актива находится в противофазе по отношению к доходности традиционных финансовых активов. Управление инвестициями в недвижимость связано с проблемами, которые требуют теоретических разработок и имеют большое значение для инвесторов, поскольку рынок недвижимости в России развивается достаточно быстро, и многие проблемы инвесторы вынуждены решать как бы «вслепую». Создавшаяся ситуация во многом объясняется тем, что недвижимость исторически рассматривалась только как фактор производства, имела только потребительскую стоимость (полезность) и длительное время не рассматривалась как объект для инвестиций [11, с. 3].

Под инвестициями в недвижимость понимают накопленные инвестором сбережения, вкладываемые в приобретение собственности, которая имеет потенциальную способность приносить доход [42, с. 10].

Инвестиционный процесс характерен для всех видов недвижимости, приносящих доход инвестору, и сопровождается созданием новых объектов и развитием существующих. Специально разработанную программу вложения капитала, в том числе в недвижимость, называют инвестиционным проектом.

Инвестиции на рынке недвижимости могут выступать в форме инвестиций в недвижимую собственность и в форме покупки финансовых активов в виде залоговых обязательств. Если

инвестиции в недвижимость дают право собственности на объект недвижимости или на его часть, то финансовые инвестиции не дают права собственности, а являются предоставлением денег в долг на приобретение недвижимости [42, с. 61].

При принятии решения об инвестировании в недвижимость инвестор должен определиться в отношении вида имущества и формы покупки. Инструментами инвестирования в недвижимость могут выступать [11, с 71]:

- собственный капитал;
- заемный капитал;
- ипотека - финансовый инструмент, заключающийся в предоставлении кредита под залог недвижимости;
- опцион - право, но не обязательство, купить (продать) определенный объект собственности по оговоренной цене в течение определенного срока. Исполнение опциона происходит через несколько лет и до истечения согласованного срока. Владелец недвижимости предлагает опцион для того, чтобы заинтересовать покупателя в выдаче кредита по закладной на льготных условиях (гибридные обязательства);
- гибридная задолженность - это совмещение ссуды по закладной и опциона. Держатель опциона обеспечивает владельцу недвижимости финансирование первой закладной по более льготным условиям по сравнению с рыночными.

Доход от инвестирования в недвижимость может принимать следующие формы [43, с. 60]:

- будущих потоков денежных средств, имеющих периодический характер;
- увеличения стоимости недвижимых активов за счет приобретения новых объектов, развития старых, изменения рыночных цен на недвижимость;
- доходов от продажи недвижимости.

Участниками рынка недвижимости как объекта для инвестирования являются индивидуальные и институциональные инвесторы: страховые и инвестиционные компании; пенсионные

и паевые инвестиционные фонды; коммерческие банки, осуществляющие кредитование под залог недвижимости [4, с. 17].

Индивидуальные инвесторы заинтересованы в инвестициях на краткосрочный период, не расположены к риску, цель их инвестиций - получение потока доходов в текущем периоде. Участие индивидуальных инвесторов на рынке недвижимости крайне ограничено. Институциональные инвесторы принимают решение об инвестициях на долгосрочный период, согласны на высокие риски и помимо получения текущих доходов заинтересованы в росте рыночной стоимости недвижимости. Они имеют соответствующие ресурсы и условия для успешного инвестирования.

Инвестирование в недвижимость неприемлемо для следующих инвесторов [4, с. 18]:

- имеющих краткосрочные планы;
- выбирающих время для операций на рынке путем периодических изменений в распределении активов;
- постоянно озадаченных проблемой краткосрочной ликвидности;
- не умеющих создать для себя удобные условия для использования присущих рынку возможностей;
- не желающих считаться с реалиями рынка в трудные времена;
- использующих такой процесс принятия инвестиционных решений, который подчиняется точным измерениям уровня риска и ставок дохода.

И все же рынок недвижимости привлекателен для потенциальных инвесторов по следующим причинам [41, с. 29]:

- инвестиции в недвижимость характеризуются большей степенью сохранности, безопасности и возможностью контролирования инвестором, чем, например, инвестиции в акции;
- в момент приобретения недвижимости инвестор получает пакет прав, в то время как большинство иных объектов инвестирования не влечет за собой право собственности;



- при быстром обесценивании денежных средств, недостаточной надежности их сохранности в кредитных учреждениях и ограниченности более доходных направлений инвестирования вложения в недвижимость позволяют сохранить средства от инфляции;
- рынок недвижимости мало освоен;
- высокий риск инвестирования в недвижимость сопровождается приемлемой доходностью операций на этом рынке.

Прежде чем принять решение об инвестициях в недвижимость, инвестор должен четко знать, что собой представляет рынок недвижимости, сравнить инвестиционные характеристики различных видов недвижимости, определить собственную цель и получить информацию о будущей покупке [33, с. 313].

### **3.2. Классификация недвижимости**

В литературе по недвижимости классификации описываются в большом количестве изданий, и зачастую авторы употребляют разные названия одних и тех же групп недвижимости или объединяют в один тип разные объекты. Все это, с одной стороны, вносит неясность, а с другой стороны, недвижимость является сложным объектом с различных точек зрения (физической, экономической, правовой), и в каждом конкретном действии с объектами недвижимости необходимо уточнение классификаций, кроме того, совершенствование рынка недвижимости и увеличения количества проводимых операций также требует внесения изменений в классификации.

В целом описанные в литературе классификационные подходы можно разделить на две группы - классификация по характеру использования и по ряду определенных признаков.

Самая общая классификация по характеру использования [18, 19, 24, 29, 35, 36] - это деление недвижимости с точки зрения возможности проживания на жилую и нежилую. Аналогичная классификация [18, 30] используется за рубежом, здесь типы недвижимости носят название residential and commercial. Отсюда

общее название нежилой недвижимости - коммерческая стало активно употребляться в отечественной литературе.

Другие авторы [9, 19, 24, 29, 35, 37, 41, 43, 45, 46] рассматривают более детальную классификацию. Среди них наиболее конкретно обозначенными можно выделить две группы недвижимости - это жилье и земля. Остальная недвижимость, относящаяся к группе нежилой, классифицируется как коммерческая, промышленная, производственная, индустриальная, общественная, социально-культурного назначения.

Таким образом, нежилую недвижимость можно в общем сгруппировать на общественную и коммерческую. Ряд авторов производственную недвижимость выделяет отдельно от коммерческой. К коммерческой, как правило, относят [38, с. 155] офисную и торговую недвижимость. К производственной относят недвижимость, создающую условия для хозяйственной деятельности, то есть доход от нее носит косвенный характер, в отличие от собственно коммерческой, которая может приносить доход в виде арендных поступлений.

Следующие классификации можно отнести к более динамичным с использованием уже более широкого спектра детализации. То есть наряду с делением на описанные выше типы авторами [19, 23, 37, 41, 43, 45] предлагается классифицировать недвижимость по ряду признаков. В том или ином виде используются следующие признаки классификации недвижимости: по функциональному назначению, масштабу и размеру, степени готовности к использованию, местоположению, цене и качеству, инвестиционной мотивации, типу прав собственности, типам участников, степени специализации, целям владения и другие.

Классификация по признакам в отечественной литературе носит более разбросанный характер, часть авторов использует одни признаки, часть - другие. На западе существует более устоявшаяся классификация коммерческой недвижимости по категориям [9, 11, 23, 46]:

- «А» - объекты для ведения бизнеса. Подразделяется на специализированную (приспособленную для ведения определенного бизнеса и продающуюся вместе с бизне-

сом) и неспециализированную (обыкновенные здания, которые продаются или сдаются в аренду);

- «В» - объекты для инвестиций, владеют с целью получения прибыли на вложенный капитал от аренды;
- «С» - избыточная недвижимость, не нужная сегодня для ведения бизнеса.

За рубежом также выделяют три категории недвижимости [17,33]:

- личная недвижимость (квартиры, коттеджи, дачи и др.);
- недвижимость, приносящая доход (сдаваемая в аренду и приносящая своим владельцам доход в той или иной форме);
- спекулятивная недвижимость (любое имущество, приобретаемое для перепродажи).

При принятии решения об инвестировании в недвижимость также необходимо учитывать классификацию.

Инвесторам предлагается [11, с. 12] классифицировать рынок недвижимости в зависимости от используемых инструментов инвестирования.

Также недвижимость может приобретаться (покупаться или арендоваться) [27, с. 26]:

- как инвестиционная недвижимость (разновидность финансовых активов), используемая для извлечения дохода вне производственной деятельности;
- как операционная недвижимость (в том числе для производственного или личного потребления).

Классификация инвестиций в недвижимость может быть следующей [13, с. 11]:

- объект инвестирования: реальные и финансовые;
- область инвестирования: строительство, реконструкция и капитальный ремонт, в сфере использования готового бизнеса;
- форма собственности: государственная, частная, иностранная, совместная;
- характер участия: прямые (с вовлечением инвестора), непрямые (через фонды).

Приведенные выше классификации недвижимости с точки зрения инвестиций, безусловно, важны, и их необходимо учитывать при принятии инвестиционных решений, однако они не учитывают приведенных ниже моментов.

Во-первых, в России еще не до конца проявились все последствия структурной перестройки экономики. Это сказывается на недвижимости сменой собственников и изменением функционального назначения объектов. В городах в советское время было построено множество зданий производственного назначения (корпуса заводов, цехов, фабрик и т. д.), для которых в связи с сокращением объемов выпуска продукции отдельных отраслей экономики актуален вопрос изменения функционального назначения. Активно развивающимся в настоящее время отраслям и сферам деятельности требуются дополнительные площади - это относится к сфере торговли, услуг, общественного питания, малого бизнеса и т. д. Тенденция особенно заметна по возросшему количеству магазинов, которые переоборудуются из различных помещений, в том числе из жилых. Жилые помещения также переоборудуются для сферы бытового обслуживания, например, парикмахерские. На рынке недвижимости существует устойчивый спрос на офисные помещения, и это уже не те конторы при заводах, а помещения с другим уровнем требований, которые размещаются особенно в зданиях центральной части города. Кроме того, и используемые в целом по назначению здания также претерпевают изменения и становятся многофункциональными. Например, использование части помещений административных зданий в качестве офисов, других помещений этого же здания - под торговые, третьи - для сферы обслуживания и т. д. Изменения коснулись и объектов социальной сферы, в частности, в связи с падением рождаемости в период кризиса экономики, объекты дошкольных учреждений были перепрофилированы для коммерческих целей. Такая ситуация возможна и с другими объектами социальной сферы.

Во-вторых, инвестора интересует прежде всего возврат вложенного капитала и необходимый уровень доходности инвестиций. То есть тип использования недвижимости отодвигается с переднего плана. Инвестору может быть не важно, используется его объект как офис или магазин, главное, чтобы он приносил до-

ход в виде арендных поступлений. Его скорее будут интересовать возможности смены функционального назначения при изменении спроса на рынке аренды недвижимости. Это, конечно, не относится к инвестированию в определенный вид бизнеса.

В-третьих, в приведенных выше классификациях производственные (промышленные) и складские объекты недвижимости рассматриваются для обслуживания производства, т. е. косвенно приносят доход. Однако в настоящее время такие объекты довольно активно сдаются в аренду, в частности для малого бизнеса. Производственные и складские объекты, наряду с торговыми и офисными, могут представлять интерес с точки зрения инвестиций, как приносящие доход в виде аренды или перепродажи.

В-четвертых, каждый собственник, предлагающий в аренду объект недвижимости, ставит свои условия по организации функционирования объекта. Сюда можно отнести организацию охраны, уборку помещений, установку дополнительного оборудования (мебели, средств оргтехники, кондиционеров, погрузо-разгрузочных механизмов для складов и т. д.).

Таким образом, вложив свои средства в недвижимость, новый собственник, возможно, посчитает нужным изменить функциональное назначение объекта или условия его использования, поэтому классификацию по типам недвижимости с точки зрения инвестиционного процесса нельзя считать устойчивой. В основу классификации должны быть положены условия, влияющие на доход, приносимый недвижимостью, и эффективные возможности по улучшению этих условий.

Для более полного отражения объектов недвижимости с точки зрения инвестиций при разработке классификации необходимо охватить все объекты недвижимости. Отнесение объектов к недвижимости определяется в соответствии с действующим законодательством, в частности ГК РФ [3]. Разделение всех относимых к недвижимости объектов будет иметь общий характер, а классификация будет отнесена к 1-му уровню, поскольку здесь вложение в каждую выделенную группу объектов недвижимости имеет свои принципиально отличительные особенности. Схема классификации приведена на рис. 7.

Естественная недвижимость	Земельные участки
	Участки недр
	Обособленные водные объекты
	Леса и многолетние насаждения
Искусственная недвижимость	Здания
	Сооружения
	Подлежащие государственной регистрации воздушные и морские суда, суда внутреннего плавания, космические объекты
	Предприятия как имущественные комплексы

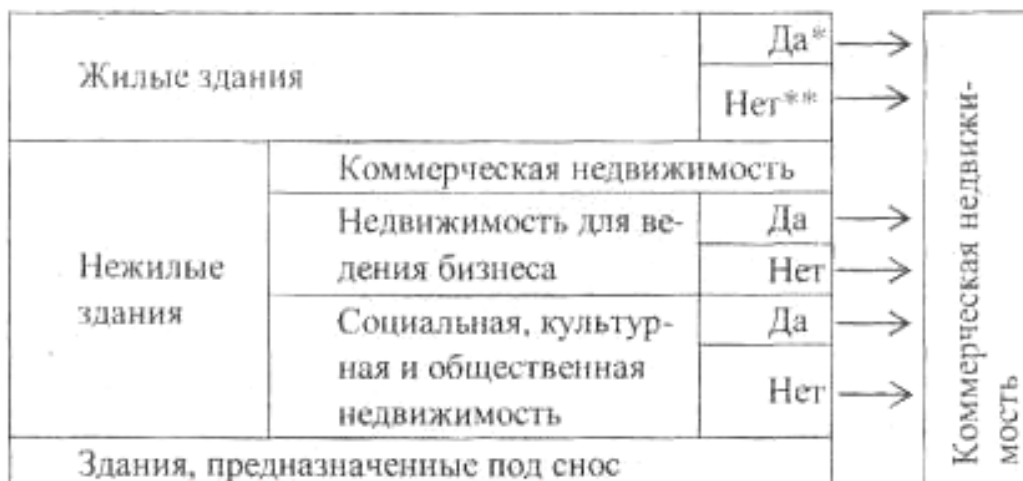
Рис. 7. Схема 1-го уровня классификации недвижимости (общая)

Из приведенной классификации (рис. 7) для дальнейшего анализа выделяются здания. Это позволит выявить однородные группы объектов с точки зрения инвестирования и определить объекты, которые могут приносить доход прямого характера. Объекты недвижимости, которые приносят такого рода доходы, относятся к коммерческой недвижимости. Однако здесь необходимо исключить существующие двойственные толкования в части выделения следующих групп недвижимости: коммерческая, производственная, промышленная, индустриальная. Отнесение объектов к коммерческой недвижимости должно учитывать наличие потенциальной возможности приносить доход, т. е. коммерческого использования. Такая возможность должна ограничиваться физической осуществимостью, законодательной разрешенностью и экономической оправданностью.

При анализе инвестиций в недвижимость необходимо отдельно рассматривать проекты нового строительства и инвестирование

в существующие объекты, так как последние могут иметь больше ограничивающих параметров. В данной части пособия новое строительство не рассматривается. Классификация зданий с выделением коммерческой недвижимости будет отнесена ко 2-му уровню. Схема классификации приведена на рис. 8.

Далее необходимо классифицировать непосредственно коммерческую недвижимость - это будет 3-й уровень классификации. Для этого выделяются наиболее важные факторы, влияющие на доход, которые невозможно изменить или их изменение требует значительных затрат. Это местоположение; физическое состояние; пространственное решение; уровень затрат при возникновении необходимости изменения функционального назначения объекта. Объекты классифицируются по характеристикам каждого фактора. Для удобства восприятия факторы объединяются в две группы. Схема классификации 3-го уровня приведена на рис. 9.



Да\* – существует возможность коммерческого использования.

Нет\*\* – не существует возможности коммерческого использования.

Рис. 8. Схема 2-го уровня классификации недвижимости (здания)

### Классификация по местоположению и состоянию (категории)

Местоположение	Состояние			
	отличное	хорошее	удовлет- ворительное	неудовлет- ворительное
выгодное	А 1	А 2	А 3	А 4
приемлемое	Б 1	Б 2	Б 3	Б 4
неудачное	С 1	С 2	С 3	С 4

### Классификация по пространственному решению и затратам (классы)

Характеристики	Пространственное решение объекта	Уровень затрат для изменения функционального назначения
«4» класс	Части зданий	неприемлемый
«3» класс	Части зданий	приемлемый
«2» класс	Самостоятельные здания	неприемлемый
«1» класс	Самостоятельные здания	приемлемый

Рис. 9. Схема 3-го уровня классификации недвижимости  
(коммерческая недвижимость)

Описанная классификация позволяет лучше ориентироваться при выборе объекта вложения средств, в частности, возможна общая оценка степени привлекательности недвижимости. Наиболее привлекательным будет объект, относящийся к категории «А 1», по остальным привлекательность постепенно снижается, самым непривлекательным будет объект, относящийся к категории «С 4». Среди классов, приведенных на рис. 9, привлекательность снижается от «1» до «4».

Трехуровневый подход с выделением из всей недвижимости необходимого типа объектов позволит наиболее приближенно классифицировать недвижимость для целей определенного анализа, в данном случае на примере инвестиций в коммерческую недвижимость.



### 3.3. Особенности недвижимости как объекта инвестирования

Недвижимость как объект инвестирования обладает рядом особенностей, которые необходимо учитывать потенциальным инвесторам. Особенности недвижимости классифицированы с использованием специальной литературы [4, 27, 41]. К основным классификационным признакам можно отнести физические характеристики недвижимости, юридические права, условия инвестирования и финансовые вопросы.

#### 1. Физические особенности:

- *фундаментальность*. Неподвижность, прочная с землей, невозможность перемещения без нанесения объекту ущерба, невозможность похитить, сломать или потерять при обычных условиях, долговечность объекта инвестирования;
- *паушалъность недвижимости*. Она определяет невозможность для инвесторов приобрести, например, 7/100 офисного здания и снижает ее ликвидность;
- *разнородность недвижимости*. При определении объектов недвижимости практически невозможно найти два одинаковых объекта, что осложняет процесс оценки недвижимости. Каждая конкретная недвижимость уникальна по физическим характеристикам и с точки зрения инвестиционной привлекательности.

#### 2. Юридические особенности:

- *юридические права*. В момент приобретения недвижимости инвестор получает пакет прав, в то время как большинство иных объектов инвестирования не влечет за собой право собственности. Необходима государственная регистрация, исследование юридической чистоты объекта;
- *различное сочетание юридических прав и интересов при операциях с собственностью*. Один объект, являющийся собственностью, может быть сдан в аренду с разделением прав на воздушное пространство, поверхность земли



и недра и при этом отягощен залоговыми обязательствами, в то время как другой объект может находиться в полной и неограниченной собственности и быть свободен от каких-либо требований;

### 3. Особенности условий инвестирования:

- *условия проведения сделок.* Существуют установленные государством процедуры, которые необходимо выполнять при покупке и совершении других операций с недвижимостью. Высокий уровень издержек на проведение сделок;
- *непрозрачность рынка.* Низкая доступность полной и достоверной информации о сделках, уровне доходности инвестиций в недвижимость;
- *особые налоговые соображения.* Федеральное и муниципальное правительство развитых стран создали сложную сеть налоговых законов и регулирующих норм, которые стимулируют инвестиции в недвижимость. Особенности налогообложения недвижимости как открывают новые возможности, так и накладывают определенные ограничения для инвесторов. Во многих случаях налоговые последствия инвестиций в приносящую доход собственность служат основной причиной сделки. В России этот процесс находится в стадии становления;
- *риски и неопределенность инвестиций в недвижимость.* Описание приведено ниже.

### 4. Финансовые особенности:

- *условия финансирования недвижимости.* У недвижимости может быть несколько «слоев» финансирования за счет собственных и заемных средств. Они могут быть достаточно сложными по времени осуществления, методам расчета процентов, долевого участию и различным частным интересам;
- *условия наличия спроса.* Полезность недвижимости определяется способностью удовлетворять специфическую потребность человека в жилых и производственных площадях, в комфортности и экологичности помещений;

- *тенденции изменения стоимости.* Влияние региональных особенностей на стоимость недвижимости вследствие неизменяемого местоположения. Возможность положительного либо отрицательного влияния нового строительства на стоимость прилегающих земель и зданий. Тенденция к увеличению стоимости недвижимости со временем. Потеря потребительских свойств или перенос стоимости в процессе производства происходит по степенно по мере износа;
- *разная направленность движения стоимости составных частей недвижимости,* так земля имеет потенциальную возможность повышения стоимости, в то время как относительная стоимость зданий со временем снижается из-за износа;
- *условия получения дохода.* Необходимость постоянного управления недвижимостью для получения дохода;
- *нетрадиционные денежные потоки.* Различают традиционные и нетрадиционные денежные потоки.

Под традиционными денежными потоками понимаются такие потоки, когда после одного или нескольких периодов чистых оттоков следуют несколько периодов денежных притоков. Для традиционных денежных потоков свойственна одна внутренняя норма окупаемости, т.е. ставка доходности, при которой чистая текущая стоимость равна нулю.

Нетрадиционные денежные потоки от инвестиций в недвижимость отличаются тем, что в периоды разработки и сооружения объекта денежные потоки отрицательны, затем в период постепенной сдачи объекта в аренду денежные потоки преобразуются в положительные. Во время эксплуатации объекта могут быть произведены существенные затраты на его обновление или прирост капитала. В отдельные годы деньги могут изыматься посредством рефинансирования. Наконец, получение крупной суммы денег ожидается при продаже собственности. Потому для инвестиций в недвижимость нет единой внутренней нормы окупаемости.

### 3.4. Риски инвестиций в недвижимость

Инвестиции в недвижимость, как и инвестиции в ценные бумаги, подвержены рискам финансового рынка: риску изменения процентных ставок, валютному, кредитному, бизнес-рisku. При этом под риском понимается возможность отклонения фактических итоговых данных от ожидаемых запланированных результатов. Однако для инвестиций в недвижимость в связи с особенностями функционирования рынка недвижимости характерны дополнительные и существенные риски. Риски, присущие рынкам недвижимости, разделяются на три группы [11, 42]:

1) *риски, характерные для различных типов недвижимости и различных регионов, т.е. несистематические риски*. Они поддаются диверсификации за счет формирования портфеля недвижимости;

2) *систематические риски*, определяемые на рынке недвижимости такими факторами, как низкая ликвидность актива, нестабильность налогового законодательства, изменения в уровне конкуренции на рынках недвижимости и капитала, инфляция и риск изменения процентных ставок и т.д. Систематический риск не поддается диверсификации и отражает связь уровня риска инвестиций в недвижимость со среднерыночным уровнем риска;

3) *случайные риски* как результат некачественного управления объектами недвижимости.

Риски, характерные для недвижимости, могут быть рассмотрены с точки зрения источников риска [4, с. 59]:

- *риск типа недвижимости* (собственности, имущества) исходит из условий предложения и спроса на данный тип имущества безотносительно месторасположения. Например, существует избыточное предложение офисных зданий;
- *риск изменения соотношения предложения и спроса* постоянен. В силу цикличности развития рынка недвижимости возможно повышение или снижение спроса на недвижимость в краткосрочном периоде, когда предложение объектов недвижимости неэластично. В такой ситуации колебания спроса вызывают изменения потока доходов;

- *риск местоположения* определяется условиями местного рынка: перспективами социально-экономического развития региона, движением капитала в регионе и пр., т.е. теми факторами, в силу которых доходная недвижимость в пределах местного рынка может стать менее привлекательной;
- *арендный и кредитный риски* связаны с тем, что арендатор не может заплатить всю арендную плату, предусмотренную контрактом. Кредитный риск обусловлен возможностью владельца недвижимости обслуживать долговые обязательства;
- *риски физического износа и старения* также могут снизить доходность недвижимости. Владельцы часто предпочитают нести значительные материальные затраты, чтобы сделать свои здания современными. Трудно определить степень физического износа, потому что она в большой степени зависит от разработок новых технологий. Когда новые технологии, такие как лифты, контроль климата и безопасности, введены в новые конкурирующие здания, более старые здания теряют привлекательность;
- *риск законодательного регулирования и изменения налогообложения* заключается в том, что власти требуют непредвиденных расходов или повышают налоги. Изменения в законодательном регулировании либо в налогообложении происходят в том случае, если они непредвиденные, могут изменить денежный поток доходов по сравнению с ожидаемым;
- *риски инфляции и реинвестирования* - относительно более мелкие риски для инвестирования в недвижимость. Инфляционный риск связан с тем, что реальные предусмотренные договором денежные потоки доходов от аренды могут быть много ниже, чем ожидалось из-за инфляции. Риск реинвестирования противоположен риску инфляции, так как полученные денежные доходы не могут быть реинвестированы с той же ставкой дохода, что и первоначальные инвестиции.

Поскольку при финансировании недвижимости часто используется заемный капитал, то кредитные учреждения, финансирующие инвестиционные проекты, связанные с недвижимостью также подвергаются определенным рискам [41, с. 124]:

- кредитный риск - потери, если заемщик не производит платежей;
- риск процентных ставок - вероятность того, что ставка по кредиту корректируется реже, чем по привлеченным средствам в условиях роста процентных ставок;
- риск досрочного погашения - потери при досрочном погашении кредита с фиксированной ставкой процента;
- риск предварительных обязательств - риск финансирования кредитов, по которым фиксированная ставка процента определена до начала финансирования;
- риск ликвидности - вероятность того, что кредитору для платежей по своим обязательствам будет недостаточно средств, получаемых в качестве погашения задолженности по выданным кредитам;
- риск изменения условий мобилизации фондов - потери в случае уменьшения стоимости фондов (базовой ставки) при кредитовании с фиксированной надбавкой (относительно базовой ставки).

В конечном итоге риски либо увеличивают, либо снижают запланированный доход. В процессе управления рисками некоторые из них можно снизить. Для этого необходимо выявить возможные риски, определить возможные пути их снижения и связанные с этим затраты, разработать и проконтролировать внедрение мероприятий по снижению рисков.

### **3.5. Оценка инвестиций в недвижимость**

Выбор инвестиционного решения с точки зрения процедуры, относится к числу наиболее сложных. Он основывается на многовариантной, многокритериальной оценке целого ряда факторов и тенденций, зачастую разнонаправленных. Любое инвестиционное решение требует тщательного исследования объекта вложения капитала. Не является исключением и анализ недви-

жимости при принятии решения об инвестировании. Оценка инвестиций должна предполагать исследование качественных характеристик и условия функционирования недвижимости, а также исследования финансовой обоснованности инвестиций.

### Определение привлекательности

Инвестиционная привлекательность недвижимости - это обобщенная характеристика совокупности условий осуществления инвестиционной деятельности, предопределяющих целесообразность инвестирования. Недвижимость как объект инвестирования характеризуется целым рядом факторов, оценка которых определяет степень привлекательности конкретного объекта недвижимости.

С точки зрения оценки инвестиционной привлекательности наибольший интерес представляет недвижимость, приносящая доход, - коммерческая недвижимость.

Инвестиционная привлекательность недвижимости интересует прежде всего инвестора. Логично, что при выборе конкретного объекта недвижимости для вложения капитала инвестор отдаст предпочтение более привлекательному объекту, поскольку это увеличит надежность возврата вкладываемых средств и получения рассчитываемой прибыли. Этот показатель также интересен собственнику недвижимости, поскольку владение привлекательным объектом недвижимости даст дополнительные преимущества с точки зрения доходности, ликвидности и стоимости недвижимости. Инвестора интересуют уже сложившиеся к определенному моменту времени условия, а собственнику необходим анализ объекта недвижимости с целью выявления возможностей повышения инвестиционной привлекательности, то есть собственник должен управлять объектом. При этом круг вопросов, которые интересуют инвестора, значительно шире, чем те, которыми собственник может управлять. Последнее связано со стационарностью недвижимости и вытекающему отсюда влиянию ситуса (внешней среды) конкретного объекта недвижимости. Инвестор имеет возможность выбирать наиболее привлекательный объект вложения капитала среди альтернативных проектов. Это может быть выбор среди объектов, схожих по фи-



зическим характеристикам, но находящимся в различных районах города, области, края и т.д. Для собственника сложно говорить об управлении ситуацией, поэтому в этом случае необходимо управление теми факторами, которые можно изменить для наилучшего сочетания с условиями внешней среды, чтобы привести к увеличению привлекательности конкретного объекта недвижимости.

Поскольку вопрос оценки инвестиционной привлекательности недвижимости недостаточно (по сравнению, например с оценкой показателей эффективности) отражен в литературе, то остановимся на нем более подробно.

Факторы, определяющие привлекательность коммерческой недвижимости можно объединить в три группы, которые характеризуют недвижимость от самих параметров улучшений до условий внешнего окружения.

#### *Факторы, характеризующие привлекательность прилегающей территории и самого объекта*

*Физические характеристики:* качество (состояние), проектное решение, возраст (время строительства) объекта. Анализ характеристик качества позволит точнее определить затраты в случае инвестирования в недвижимость, требующую ремонта или реконструкции для получения приемлемого уровня дохода.

Ниже перечислены параметры качества недвижимости. Состояние недвижимости, время проведения последнего капитального и текущих ремонтов. Кроме видимых признаков физического состояния объект может иметь скрытые дефекты, разрушения и ослабление конструкций. Поэтому состояние необходимо определять с представителем по технической экспертизе зданий, который должен дать подробное качественное и количественное описание износа. Качество недвижимости также определяется конструктивным решением и использованными при строительстве здания материалами (особенно долгоживущих элементов), влияющими на долговечность объекта. Соблюдение при строительстве недвижимости СНиП на предмет соответст-

вия требованиям освещенности, акустическим и теплотехническим характеристикам и т. д. влияет на возможности использования и эксплуатационные издержки объекта, например, влияние толщины стен и конструкций окон на теплопотери здания.

Проектное решение объекта определяет возможный тип использования и, следовательно, отнесение объекта к тому или иному сегменту рынка приносящей доход недвижимости. Для инвестора может быть принципиальным вопрос назначения объекта. Однако если инвестора интересует возможность получения дохода в принципе, то ему необходимо изучить доходность каждого типа недвижимости и выбрать наиболее подходящий ее тип. Поскольку с течением времени доходность каждого сегмента рынка недвижимости может меняться, меняются также требования, предъявляемые к недвижимости, значит, еще на этапе выбора объекта инвестирования инвестор должен проанализировать возможности по реконструкции здания. Реконструкция может быть связана с изменением назначения всего объекта или его части или может быть менее масштабного характера: установка дополнительного оборудования (например погрузо-разгрузочного для повышения привлекательности складского объекта), изменение планировки, строительство дополнительного отдельного входа. Поэтому более универсальные объекты будут иметь большую привлекательность по сравнению со специализированными объектами, если инвестора прежде всего интересует доходность, а не конкретный объект недвижимости.

К проектным характеристикам также относятся: общая площадь объекта, количество и площадь внутренних помещений, соотношение между общей и полезной площадью, высота здания и внутренних помещений, этажность, тип здания (отдельно стоящее, пристройка или часть здания). Площадь объекта определяет масштаб инвестирования с точки зрения количества инвестиционных ресурсов. С одной стороны, при прочих равных условиях, чем больше площадь, тем больше затрат на приобретение, управление и эксплуатацию объекта, с другой стороны, больше доход. Следует также учитывать, что большие по площади объекты менее ликвидны. Площадь внутренних по-

мещений и высота должны соответствовать требуемым параметрам, которые устанавливаются рынком для сдаваемых в аренду объектов или требованиями конкретного инвестиционного проекта. Большая часть типов использования недвижимости, особенно объекты для торговли, предполагает расположение на первом этаже здания, поэтому этажность также должна анализироваться инвестором. Таким образом, каждая из проектных характеристик влияет на привлекательность недвижимости.

Возраст здания, который определяется временем строительства объекта, можно в некотором роде назвать обобщающей характеристикой физического состояния. Новые здания будут иметь более высокую привлекательность по сравнению с объектами, эксплуатирующимися продолжительное время. Разумно предположить, что новые здания строятся по проектам с учетом инноваций и современных требований в строительной отрасли. Однако ввиду того, что эксплуатационные условия и качество строительства неодинаковы для каждого объекта недвижимости, эта характеристика дополняется анализом остальных параметров, определяющих физические характеристики объекта.

*Земельный участок, относимый к объекту.* Площадь и форма участка прилегающей территории с точки зрения нормальной эксплуатации, наличие других улучшений [16, с. 148]. Расположение здания на земельном участке (внутри территории, непосредственный выход на проезжую часть и видимость фасада здания, например обзор витрин магазина с проезжей части). Состояние и обустроенность прилегающей территории (освещенность в темное время суток, озеленение, захламленность и т.д.). Плотность застройки участка и наличие возможности расширения (увеличения площадей) существующего объекта недвижимости, а также возможность организации строительно-монтажных работ для проведения ремонта или реконструкции объекта.

*Подъезд к зданию.* Наличие и состояние подъездных путей непосредственно на прилегающей к объекту территории. В зависимости от функционального назначения недвижимости объект должен располагать парковкой для автомашин, подъездны-

ми железнодорожными путями, территорией для подъезда большегрузных машин, площадками для погрузо-разгрузочных работ. Например, отсутствие или недостаточная площадь места для парковки автомашин может уменьшить число покупателей магазина, что повлияет на доходность и, следовательно, на привлекательность торгового объекта.

*Юридическое сопровождение:* наличие у собственника или собственников (при долевой собственности) недвижимости соответствующих оформленных в соответствии с действующим законодательством документов, удостоверяющих право собственности, возможные наложения ареста судебными приставами, зарегистрированные сервитуты и различные ограничения по использованию объекта. Инвестор при вложении своего капитала в недвижимость должен быть уверен в законности ее отчуждения собственником. Право собственности в настоящее время подтверждается свидетельством о государственной регистрации, выдаваемым Учреждением юстиции соответствующего города или района, где находится объект недвижимости. Регистрация прав на недвижимость была взята под государственный контроль шесть лет назад. До этого времени основными правоустанавливающими документами были планы приватизации предприятий и организаций, по которым недвижимость передавалась из государственной собственности в частную, и договора купли-продажи недвижимости. Риски инвестора значительно возрастают, пока собственник не подтвердит свои права на недвижимость государственной регистрацией. Последнее связано с тем, что возможны ситуации, когда на один или долю объекта в равной степени претендуют больше одного собственника. Это возможно, учитывая условия, в которых проводилась приватизация с точки зрения регулирующих этот процесс законов, масштаба и времени ее проведения (основная масса недвижимости была приватизирована за пару лет).

Необходим анализ правоустанавливающих документов на предмет наличия сервитутов и ограничений, например отношение объекта к историко-культурному наследию. Существует также проблема узаконенности проводимых реконструкций и

расширений объектов недвижимости. Все мероприятия, проводимые с недвижимостью и направленные на изменение ее объемно-планировочных характеристик, должны быть узаконены в соответствии с действующим законодательством. Если собственник не получал таких разрешений, то соответствующие органы (Бюро технической инвентаризации) фиксируют незаконность реконструкции. Последнее может вызвать сложности при смене собственника и регистрации его прав. Привлекательность недвижимости для инвестора также может быть снижена за счет условий сохранения существующего использования на определенное время. Например, сохранение номенклатуры продаваемых товаров и определенного количества рабочих мест для магазина. Такая ситуация возможна в основном при продаже муниципальных объектов недвижимости.

*Факторы, характеризующие привлекательность соседнего окружения недвижимости*

*Характеристики местоположения:* расстояние до центра города или района, близость к взаимосвязанным объектам и возможность комплексного использования. Последнее предполагает наличие возможности разнофункционального использования в соответствии с производственной необходимостью и условиями рынка, например, возможности в одном месте не только складировать продукцию, но и вести торговлю и разместить в этом же здании или в приемлемой близости офисные комнаты для менеджеров. Причем здесь рассматриваются физические возможности не объекта, а внешнего окружения. В качестве взаимосвязанных объектов рассматривается близость к контрагентам по бизнесу (поставщикам, заказчикам и т. д.).

*Степень развитости района и соседние объекты:* социально-общественная значимость района, имеющиеся здания или помещения в районе и непосредственном окружении объекта, общая производственная и социальная инфраструктура. Наиболее полно перечисленные характеристики отражаются при анализе фаз жизненного цикла района, важно также правильно составить прогноз развития для расположенных в округе объектов. Соседние объекты анализируются на наличие возможности

влияния по отношению к исследуемой недвижимости. Рассматриваются существующие функциональные назначения соседних объектов и возможности по их изменению. Причем объекты должны рассматриваться через разнонаправленное влияние на привлекательность анализируемой недвижимости. К положительному влиянию можно отнести наличие необходимых объектов инфраструктуры или объектов, определяющих назначение района, например административные здания, образующие «деловой» центр города. К отрицательным - наличие объектов, образующих высокую конкуренцию по типу использования, например, излишнее количество магазинов в отдаленном районе города или монопольных объектов.

*Транспортная инфраструктура:* связь с транспортными магистралями, состояние дорог, обеспеченность общественным транспортом. В силу наличия своей главной специфической особенности (неподвижности), привлекательность недвижимости ставится в зависимость от возможности доступа к ней. Влияние оказывает имеющийся доступ к транспортным магистралям, их статус, необходимый для нормальной эксплуатации объекта, состояние прилегающих автомобильных дорог и степень их загруженности транспортными средствами. Важным фактором является наличие непосредственного выхода на автодорогу по сравнению, например, с расположением внутри территории промышленного предприятия. Также необходимо учитывать возможность доступа к объекту на общественном транспорте для работников и клиентов.

*Инженерная инфраструктура:* обеспеченность всеми видами коммунальных услуг, телекоммуникации и т. д. Сюда относятся снабжение электроэнергией, теплоснабжение, водоснабжение, канализация, газоснабжение, мусоровывоз, пожарные и охранные сигнализации. Средства связи в настоящее время приобретают все большую значимость, к ним относится уже не только телефонизация, но и компьютерные сети передачи информации. Инженерное обеспечение является важным условием функционирования недвижимости и определяет возможности по использованию объектов. В зависимости от назначения объекта предъявляется конкретный перечень необходимого ин-

женерного обеспечения. Например, для функционирования административного здания необходимо наличие более полного перечня по сравнению со складским объектом, которое, в принципе, может быть обеспечено только электричеством. Возможности по полному предоставлению необходимых услуг влияют на привлекательность недвижимости. Различного рода ограничения по использованию мощностей и доступу к ресурсам могут определить предпочтения инвестора при выборе конкретного объекта. То есть необходимо изучение не просто наличия, но и количества и бесперебойность инженерного обеспечения, возможности по увеличению выделенных мощностей. Немаловажным являются также условия работы и степень монополизированности организаций, обслуживающих инженерные системы. Последнее определяет сроки действия и расходы при заключении договоров на оказание услуг и величину тарифов непосредственно за сами услуги. Расходы по оплате коммунальных услуг составляют значительную величину в издержках эксплуатации недвижимости, что также может повлиять на ее привлекательность. Инвестору необходимо анализировать возможность автономного обеспечения недвижимости, в частности, организации автономного теплоснабжения объекта.

*Инженерно-геологические условия:* несущая способность грунтов, возможность подтоплений, заболоченность, высокое стояние грунтовых вод и т. д. Факторы оказывают прямое влияние на физическое состояние существующего объекта и возможность расширения и реконструкции недвижимости.

*Факторы, характеризующие общую ситуацию в районе расположения объекта, привлекательность внешнего окружения недвижимости*

*Ситуация на рынке недвижимости:* соотношение спроса и предложения, число потенциальных арендаторов и арендодателей, продавцов и покупателей недвижимости, маркетинговый период объектов. На момент осуществления инвестиций для инвестора выгодно, если на рынке представлено больше объектов, поскольку кроме возможности выбора действует закон снижения стоимости при увеличении предложения. Однако для недвижимости, особенно коммерческой, действие закона изменения цен при изменении спроса и предложения имеет свои осо-

бенности, которые необходимо учитывать. Когда капитал уже вложен в недвижимость, то инвестора будет интересовать вопрос дохода, поэтому выгоднее будет ситуация ограниченного предложения объектов на рынке. К характеристикам рынка недвижимости также относятся уровень развития фирм по оказанию услуг при операциях с недвижимостью и сложившаяся величина издержек за услуги посредников (риэлтеров, юристов и других консультантов). Профессиональное оказание услуг при совершении сделок с недвижимостью снижает риски инвестора.

*Условия пользования земельным участком:* возможные права и плата за землю. Для современной российской действительности в основном характерно то, что собственники зданий не являются собственниками находящихся под ними земельных участков. Большая часть земельных участков принадлежит муниципалитетам, а для объектов коммерческой недвижимости заключаются различные договора на право пользования участками. Это чаще всего договора на право краткосрочной или долгосрочной аренды. Сроки договоров аренды в основном составляют от 1 года до 20 лет. Договоры аренды обычно предусматривают различные ограничения по использованию земельных участков и сервитуты, что в свою очередь сказывается на доходности и стоимости недвижимости в целом. Поскольку большая часть городских территорий принадлежит муниципалитетам, то очевидно значительное их влияние на коммерческую недвижимость, которое необходимо учитывать инвестору. В зависимости от имеющихся у собственника объекта недвижимости правоустанавливающих документов на земельный участок устанавливается определенный вид платы за землю. Это земельный налог или арендная плата за землю. Данные виды платежей также регулируются на местном уровне и оказывают влияние на привлекательность недвижимости [16, с. 147].

*Административное регулирование:* здесь следует рассматривать градостроительную систему, косвенное регулирование рынка недвижимости через установление налогов и сборов при осуществлении операций с недвижимостью и деятельность различных контролирующих органов. Градостроительная система включает существующие правила, регулирующие зонирование и



ограничения на тип землепользования. Объект недвижимости должен соответствовать утвержденному генеральному плану города. Кроме того, необходим анализ возможных вариантов принятой системы землепользования при возникновении необходимости изменения функционального назначения объекта, расширения и реконструкции [16, с. 147]. Престижность участка территории города с градостроительной позиции влияет на привлекательность самого объекта недвижимости. К контролирующим органам относятся администрации муниципальных образований, учреждения юстиции, пожарные, санитарно-эпидемиологические, лицензирующие и другие службы. В область их деятельности, в частности, входит выдача разрешений на отвод земельных участков под строительство и расширение зданий, выдача лицензий на строительно-монтажные работы, регистрация прав на недвижимость и другие. Например, СЭС не выдаст разрешения на организацию пищевого производства вблизи промышленного предприятия.

*Общэкономическая ситуация:* тенденции развития промышленности и сферы услуг, платежеспособность предприятий и организаций, инвестиционная привлекательность региона. Уровень развития бизнеса с точки зрения аренды и покупки недвижимости влияет на ее доходность и ликвидность и, следовательно, на ее привлекательность для вложения капитала. Финансовые возможности предприятий, кредитных учреждений, наличие других источников, то есть возможности других инвесторов для инвестиций в недвижимость, могут оказать конкурирующее влияние на рынок недвижимости по увеличению количества предложения, а увеличение масштабов строительства может изменить внешнее окружение уже существующих объектов недвижимости как в положительную, так и в отрицательную сторону. При оценке возможностей, осуществления новых проектов по строительству, расширению и реконструкции недвижимости следует учитывать потенциальные возможности местных строительных организаций, применяемые технологии строительства, цены на строительно-монтажные работы, уровень конкуренции в отрасли.

*Социально-политическая ситуация:* тенденции изменения численности населения, стиль и уровень жизни (образование, занятость, доходы), миграции, уровень преступности, политическая стабильность. Рост жизненного уровня населения и улучшение социальных условий является фактором стабильности в регионе, что является предпочтительным для инвестора с точки зрения рисков.

*Природные факторы:* экологическая ситуация, степень подверженности территории разрушительным природным и антропогенным воздействиям, стихийным бедствиям. Степень загрязнения окружающей среды может также оказать влияние на предпочтения инвестора, поскольку неблагоприятная экологическая ситуация в конечном итоге отрицательно влияет на социально-экономическое развитие территории. Расположение объекта недвижимости в зонах возможных стихийных бедствий несет в себе прямую угрозу физического разрушения зданий при наводнениях, землетрясениях и т.д.

Таким образом, изучение описанных выше факторов, определяющих привлекательность недвижимости, является одним из важных этапов инвестиционного анализа. Однако только описательные характеристики, без попыток количественной оценки, затрудняет сравнение разных объектов недвижимости.

Количественная оценка инвестиционной привлекательности экономических объектов может быть определена экспертными методами. Факторы привлекательности можно отнести к характеристикам экономической системы. Методология оценки экономических систем основывается на интегрированных (суммарных) взвешенных оценках средних балльных значений с учетом веса важности этих факторов (вклад того или иного показателя в итоговую оценку). Кроме балльных оценок существует методика ранжирования оцениваемых объектов по группам со сходными характеристиками условий инвестирования и уровню предпочтения для инвесторов. Привлекательность инвестиционных проектов основывается на расчете конкретных показателей и их сравнении с нормативными значениями или значениями, приемлемыми для конкретного инвестора [15, с. 46].

## Эффективность

Сопоставление финансовых характеристик инвестиционных проектов осуществляется путем применения определенных критериев эффективности. Для этого производится расчет показателей эффективности инвестиций, в том числе и при оценке инвестиций в недвижимость. В литературе с инвестиционной тематикой [11, 12, 14, 17, 38, 41, 43] в том или ином составе описывается порядка 12 показателей. Ниже перечислены основные из них.

*Период окупаемости* - время, необходимое для возмещения инвестиционных затрат за счет потока доходов, генерируемых недвижимостью. Этот измеритель работы инвестиций используется инвесторами, которые хотят узнать, когда произойдет полный возврат вложенного капитала. Без дисконтирования данный показатель может быть использован в качестве критерия выбора объекта инвестирования только для сравнения недвижимости с подобными инвестиционными характеристиками.

*Чистый дисконтированный доход* (ЧДД, NPV) - показатель, измеряющий превышение доходов генерируемых недвижимостью, над затратами, понесенными в связи со строительством или приобретением недвижимости. Расчет показателя производится с учетом техники дисконтирования, то есть принимается в расчет стоимость денег во времени. Если  $\text{ЧДД} > 0$  - проект считается целесообразным; если  $\text{ЧДД} < 0$  - проект отвергается; если  $\text{ЧДД} = 0$ , то необходима более детальная проработка и проект может быть принят при условии, что его реализация усилит поток доходов от ранее осуществленных проектов. Например, расширение автостоянки около магазина усилит поток доходов от недвижимости.

*Внутренняя норма доходности* (ВНД, IRR) - ставка дисконтирования, при которой величины текущей стоимости оттока инвестиций и притока средств равны между собой. Показатель показывает пороговое значение ставки доходности, то есть вложения капитала в недвижимость при более низкой ставке доходности будут убыточными. Проект считается целесообразным, если альтернативная стоимость капитала меньше получен-

ной ВНД. Расчет показателя осуществляется путем подбора ставки дисконтирования для получения ЧДД=0.

Существуют методики, которые корректируют ВНД для применения в той или иной ситуации. Например, модифицированная внутренняя норма дохода, которая позволяет избежать допущения о реинвестировании дохода от недвижимости, используемого при расчете ВНД.

*Индекс доходности (ИД, PI)* - показатель определяется отношением дисконтированных денежных притоков к сумме дисконтированных денежных оттоков. Этот показатель является относительным по сравнению с ЧДД. Целесообразными считают проекты, имеющие  $ИД > 1$ .

Таким образом, оценка инвестиций в недвижимость предполагает исследование факторов привлекательности и показателей оценки эффективности проектов по вложению капитала в недвижимость.

### **3.6. Виды договоров инвестирования в создание жилой недвижимости**

Договорные отношения, возникающие при осуществлении инвестиций в недвижимость, рассмотрены на примере жилья и нового строительства.

#### **Долгосрочное жилищное финансирование**

В последние 5-6 лет все более стали распространяться схемы долевого участия граждан в строительстве. Финансово-строительные компании привлекают физических лиц к совместному финансированию строительства жилья на различных стадиях строительства. Из-за потенциальной возможности потерять часть или все вложенные средства финансово-кредитные учреждения не заинтересованы в кредитовании под залог недостроенного жилья, принимая его в расчет только на последних стадиях строительства.

Граждан, решившихся на заключение договора долевого инвестирования, могут подстерегать следующие проектные риски:

- нарушены сроки строительства;
- возможно мошенничество со стороны финансово-строительной компании, привлечшей средства;

- получен отказ в государственной приемке в эксплуатацию вновь построенного объекта;
- оплаченные параметры объекта недвижимости не соответствуют реально построенным;
- качество строительства оказалось неудовлетворительным.

Вероятность некоторых из этих рисков можно снизить, если заключить корректный договор соинвестирования, учитывающий права всех сторон. В таком договоре можно определить размер штрафных санкций за просрочку сдачи объекта в эксплуатацию, штрафные санкции за изъяны и упущения в ходе строительных и отделочных работ, предусмотреть возможные нестыковки между проектом и реально действующим объектом недвижимости. При наличии таких оговорок в инвестиционном договоре кредиторы охотнее идут на его финансирование. Однако в общем финансово-строительные компании, скорее всего, посчитают, что подобные условия ограничивают их права.

В России существуют страховые компании, которые могут предложить инвесторам заключить договор страхования финансовых рисков, связанных с жилищным инвестированием. Страховая компания должна будет выплатить страховое возмещение в случае, если по истечении оговоренного в договоре страхования срока жилищный инвестор не смог получить по не зависящим от него причинам свидетельства о собственности на оговоренный в договоре страхования объект недвижимости.

В случае приобретения уже готового объекта недвижимости на заемные средства и оформления договора ипотеки как кредитор, так и заемщик будут подвержены рискам. В частности, для заемщика и для кредитора актуальны имущественные риски, т.е. риски утраты и повреждения предмета ипотеки, причем заинтересованность кредитора в имуществе пропорциональна оставшейся сумме долга. Кредитор и в этом случае несет на себе кредитный риск, усугубляющийся особенностями российского жилищного законодательства. В свою очередь заемщик постоянно будет ощущать на себе риск утраты или понижения дохода.

В России разработана и введена в действие система правового регулирования ипотечной деятельности, предусматриваю-

щая в том числе и страховые отношения как обязательный институт ипотеки. Страховая деятельность в этом случае регулируется в дополнение к актам страхового права, еще и специализированным законодательством [3, 6, 5] о залоге.

### Договоры долевого участия в строительстве

Договор долевого участия в строительстве - договор, по которому одна из сторон (заказчик, инвестор, дольщик) обязуется участвовать в строительстве объекта путем финансирования строительства в объеме, установленном в договоре и дающем право по окончании строительства на приобретение в собственность определенной в договоре доли (части) объекта строительства, а другая сторона обязуется передать контрагенту эту определенную в договоре долю строительства. Определение договора долевого участия в строительстве не содержится в Гражданском кодексе РФ, в других нормативно-правовых актах.

Объектами договорных отношений по вопросам долевого участия в строительстве могут быть различные строительные объекты. Но достаточно широкое распространение получили договоры долевого участия при возведении (строительстве) многоквартирных жилых домов (жилых комплексов в крупных городах), инвесторами-заказчиками по которым выступают физические лица - граждане.

Действующее законодательство России не предусматривает обязательной государственной регистрации договоров долевого участия в строительстве. Указанные договоры оформляются сторонами в простой письменной форме, и определенные сторонами договора обязательственные отношения возникают между ними с момента подписания договора о долевом участии в строительстве того или иного объекта.

Указанный договор должен точно определять его предмет, индивидуализирующие его признаки и особенности. Так, сторонам договора о долевом участии необходимо непосредственно в тексте договора оговорить ряд существенных моментов: описание инвестируемого объекта недвижимости, его местонахождения, этаж, оснащенность системами жизнеобеспечения, объем инвестиций заказчика, цену договора, возможность, условия и порядок изменения цены договора, обязательства и ответственность сторон договора, действия сторон по завершении строи-

тельства и сдачи объекта строительства в эксплуатацию. Разумеется, данный перечень не является исчерпывающим, и стороны, защищая свои интересы, не только вправе, но и обязаны максимально детализировать в письменном виде многие моменты достигнутых договоренностей.

После ввода в эксплуатацию законченного строительством объекта во исполнение обязательств по договору застройщик в качестве расчета за осуществленное заказчиком (инвестором) финансирование строительства доли (части) объекта передает последнему предусмотренную договором между сторонами часть (долю) объекта недвижимости - объекта строительства.

Передача доли объекта оформляется сторонами актом сдачи-приемки, в котором желательно, чтобы стороны подробно зафиксировали все детали передаваемой части (доли) завершенного строительством объекта и чтобы указанное в акте сдачи-приемки (передачи) совпадало по смыслу и содержанию с предметом и обязательственной частью договора сторон долевого участия в строительстве. В акте целесообразно указать на наличие или отсутствие взаимных претензий сторон договора.

В органе, осуществляющем государственную регистрацию прав на недвижимое имущество и сделок с ним, регистрация права инвестора будет осуществляться на основании договора инвестирования и акта передачи.

### **Договор инвестирования при строительстве жилья**

Особняком от всех сделок с жилыми помещениями стоит договор инвестирования, получивший большое распространение на рынке первичного жилья. Однако данное обязательство не нашло еще своего должного отражения в учебной литературе по жилищному законодательству. Поэтому необходимо уделить ему особое внимание.

Договор инвестирования - родовое понятие, объединяющее в себе договоры, направленные как на объединение, так и на предоставление денежных средств для финансирования строительства жилого дома, по окончании которого инвестор приобретает право на получение в нем в собственность жилого помещения.

Объединение ресурсов происходит на начальной стадии, когда инвесторы оговаривают основные условия реализации инвестиционного проекта, в том числе определяют, кто сможет выступить в роли застройщика и заказчика строительства.

Предоставление денежных средств характерно для последующей стадии, когда граждане и юридические лица (соинвесторы) вступают в договорные отношения с «основным» инвестором либо иным лицом, несущим бремя финансирования строительства и выступающим, как правило, его организатором. Соинвесторы в соответствии с договором передают денежные средства, приобретая при этом право требования на жилые помещения по окончании строительства.

Очевидно, договор инвестирования нельзя отнести к группе сделок, направленных на передачу жилых помещений в пользование. Его нельзя включить также и в группу сделок, связанных с отчуждением жилых помещений. Обычно на момент заключения договора инвестирования жилого помещения как объекта недвижимости еще не существует.

Договор инвестирования заключается с целью установления гражданских прав и обязанностей. Результат, на который направлена сделка, обязательно должен быть правовым (передача вещи в собственность, в пользование и т.д.).

Строительство/создание объекта - одно из оснований возникновения права собственности, традиционно раскрываемого с помощью трех правомочий: владения, пользования и распоряжения (ст. 209, п. 1 ст. 218, ст. 219 ГК). Соответственно цель договора инвестирования образуется из двух элементов - материального (окончание строительства) и правового (возникновение у заказчика либо инвестора вещного права на возводимый объект).

Договор инвестирования предопределяет такие важные условия по созданию вещи, как аккумулярование и/или передача финансовых ресурсов для выполнения строительных работ и служит основанием для возникновения в последующем права собственности на жилье.

Совершенно очевидно, что нормативная база регулирования договора инвестирования нуждается в дальнейшем развитии в части регулирования правовых форм взаимоотношений инвесторов между собой, а также со всеми задействованными в этом процессе субъектами (например, подрядчиком и публично-правовым образованием, предоставляющим земельный участок под строительство). Требуется своего законодательного определения и форма (договор инвестирования, жилищные ценные бумаги и т.д.) предоставления гражданами и юридическими лицами денежных средств в инвестиционный проект строительства жилья.



#### **4. ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ ПРИ ИНВЕСТИРОВАНИИ В НЕДВИЖИМОСТЬ**

Финансово-экономическая оценка (ФЭО) является завершающим разделом принятия решения о целесообразности реализации проекта (программы) инвестирования в недвижимость или об отказе от него и лежит в основе вырабатываемых условий соглашения с поставщиками, потребителями, партнерами и т.д. Раздел носит комплексный характер и обычно состоит из следующих частей: общие инвестиции по проекту; источники финансирования; производственно-сбытовые издержки; денежные потоки для финансового планирования; отчет о чистых доходах; потоки наличности; финансово-экономические показатели проекта (программы); народнохозяйственная эффективность проекта (оценка с точки зрения влияния на национальную, региональную, отраслевую экономики); анализ чувствительности проекта к изменению ключевых переменных [40, с. 9].

Рассмотрим методику проведения финансово-экономической оценки инвестиционного проекта в постановке задачи об использовании ипотечного кредитования реконструкции жилого фонда города.

Методика экономической эффективности применения ипотечного кредитования при реконструкции жилых зданий необходима при разработке концепций и прогнозов развития реконструкции жилого фонда в региональных и городских программах нового жилищного строительства и реконструкции устаревшего жилого фонда за счет использования ипотечного кредита. Такая финансово-экономическая оценка должна основываться на сравнительном анализе затрат на реконструкцию и затрат на новое строительство и достигаемых при этом результатов [8, с. 35].

Для решения проблемы в такой постановке необходимо рассмотрение затрат инвестора (заемщика) на реконструкцию жилья, включающих пользование и обслуживание ипотечного кредита населения, в сравнении с аналогичными затратами на новое строительство [11, с. 137].

**Общие инвестиции по проекту.** Финансово-экономическая оценка инвестиционного проекта начинается с определения величины общих инвестиций. Для определения конкретных размеров тех или иных капитальных затрат по реальному проекту проводятся расчеты и обоснования.

В различных проектах могут использоваться следующие формы инвестиций: денежные средства и их эквиваленты (целевые вклады, оборотные средства, паи, доли в уставных капиталах предприятий, ценные бумаги т.п.); земля; здания, сооружения, машины и оборудование, измерительные и испытательные средства, оснастка и инструменты, любое другое имущество; имущественные права, оцениваемые, как правило, денежным эквивалентом (секреты строительного производства, лицензии на передачу патентов на изобретения, свидетельства на строительные модели и конструкции и строительные образцы, товарные знаки и фирменные наименования, сертификаты на строительные материалы и технологию производства, права землепользования и др.). При этом должны различаться портфельные инвестиции, представляющие собой вложение средств в финансовые активы, и реальные капиталобразующие инвестиции, определяемые как сумма средств, необходимых для строительства (расширения, реконструкции, модернизации) и оснащения оборудованием инвестиционных объектов, расходов на подготовку капитального строительства [40, с. 10- 11].

В данном случае необходимы реальные инвестиции, которые укрупненно складываются из отдельных видов капитальных вложений, направляемых на следующие цели: покупка или аренда земли; подготовка строительной площадки; проектно-конструкторские работы; строительно-монтажные работы; приобретение оборудования, материалов; строительство зданий и инженерных сооружений; строительство вспомогательных сооружений; расходы на пуско-наладку объекта; непредвиденные расходы [32, с. 287] (рис. 10).

Таким образом, подсчитывается общая сумма необходимых инвестиций по проекту за все периоды существования объекта по следующим этапам: строительство (реконструкция), ввод в эксплуатацию объекта, полная эксплуатация и его ликвидация.

**Источники финансирования инвестиций.** Источниками инвестиций могут служить четыре основных вида средств, объединяемых в собственный и заемный капитал.

Собственный капитал включает: собственные финансовые средства (прибыль, накопления, амортизационные отчисления, суммы, выплачиваемые страховыми органами в виде возмещения за ущерб, и т.п.), а также иные виды активов (основные фонды, земельные участки, промышленная собственность и т.п.) и привлеченных средств (средства от продажи акций, благотворительные и иные взносы, средства, выделяемые вышестоящими холдинговыми и акционерными компаниями, промышленно-финансовыми группами на безвозмездной основе); ассигнования из федерального, регионального и местных бюджетов, специально установленных фондов, предоставляемые на безвозмездной основе; иностранные инвестиции, предоставляемые в форме финансовой помощи или участия в уставном капитале совместного предприятия, а также в форме прямых вложений международных организаций и финансовых институтов, государств, предприятий и организаций различных форм собственности [40, с. 14].

Заемный капитал реципиента включает: кредиты, предоставляемые государством на возвратной основе, кредиты иностранных инвесторов, облигационные займы, кредиты банков и других институциональных инвесторов (инвестиционные фонды и компании, страховые общества, пенсионные фонды), векселя и средства граждан. Эти средства необходимо вернуть на определенных заранее условиях (сроки, проценты). В данном случае заемными являются средства населения, которые желают улучшить свои жилищные условия.

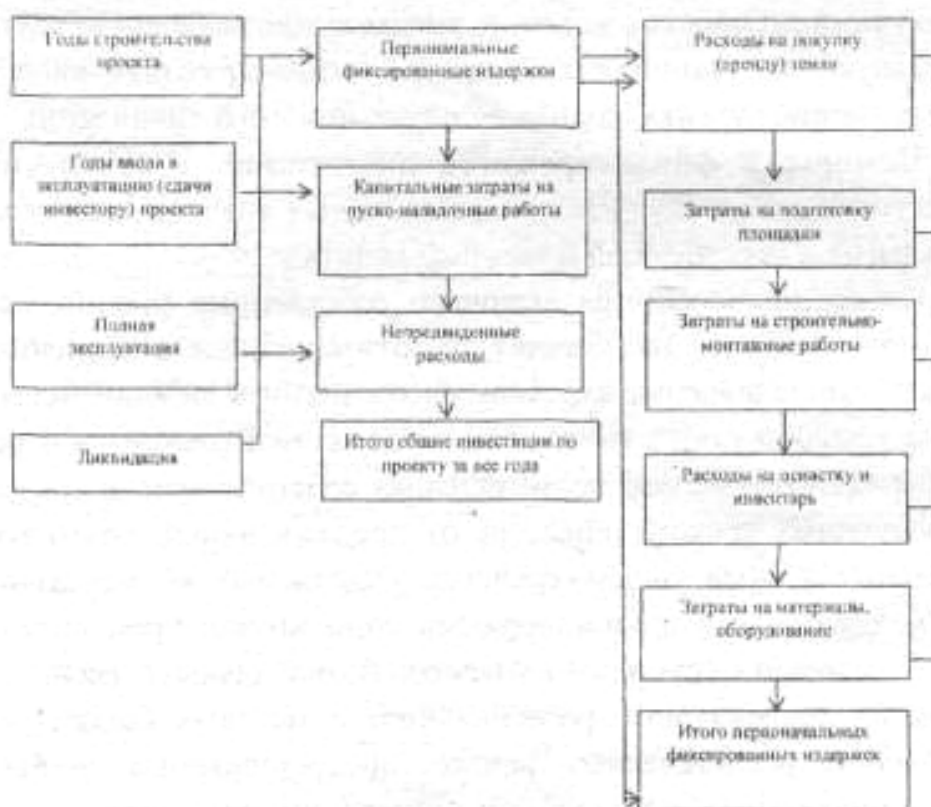


Рис. 10. Алгоритм расчета общих инвестиций по проекту

В зависимости от исходных данных фиксируются условия предоставления инвестиций теми или иными инвесторами, при этом учитывается их структура, и на этой основе и определяются источники финансирования. Алгоритм расчета финансовых источников по периодам существования объекта и этапам реализации проекта представлен на рис. 11.



Рис. 11. Структура источников финансирования проекта и алгоритм их расчета

При этом важным представляется расчет финансовых издержек населения, которое использует ипотечный кредит и собственные сбережения на улучшение своих жилищных условий, так как от этого аспекта зависит спрос населения на применение ипотечного кредита при реконструкции жилых домов, а следовательно, и темпы осуществления программы реконструкции ЖФ города (рис. 12).

Производственно-строительные издержки. Очередным шагом расчетов является определение издержек строительства (реконструкции) по проекту (программе). Они складываются из следующих основных компонентов: затраты, непосредственно связанные с производством строительных работ, обусловленные



Рис. 12. Алгоритм расчета и структура финансовых издержек населения по использованию заемных средств для улучшения своих жилищных условий

технологией и организацией их производства (стоимость материалов, строительных конструкций и деталей, топлива, энергии, пара, воды, а также износа временных сооружений и устройств, покупные комплектующие изделия и полуфабрикаты, запасные части для ремонта строительного оборудования и транспортных средств, расходы на персонал по отдельным категориям работников, состоящие из основной и дополнительной заработной платы, премий и выплат компенсирующего характера, отчислений на социальные нужды; средства на обслуживание и ремонт строительных машин и механизмов, объединяющие расходы по эксплуатации оборудования, текущий ремонт оборудования и транспортных средств); работы и услуги производственного характера, включающие затраты на обеспечение производства материалами, деталями и конструкциями, топливом, энергией и

т.д.; затраты, связанные с содержанием и эксплуатацией основных средств природоохраняемого назначения и платежи за предельно допустимые загрязнения; затраты, связанные с управлением производством (административные издержки, включающие страхование объекта строительства, затраты на содержание служебного транспорта, аренда земли, оплата лицензий и гонораров, содержание аппарата управления строительством, содержание узлов связи и т.п.); расходы по организации, подготовке производства и сдаче работ и т.д. [37, с. 6-11]. Алгоритм расчета производственно-строительных издержек по проекту (программе) представлен на рис. 13.

Для полного определения производственно-строительных и эксплуатационных издержек необходимо провести подробные технико-экономические расчеты, составить штатное расписание, определить фонд заработной платы и затраты на материалы, обслуживание и ремонт оборудования и т.д. В данном примере они не осуществляются из-за их большого объема и трудоемкости.

**Денежные потоки наличности по проекту.** Для выполнения дальнейших расчетов необходимо определить денежные потоки наличностей по инвестиционному проекту (рис. 14). За основу при этом берутся исходные данные, сведения об общих инвестициях по проекту (программе), источниках финансирования и издержках строительства и эксплуатации по проекту (программе).

Дополнительно определяются: доход от продаж площадей строительного объекта, зависящий от рыночной цены 1 м<sup>2</sup> и количества, людей, желающих их приобрести.

**Финансовые коэффициенты проекта (программы).** На основе проделанных расчетов могут быть определены финансо-

вые показатели проекта (финансовые коэффициенты), характеризующие возможные результаты деятельности строительного предприятия, реализующего инвестиционный проект [39, с. 20].

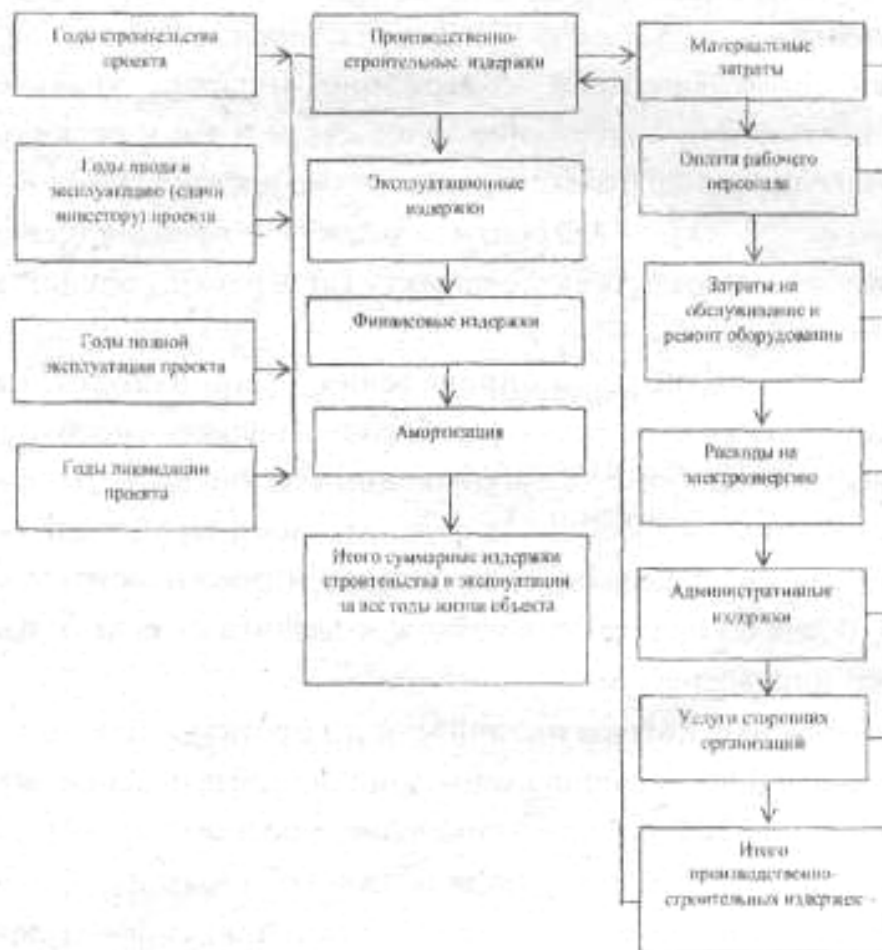


Рис. 13. Алгоритм расчета и структура производственно-строительных издержек по сроку жизни проекта (программы)



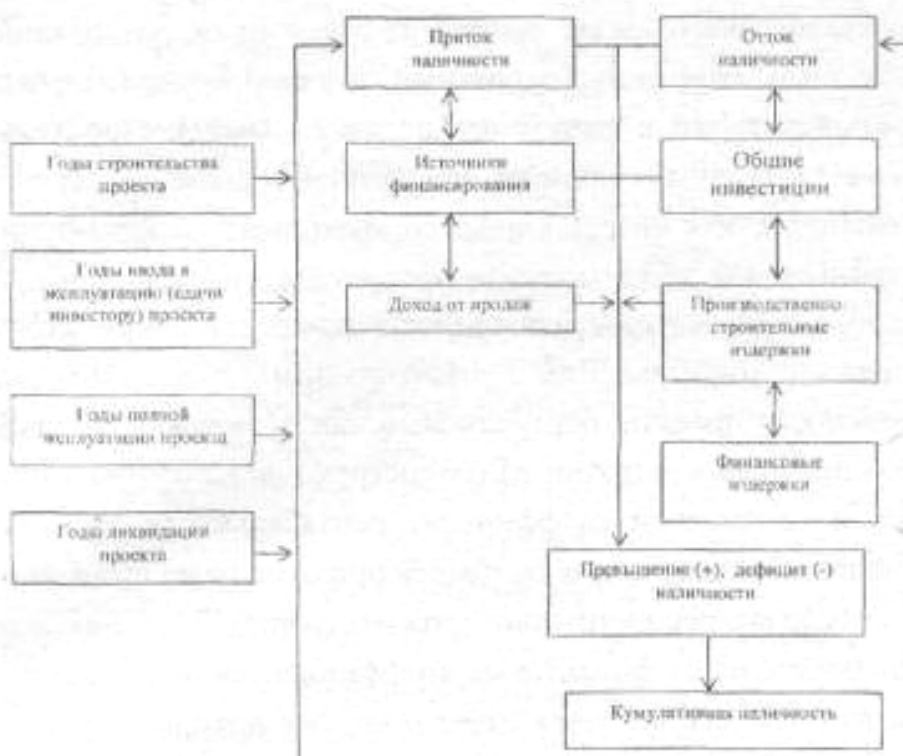


Рис. 14. Алгоритм расчета денежных потоков для финансирования проекта (программы) для всего срока жизни объекта

Финансовые коэффициенты подразделяются на две основные категории для осуществления данного проекта:

- коэффициенты эффективности;
- коэффициенты прибыльности.

Анализ финансовых коэффициентов проводится для оценки эффективности и прибыльности проекта (программы) [40, с. 21]. Коэффициенты эффективности характеризуют использование активов, они позволяют оценить способность управляющих контролировать издержки, управлять запасами, изымать долги, помогают определить будущую потребность в средствах, к ним относятся: коэффициент срочности, показывающий, какой пе-

риод времени требуется на получение выручки от реализации; операционный коэффициент, равный отношению суммарных строительных затрат к доходу от продаж площадей строительного объекта. В данном примере используются такие показатели эффективности, как операционный коэффициент и коэффициент сравнительной эффективности проекта (программы).

Наибольший интерес для инвесторов представляют коэффициенты прибыльности: финансовый коэффициент рентабельности проекта, определяемый как отношение валовой и чистой прибыли к затратам на реконструкцию (строительство) проекта, и рыночный коэффициент рентабельности проекта, показывающий, какая сумма прибылей приходится на стоимость объекта после его реконструкции (строительства) [39, с. 21].

Для определения финансовых коэффициентов на основе исходных данных составляется отчет о чистых доходах и расходах по инвестиционному проекту (программе) (рис. 15).

На основе имеющихся данных о валовых и чистых доходах и расходах по финансированию проекта производим расчет финансовых показателей.

Далее по рассчитанным финансовым показателям, а также по общим инвестициям, необходимым финансовым источникам, по производственно-строительным затратам, по потокам денежной наличности можно провести сравнительный анализ нескольких вариантов проектов (программ) и по соответствующим критериям выбрать наилучший и эффективный проект (программу). В данном случае для сравнительного анализа следует использовать два проекта: проект реконструкции и модернизации старого жилого дома и проект строительства нового аналогичного дома.

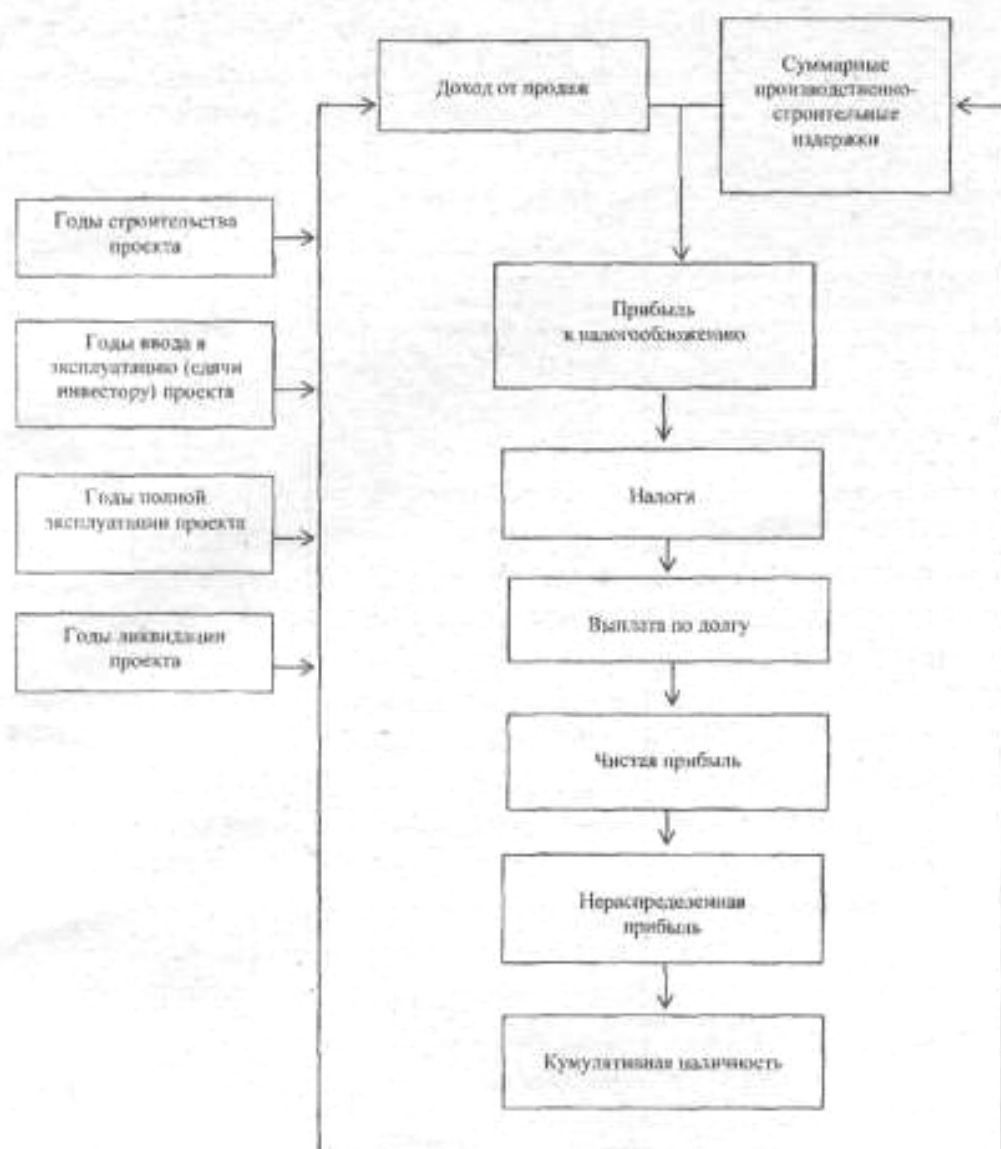


Рис. 15. Алгоритм расчета чистых доходов (расходов) по проекту (программе) для всего срока жизни объекта

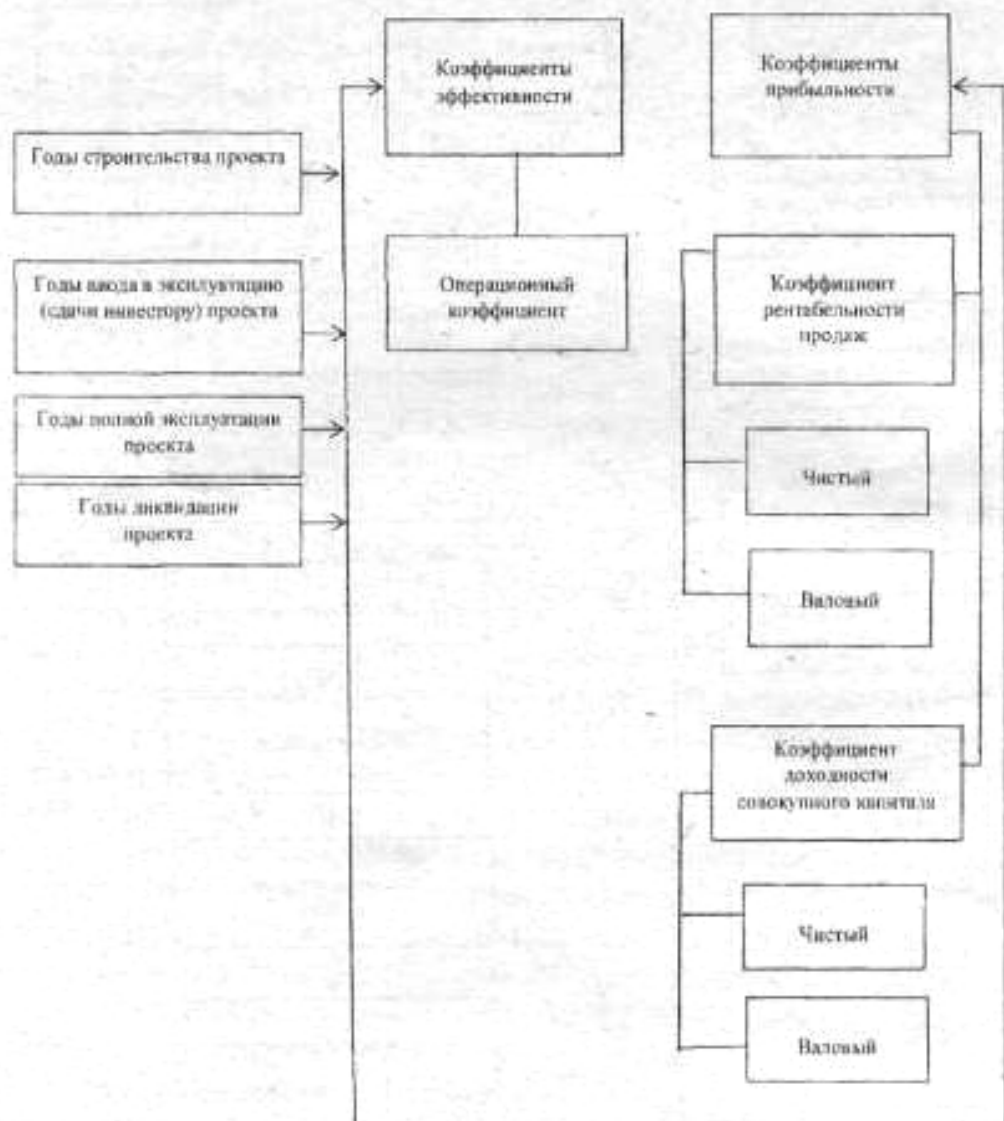


Рис. 16. Алгоритм расчета финансовых показателей по проекту для всего срока жизни объекта

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В последнее время резко возрос интерес к процессам, происходящим в сфере недвижимости. Это и неудивительно, поскольку недвижимость используется человечеством с незапамятных времен и является товаром особого рода, накладывающим особый отпечаток на все происходящие экономические процессы.

В результате изучения данного учебного пособия каждый студент должен убедиться в том, насколько сложна сфера недвижимости и сколь важно понимание процессов, происходящих в ней.

Учебное пособие должно помочь студентам разобраться в законодательных основах совершения сделок с недвижимостью в Российской Федерации, определить особенности российского рынка недвижимости. Студент должен определять и понимать специфические особенности недвижимости как объекта инвестирования, а также освоить основы финансово-экономической оценки эффективности использования ипотечного кредитования.

Специалисты, чья профессия тем или иным образом связана с функционированием объектов недвижимости, пользуются повышенным спросом на рынке труда, а знание основ экономики недвижимости является обязательным условием успешной трудовой деятельности.

Хотелось бы надеяться, что в результате изучения данного учебного пособия студенты приобретут знания, необходимые для работы в современных условиях рыночной экономики.

## БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Жилищный кодекс РСФСР от 24 июня 1983 г. (в редакции от 28 марта 1998 г.) (с изм. и доп. от 17 апреля 2001 г., 25 июля 2002 г.) // Консультант Плюс. Версия Проф
2. Конституция РФ (принята на всенародном голосовании 12 декабря 1993 г.) // Консультант Плюс. Версия Проф
3. Гражданский кодекс РФ (части первая, вторая и третья) (с изм. и доп. от 20 февраля, 12 августа 1996 г., 24 октября 1997 г., 8 июля, 17 декабря 1999 г., 16 апреля, 15 мая, 26 ноября 2001 г., 21 марта, 14, 26 ноября 2002 г.) //консультант Плюс. Версия Проф
4. Земельный кодекс РФ от 25.10.01 № 136-ФЗ // Консультант Плюс. Версия Проф
5. Об ипотеке (залоге недвижимости): Федеральный закон от 16.07.98 № 102-ФЗ // Консультант Плюс. Версия Проф
6. О мерах по развитию системы ипотечного жилищного кредитования в Российской Федерации: Постановление Правительства Российской Федерации от 11.01.00 № 28.
7. Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений (с изм. и доп. от 2 января 2000 г.): Федеральный закон от 25.02.99 №39-ФЗ.
8. Авдеева Л.Н. Оценка народнохозяйственной эффективности реконструкции устаревшего жилищного фонда / Л.Н. Авдеева // Деньги и кредит. - 2000. - №7. - С. 35-39.
9. Асаул А.Н., Старинский В.Н. Рынок недвижимости - новая социально-экономическая реальность / Под общ. ред. А.А. Горбунова. - СПб.: СПбМАИЭС, 1998. - 174 с.

10. Белоусов О.В. Операции с недвижимостью: учет и налогообложение / О.В. Белоусов, С.В. Головин. - М.: Главбух, 1999. - 152 с.
11. Белых Л.П. Формирование портфеля недвижимости / Л.П. Белых. - М.: Финансы и статистика, 1999. - 264 с.
12. Бланк И.А. Основы инвестиционного менеджмента: В 2 т. / И.А. Бланк. - Киев: Эльга-Н: Ника-Центр, 2001. - Т. 1.-536 с; Т. 2.-512 с.
13. Бузова И.А. Инвестиции в недвижимость: методы обоснования финансовых решений: Автореф. дис. ... канд. экон. наук / И.А. Бузова. - СПб.: СПбГУ, 2000. - 20 с.
14. Виленский П.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов: теория и практика: Учеб.-практ. пособие / П.А. Виленский, В.Н. Лившиц, С.А. Смоляк. - М.: Дело, 2001.-832 с.
15. Гарина С.А. Инвестиционная привлекательность объектов и методические подходы ее оценки // Инновационное развитие инвестиционно-строительного комплекса: Труды региональной очно-заочной науч.-практ. конф. 12 февраля 2003 г. / С.А. Гарина. - Новосибирск, 2003. - С. 43-48.
16. Гарина С.А. Муниципальная среда коммерческой недвижимости / С.А. Гарина // Факторы и механизмы устойчивости предприятий: Сб. науч. тр. - Новосибирск: СибАГС, 2002. - Вып. 2. - С. 144-152.
17. Гитман Лоренс Дж. Основы инвестирования: Fundamentals of investing / Лоренс Дж. Гитман, Майкл Д. Джонк; Пер. с англ. О.В. Буклемишева и др. - М.: Дело, 1997. - 991с.
18. Говер Р. Введение в управление недвижимостью: Сб. тр. российско-британских проектов / Р. Говер, М. Соловьев. - М.: Паритет, 1997. - 352 с.

19. Горемыкин В.А. Экономика недвижимости: Учеб. / В.А. Горемыкин, Э.Р. Бугулов. - М.: Информационно-издательский дом «Филинь», 1999. - 592 с.
20. Гражданско-правовые документы для оформления сделок с недвижимостью / Под общ. ред. М.Ю. Тихомирова. - М., 1999. - 86 с.
21. Гражданское право: Учеб. / Под ред. Масляева. - М., 1999.
22. Гранова И.В. Оценка недвижимости: Учеб. пособие / И.В. Гранова. - СПб.: Питер, 2001. - 208 с.
23. Григорьев В.В. Оценка объектов недвижимости: теоретические и практические аспекты / Под ред. В.В. Григорьева. - М.: ИНФРА-М, 1997. - 320 с.
24. Денисенко Е.Б. Экономика недвижимости: Учеб. пособие / Е.Б. Денисенко. - Новосибирск: НГАСУ, 2002. - 56 с.
25. Жилищная экономика / Под ред. Г. Поляковского; Академия народного хозяйства при Правительстве РФ. - М.: Дело, 1996.-224 с.
26. Кашанина Т.В. Основы российского права / Т.В. Кашанина, А.В. Кашанин. - М., 1999. - 452 с.
27. Максимов С.Н. Основы предпринимательской деятельности на рынке недвижимости / С.Н. Максимов. - СПб.: Питер, 2000. - 272 с.
28. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов (Вторая редакция) / Косов В.В., Лившиц В.Н., Шахназаров А.Г., Алешинская Н.Г.; Гос. ком. РФ по строительству, архитектуре и жилищной политике. - М.: Экономика, 2000. - 421 с.
29. Москвин В.Н. Имущественный менеджмент. Государственное и рыночное управление недвижимостью: Учеб.



- пособие / В.Н. Москвин, В.Н. Кузьминых; Под ред. В.Н. Москвина. - Новосибирск: СГГА, 2000. - 356 с.
30. Опекунов В.А. Оценка недвижимости в инвестиционной деятельности: Проблемная лекция / В.А. Опекунов. - М.: ГУУ, 1999.- 49 с.
31. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): Учеб. пособие / Под ред. Н.А. Абдулаева, Н.А. Колайко. - М.: ЭКМОС, 2000. - 352 с.
32. Прокопишин А.П. Капитальный ремонт зданий: Справочник инженера-сметчика: В 2 т. / А.П. Прокопишин. - 2-е изд., перераб. и доп. - М.: Стройиздат, 1991. - Т. 1. -463 с.
33. Ревинский И.А. Инвестиционный бизнес: мировой опыт. Учеб. пособие / И.А. Ревинский. - Новосибирск: НГУ, 2000. - 437 с.
34. Рефераты для студентов вузов и колледжей. Сер. Экономика. - Самара: АВС, 1998. - Вып. 1. - 224 с.
35. Смирнов В.А. Организационно-экономические основы инвестирования проектов недвижимости / В.А. Смирнов. - СПб.: СПбГУЭФ, 1999. - 166 с.
36. Суслов И.Ф. Оценка земли, капитала, недвижимости: Учеб. пособие / И.Ф. Суслов, А.И. Суслов. - М.: Изд-во РАГС, 2000. - 42 с.
37. Тарасевич Е.И. Оценка недвижимости / Е.И. Тарасевич. - СПб.: СПбГТУ, 1997. - 422 с.
38. Тарасевич Е.И. Анализ инвестиций в недвижимость / Е.И. Тарасевич. - СПб.: МКС, 2000. - 428 с.
39. Учет затрат в строительстве: Методические рекомендации. Бухгалтерский учет. Состав затрат. - 5-е изд., доп. - М.: Ось-89, 1999. - 160 с.

40. Финансово-экономическая оценка инвестиционного проекта: Метод. указания для дипломного и курсового проектирования. - Новосибирск: СГУПС, 1998. - 56 с.
41. Фридман Дж. Анализ и оценка приносящей доход не движимости: Пер с англ. / Дж. Фридман, Ник. Ордуэй. - М.: Дело, 1997.-480 с.
42. Щербаков В.А. Основы финансирования недвижимости: Учеб. пособие / В.А. Щербаков, Н.А. Щербакова. - Новосибирск: НГТУ, 2001. - 155 с.
43. Щербакова Н.А. Экономика недвижимости: Учеб. пособие / Н.А. Щербакова. - Ростов н/Д: Феникс, 2002. - 320 с.
44. Экономика и финансы недвижимости / Под ред. Ю.В. Пашкуса. - СПб.: СПбГУ, 1999. - 186 с.
45. Экономика недвижимости: Учеб. пособие / Под ред. В.И. Ресина; Академия народного хозяйства при Правительстве РФ. - М: Дело, 1999. - 328 с.
46. Экономика недвижимости: Учеб. пособие / А.Н. Асаул, В.Н. Старинский, Е.И. Рыбков и др.; Под ред. А.Н. Асаула. - МЛ: АВС; СПб.: СПбГАСУ, 2000. - 186 с.

Учебное издание

Айтмухаметова Илона Радиковна  
Гарина Светлана Александровна  
Денисенко Екатерина Борисовна  
Лебедева Елена Николаевна  
Минина Ольга Владимировна

**ЭКОНОМИКА  
НЕДВИЖИМОСТИ:  
РЫНОК, ПРАВОВЫЕ ОСНОВЫ,  
ИНВЕСТИЦИИ**

Учебное пособие

Темплан 2003 г.

Редактор Т.Ю. Санькова

Санитарно-эпидемиологическое заключение  
№ 54.НК.05.953.П.000148.12.02 от 27.12.2002 г.  
Подписано к печати 15.08.2003. Формат 60х84 1/16 д.л.  
Гарнитура Таймс.  
Бумага газетная. Ризография.  
Объем 5,7 уч.-изд. л.; 6,25 п.л. Тираж 300 экз. Заказ № 278

---

Новосибирский государственный архитектурно-строительный  
университет  
630008, Новосибирск, ул. Ленинградская, 113

---

Отпечатано мастерской оперативной полиграфии НГАСУ