

Тенденции экономического и политического развития России на рубеже третьего тысячелетия объективно свидетельствуют о неизменности вектора движения в сторону построения государства с развитой рыночной экономикой. При этом является очевидным, что вполне естественные отклонения или колебания темпов формирования правового государства с рыночной экономикой были, есть и будут, так как смена экономической формации требует достаточно длительного времени для полного преодоления устоявшихся стереотипов.

Имея возможность анализировать исторический опыт развития многих стран с рыночной экономикой, можно с большой долей уверенности прогнозировать в России уже в самое ближайшее время начало легальной концентрации капитала в банковских, а также небанковских структурах, таких, как пенсионные фонды, страховые компании. Уже сегодня появляются первые примеры компаний, активы которых включают только доходную недвижимость. Наконец, есть основания полагать, что вскоре на рынке России появятся крупные инвестиционные компании, портфели которых будут включать наряду с финансовыми активами также и недвижимость.

В такой ситуации объекты доходной недвижимости в России неизбежно будут переходить в новое качество инвестиционного актива. При этом инвесторы будут рассматривать недвижимость в контексте альтернативной инвестиции при формировании своих портфелей, используя при этом критерии, удовлетворяющие конкретным целям и задачам.

Настоящая работа посвящена рассмотрению основных аспектов инвестиций в недвижимость с точки зрения анализа их позиционирования на общем рынке инвестиций в финансовые и реальные активы для целей обоснования инвестиционных решений.

Уникальная и сложная сущность недвижимости как объекта инвестиции фактически делает анализ инвестиций в недвижимость сложным междисциплинарным предметом, требующим высокопрофессиональных знаний и умений. Именно этим положением руководствовался автор при формировании круга вопросов, которые рассматриваются в работе.

Содержательная часть работы, с одной стороны, представляет обобщение современного уровня теории и практики в области анализа инвестиций в недвижимость, а с другой стороны — показывает наиболее эффективные, с точки зрения автора, пути их дальнейшего развития.

Первая часть работы посвящена краткому обзору принципов инвестиционного анализа на рынке ценных бумаг. Инвестиции на фондовом рынке, как основная альтернатива инвестициям в недвижимость, привлекают аналитиков достаточно хорошо проработанными методиками и подходами анализа инвестиций. Без знакомства с основными механизмами ценообразования финансовых активов и принятия решений на рынке ценных бумаг нельзя проводить обоснованные параллели на рынке инвестиций в недвижимость.

Вторая часть работы представляет читателю современные концепции экономики городского землепользования. С точки зрения автора исключительная важность данного материала в контексте инвестиций в недвижимость обусловлена тем, что без понимания экономических основ рыночных процессов, определяющих динамику изменения городской структуры землепользования, нельзя даже в общей постановке говорить об обосновании каких-либо решений.

В третьей части работы рассматриваются основные характеристики как самого рынка инвестиций в недвижимость, так и товара, который на данном рынке обращается. Отдельная глава посвящена вопросам методики исследования рынка недвижимости. Позиция автора состоит в том, что обоснованность инвестиционного решения, в первую очередь, определяется степенью состоятельности исследования рынка, на результатах которого строятся все последующие рассуждения.

В четвертой части приводятся характеристики традиционных и современных моделей оценки рыночной стоимости инвестиций в недвижимость. В основе большинства подходов лежит принцип сопоставления с альтернативными инвестициями на рынке ценных бумаг. При этом существенное внимание уделяется вопросам рассмотрения экономической сущности моделей, что, по мнению автора, должно привести к прекращению попыток бессмысленного механического оперирования формулами при выполнении оценок.

Пятая часть работы посвящена принципам анализа ценности инвестиций в условиях определенности. Приведено описание экономических основ процесса девелопмента, рассмотрены основные критерии эффективности инвестиций и особенности применения чистой настоящей стоимости (NPV).

В шестой части работы приводятся современные взгляды на методологию обоснования принятия инвестиционных решений на рынке недвижимости в условиях неопределенности и риска. Наряду с описанием основных положений теории вероятности сделана попытка применения системы управления риском к задачам обоснования инвестиций в недвижимость. В заключение выполнен анализ корректности применения популярных моделей оценки фондового рынка и бизнеса для учета риска инвестиций в недвижимость.

Автор полагает, что основные положения анализа инвестиций в недвижимость в российской практике должны, в большей части, опираться на методические подходы, используемые на транснациональном рынке инвестиций. В противном случае задача сопоставления эффективности инвестиций будет трудноразрешимой. Именно поэтому приведенный в работе материал можно рассматривать как одну из составляющих, обеспечивающих интеграцию российского рынка недвижимости в глобальный рынок инвестиций.

Автор выражает признательность W. Rodney (Head of Department of Property Valuation & Management, City University Business School, London), а также его коллегам G. Herd (Postgraduate Courses Director) и A. Axcell (MSc Cours Director) за дискуссии и обсуждения, в результате которых сформировалась концепция настоящей работы.