

УДК 332.6.34

ВИВЧЕННЯ Й АНАЛІЗ СТРАТЕГІЧНИХ АЛЬТЕРНАТИВ У ВИБОРІ ОБ'ЄКТІВ РЕАЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ

*к.е.н, доц. Коломицева А.О., Державний
університет інформатики та штучного інтелекту
Ткачова І.А., магістр Державного
університету інформатики та штучного інтелекту*

Актуальність теми дослідження. В даний час однією з найважливіших завдань суспільства є інтенсифікація процесів розвитку в економіці країни. Як відомо, основний шлях до економічного зростання – це здійснення інвестицій, тому організація інвестиційного процесу, що забезпечує ефективні господарські зв'язки між його учасниками і в максимальному ступені націлена на результат, набуває вельми актуального значення. Одним з напрямків реалізації даної концепції є механізм здійснення інвестиційно-будівельного процесу.

Позитивний вплив цього механізму на економічний розвиток пояснюється значним мультиплікаційним ефектом підприємницької діяльності в сфері нерухомості. Реалізація проектів розвитку територій та об'єктів нерухомості веде до зростання активності у багатьох суміжних галузях економіки: виробництво будівельних матеріалів, житлово-комунальне господарство, виробництво споживчих товарів тривалого користування і т. і., в кінцевому рахунку, забезпечуючи приріст валового продукту та зайнятість в країні.

Розглядаючи проекти будівництва та розвитку нерухомості як інвестиційні проекти, можна стверджувати, що їх ефективність також забезпечує ефективність суб'єкта даних інвестицій, тобто інвестиційної компанії (підприємства). Таким чином, дослідницький інтерес становить проблема управління ефективним інвестуванням проектів розвитку нерухомості на підприємствах.

На сьогоднішній день ринок комерційної нерухомості України вважається однією з привабливіших інвестиційних сфер, потребує значних об'ємів фінансових ресурсів, то одним з особливо важливих питань сьогодення є створення ефективної системи інвестиційної діяльності на ринку комерційної нерухомості для збільшення рівня прибутковості цього сектора економіки. Аналіз законодавства з питань регулювання інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання на ринку нерухомості, особливо іноземних інвесторів, свідчить про його недосконалість, фрагментність, що стримує успішне становлення і розвиток вітчизняного ринку комерційної нерухомості, не сформований механізм стимулювання інвестиційної діяльності [1].

Стан вивченості проблеми. Проблема ефективності інвестиційної діяльності досить детально досліджена вітчизняними і зарубіжними вченими. Серед фундаментальних і прикладних праць вчених, які внесли великий внесок у розробку даної проблематики, можна виділити роботи зарубіжних вчених Р. Брейлі, М. Міллера, Ф. Модільяні, І. Фішера. Серед робіт вітчизняних вчених виділяються праці Д.С. Демиденко, Л.В. Канторовича, Л.М. Родіонової.

Дослідженням проблем управління нерухомістю займалися такі зарубіжні автори як Р. Бауер, Т. Пітерс, Р. Уотермен, Д. Трейсон, Г. Лаксбург, А.Д. Фрідман, а також вітчизняні - С.В. Грибовський, А.А. Горбунов, Є.С. Озеров, Є.І. Тарасевич, В.Д. Шапіро та ін.

Незважаючи на значну кількість робіт, присвячених проблемам інвестування та управління нерухомістю, більшість з них відображає лише окремі аспекти розглянутої нами проблеми.

Таким чином, теоретична і практична значущість проблеми управління інвестуванням проектів розвитку нерухомості та її недостатня розробленість у сучасних умовах визначають актуальність дослідження.

Метою даної статті є формування науково обґрунтованого комплексного підходу до управління інвестуванням проектів розвитку нерухомості та розробки методичних основ його реалізації на практиці.

У відповідності з метою в статті були поставлені і вирішувались наступні завдання:

- Визначення і систематизація цілей і основних напрямків інвестування в об'єкти нерухомості, а також виділення особливостей ринку нерухомості;

- Оцінка сучасного стану та виявлення тенденцій розвитку ринку нерухомості України як сфери інвестування

- Визначення та розвиток принципів і методів управління інвестуванням проектів розвитку нерухомості; розвиток теоретичних і методичних основ визначення ефективності проектів розвитку нерухомості;

Об'єктом статті виступають підприємства, що здійснюють інвестування і управління проектами розвитку нерухомості.

Предметом статті є теоретичні, методичні та прикладні питання управління інвестуванням проектів розвитку нерухомості.

Наукова новизна отриманих результатів полягає в розробці комплексу рекомендацій з управління ефективним інвестуванням проектів будівництва та розвитку нерухомості.

Викладення основного матеріалу. Характерною особливістю нерухомості як економічного активу є її двоїстість, яка обумовлена різними цілями використання об'єкта нерухомості: нерухомість може розглядатися як різновид фінансового активу (інвестиційна мета) і як реальний актив, призначений для особистого чи виробничого споживання (операційна ціль). Цілі та напрями інвестування в об'єкти нерухомості представлені на рис. 1.

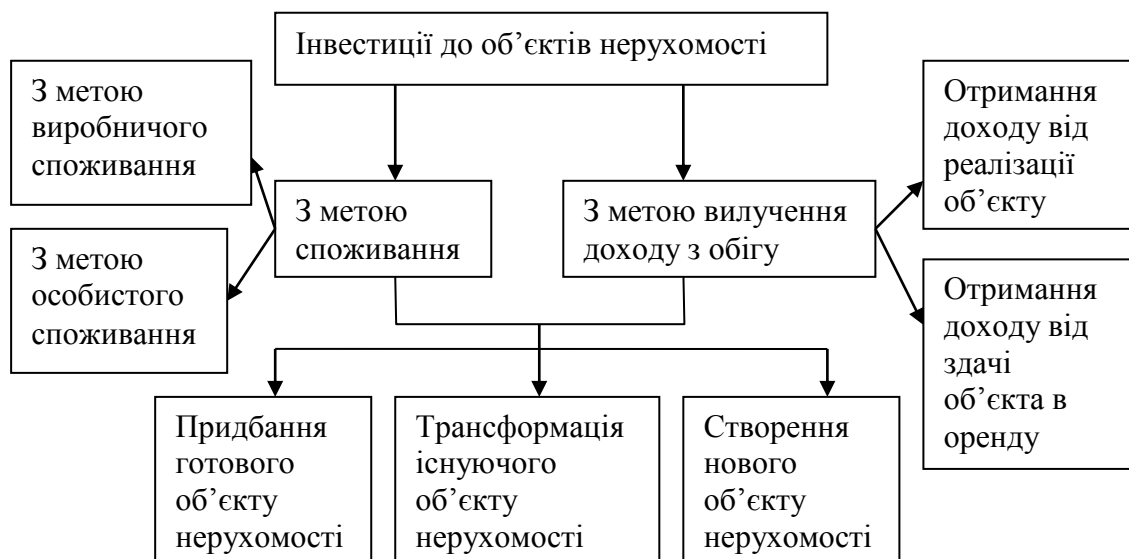


Рис.1. Цілі й напрями інвестування до об'єктів нерухомості

Інвестиції будь-якого напрямку здійснюються за допомогою ринкового механізму. У найбільш загальному сенсі ринок нерухомості може бути визначений як взаємопов'язана система ринкових механізмів, які забезпечують створення, передачу,

трансформацію, експлуатацію (включаючи управління) та фінансування об'єктів нерухомості.

Український ринок є достатньо перспективним для іноземних інвесторів, що пояснюється ланкою обставин. По-перше, в середньому, дохід на інвестиціях в комерційну нерухомість складає не менше 15% річних, а це значно перевищує показник в країнах-членах Європейського Союзу і сприяє залученню на Український ринок іноземних інвесторів. Але, якщо говорити про ринок комерційної нерухомості Європейського Союзу, на відміну від України, там присутня відносна стабільність. По - друге, розширення Європейського Союзу і безпосередня близькість території України до його східної межі, поза сумнівом, підвищує інтерес інвесторів та будівельних компаній до створення комерційних, логістичних і дистриб'юторських центрів на території України.[2].

У загальній структурі ринку нерухомості, як правило, виділяються три основні елементи: ринок купівлі/продажу готових об'єктів нерухомості, ринок оренди; будівництво нових об'єктів. В елементі "нове будівництво" визначається обсяг нових об'єктів нерухомості, будівництво яких ініціюється якщо вартість нерухомості перевищує витрати на будівництво. У свою чергу рівень витрат на будівництво визначає ринкову вартість об'єктів нерухомості. Об'єкти нового будівництва визначають пропозицію первинного ринку купівлі /продажу нерухомості та первинного ринку оренди. Крім того, об'єкти нового будівництва можуть минути сферу обігу, якщо метою їх створення є особисте або виробниче споживання.

Таким чином, діяльність суб'єктів на ринку нерухомості може бути умовно розділена три основні групи:

- Інвестиційно-будівельна діяльність;
- Інвестиційна діяльність (що включає як інвестування в трансформацію існуючих та створення нових об'єктів нерухомості, так і інвестування в готові об'єкти нерухомості з різними цілями);
- Будівельна діяльність.

У загальному випадку зазначені види діяльності можуть здійснюватися як в рамках одного підприємства, так і різними організаціями, при цьому можуть бути реалізовані різні схеми взаємодії між ними.

Ринок комерційної нерухомості складають професійні та непрофесійні офісні приміщення, бізнес-центри, торгівельна нерухомість, виробничі та складські приміщення, готелі, паркомісця, підземні паркінги тощо.

На думку експертів, м.Донецьку не вистачає близько 1 млн. м² офісних приміщень. Проте, за їх прогнозами, до 2020 року розрив між попитом та пропозицією якісних офісів скоротиться в кілька разів.

Ризики інвестиційної діяльності на ринку комерційної нерухомості пов'язані з тривалими термінами допроектної підготовки, значної бюрократизацією погоджувальних органів, недоліком досвіду проектувальників, низькою якістю будівельних робіт, з порушенням термінів реалізації проектів.

Перевагою ринку комерційної нерухомості м. Донецька є строк окупності об'єкта, який складає 5-8 років, коли у Європі – 20 років. Такий факт дещо приваблює іноземних архітекторів інвесторів.

Слід зазначити особливість сегменту комерційної нерухомості в житлових комплексах, яка полягає в наступному: нежилі приміщення виставляються на продаж ближче до введення об'єкту в експлуатацію, при цьому продаж житлових площ у більшості випадків починається ще на початкових етапах будівництва. На початок 2007 року тільки 37% усіх нежилых площ у новобудовах було виставлено на продаж, при цьому 24% продано.

Головним фактором впливу на вартість комерційної нерухомості в новобудовах залишається співвідношення попиту та пропозиції. Кон'юнктура ринку така, що ціни на нежилі приміщення в новобудовах мають тенденцію до зростання.

У 2010 році інтерес інвесторів був сфокусований переважно на торговому сегменті Донецька та міст з населенням понад мільйон чоловік.

Оскільки саме в торговому сегменті на момент кризи спостерігався найбільший дефіцит приміщень, то повсюдне падіння орендних ставок і збільшення вакантності в ньому припинилися вже в 2009 році.

У 2010 році торговельний сегмент єдиний продемонстрував очевидні ознаки переходу до фази відновлення, зокрема - помірне зростання орендних ставок, зниження вакантності і початок будівництва одиничних нових об'єктів. Ситуація в офісному сегменті в 2010 році залишалася стабільною; основні індикатори в складському сегменті вказують на швидку стабілізацію.

У цілому, стан здоров'я різних сегментів, як і зацікавленості з боку інвесторів, можна оцінити наступним чином (у порядку зменшення):

- Торговий сегмент
- Офісний сегмент
- Складський сегмент

У 2010 році інвестори зосередилися на придбанні часток у інвестиційно-будівельних проектах. Нагадаємо, що в 2009 році покупці переслідували переважно спекулятивні цілі, позначивши готовність купувати завершені та здані в оренду високоякісні активи за ставкою капіталізації в межах 16-20%. Оскільки власники готових високоякісних об'єктів відмовилися прийняти подібні умови, увага інвесторів переключилася на входження в перспективні будівельні проекти; апетити щодо ставки капіталізації також знизилися.

Як і раніше, найбільш активними гравцями ринку є локальні і міжнародні компанії з тривалим досвідом перебування на Україні і які мають як капіталом, так і розумінням особливостей специфіки ведення бізнесу в країні. При цьому існують очікування, що в самий найближчий час на ринок вийдуть кілька нових професійних іноземних компаній.

Оптимістичні макроекономічні прогнози, відносно стабільна політична ситуація, стійкий попит з боку орендарів, низька вакантність і досить високий рівень орендних ставок стали основними передумовами зацікавленості інвесторів, перш за все, в торговому сегменті комерційної нерухомості.

Експерти Colliers International прогнозують подальше помірне зростання інвестиційного попиту, насамперед на проекти будівництва та розвитку в сегменті високоякісної торговельної нерухомості.

Цінові очікування власників завершених високоякісних активів продовжують істотно відрізнятись від очікувань потенційних покупців, внаслідок чого розвиток нових проектів є найбільш прийнятною альтернативою.

Незважаючи на очікувані поліпшення умов кредитування, в 2011 році (за аналогією з 2009 і 2010 роками) найбільш поширеним способом залучення коштів для локальних інвесторів залишиться пошук фінансових партнерів або продаж частини своїх активів.

Найбільш важливими подіями, на думку інвесторів, стали:

- Зростання інвестиційних трансакцій на всіх глобальних майданчиках в 2010 році
- У 2010 р. інтерес інвесторів був сфокусований переважно на торговому сегменті Донецька та міст-мільйонників, у 2010р. було укладено 3 великих операції із входження в акціонерний капітал (дві з них припали на торговельну нерухомість)
- У 2010 р. інвестори зосередилися на придбанні часток у будівельних проектах

- Прогнози про зниження ставок капіталізації на високоякісні активи комерційної нерухомості Донецька на 2-3 процентних пункти повністю підтвердилися

- Не більше десятка банків готові обговорювати можливість своєї участі у фінансуванні проектів комерційної нерухомості, а умови для позичальників залишаються досить жорсткими.

Авторським трактуванням інвестиційних процесів у сфері нерухомості є довгострокове вкладення капіталу у створення нових і трансформацію існуючих об'єктів нерухомості. При прийнятті рішень про реалізацію того чи іншого проекту в будівництві впливає ряд факторів, в тому числі наскільки ефективно підприємство управляє інвестиційним проектом.

Проект розвитку та управління нерухомістю може бути визначений як послідовна сукупність етапів досягнення цілей інвестування шляхом реалізації інвестиційного проекту (проектів) у сфері створення та/або зміни об'єкта (об'єктів) нерухомості.

У статті визначено місце управлінської діяльності в інвестиційно-будівельному процесі (рис. 2).

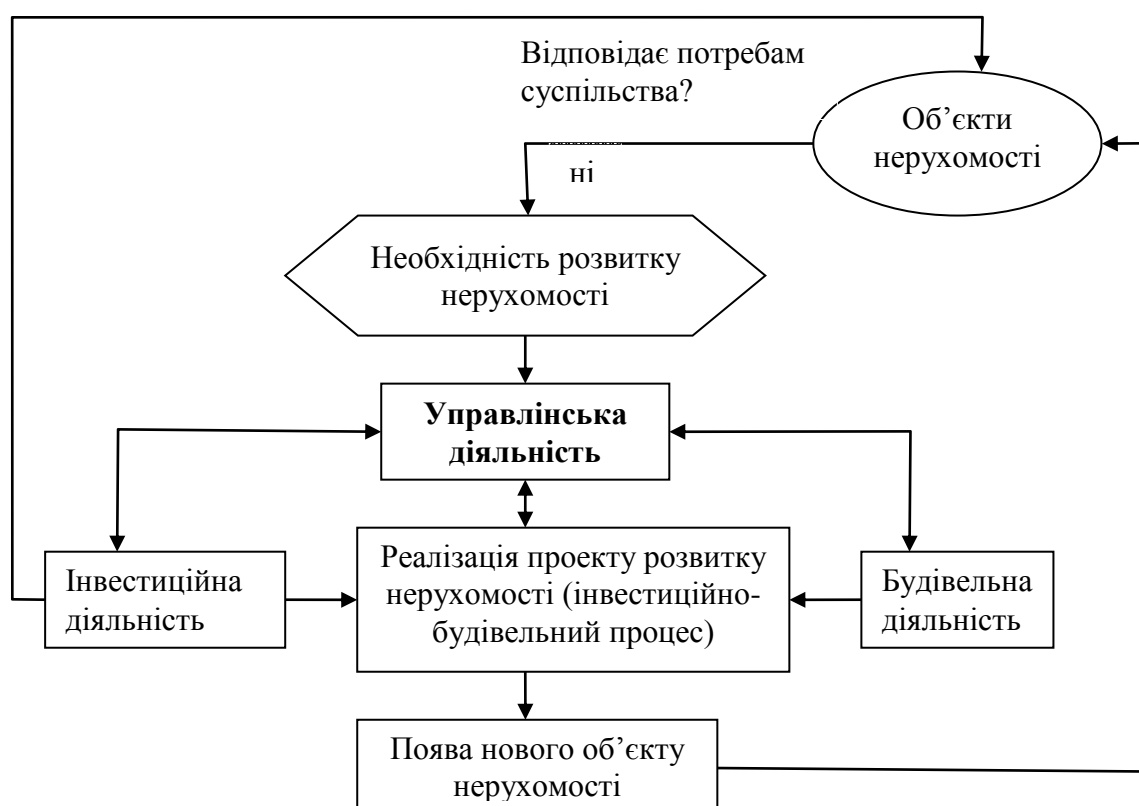


Рис. 2. Місце управлінської діяльності в інвестиційно-будівельному процесі

В якості основних особливостей проектів управління та розвитку нерухомості як інвестиційних проектів виділено такі:

- Нетрадиційність (неординарність) грошових потоків. Як правило, інвестиційні проекти, пов'язані з розвитком нерухомості, мають досить тривалий початковий період значного за величиною негативного грошового потоку, потім з'являються доходи від експлуатації об'єкта та грошові потоки перетворюються в позитивні (якщо об'єкт створюється для володіння), завершення проекту характеризується, як правило, значним позитивним доходом (реалізація об'єкта).

Відмінною рисою інвестиційного процесу є розрив у часі (як правило, більше одного року) між вкладенням грошей, майна або майнових прав і отриманням доходу. Тому, оцінка інвестиційної привабливості проектів повинна враховувати інфляційні процеси, можливість альтернативного інвестування, необхідність

обслуговування капіталу, що залучається для фінансування. Для об'єктивної оцінки необхідно порівнювати витрати за проектом з доходами, приведеними до їх поточної вартості на момент здійснення витрат, враховуючи рівень ризику за оцінюваним проектом, тобто доходи повинні бути продисконтовані.

- Різнострамованість руху вартості складових частин нерухомості. Вартість земельної ділянки, як правило, зростає з плином часу (зміни в системі землекористування, відносний дефіцит ділянок з подібним місцем розташування і т.і.), а вартість будівель і споруд з причини фізичного, функціонального та економічного зносу знижується.

- Специфічність і різноманіття ризиків інвестування в розвиток нерухомості. Інвестиції в нерухомість в порівнянні з інвестиціями в традиційні активи характеризуються такими додатковими ризиками як тривалість циклу інвестування, висока невизначеність грошових потоків.

- Розмаїтість джерел фінансування.

Зазначені особливості проектів управління та розвитку нерухомості зумовлюють особливості в управлінні інвестуванням проектів, які, крім того, повинні враховуватися при аналізі ефективності діяльності інвестиційних компаній.

Нерухомість як інвестиційний товар володіє рядом особливостей, які необхідно враховувати при оцінці її інвестиційної привабливості:

- локально закріплена на земельній ділянці, тому процес використання доходу від нерухомості може здійснюватися тільки на місці її первинного створення або придбання;

- має достатньо крупні фізичні розміри і не підлягає зношенню, старіння нерухомості відбувається протягом довгого часу;

- вартість нерухомості як одиниці товару дуже велика і вимагає від інвестора значних коштів;

- економічне життя нерухомості (період часу, протягом якого об'єкт здатний приносити дохід) достатньо тривале. Причому при проведенні необхідних заходів капітального характеру величина доходу може бути не тільки стабільною, але і зростаючою з часом;

- право на нерухомість як товар підлягає обов'язковій реєстрації в Єдиному державному реєстрі прав на нерухоме майно в порядку, встановленому законом;

- капітал, що вкладається в нерухомість в меншому ступені схильний до ризику знецінення, оскільки динаміка вартості нерухомості дозволяє компенсувати інфляційні процеси;

- для вирішення питання про вкладення капіталу в нерухомість необхідно провести оцінку ринкової вартості;

- об'єкти нерухомості низьколіквідні;

- для отримання поточного доходу від інвестицій в нерухомість об'єктом необхідно управляти.

Інвестори, які прагнуть відкрити для себе нові привабливі сфери вкладення капіталу, потребують професійного підходу до реалізації будівельних проектів. При цьому основним показником виступає прибутковість інвестиційно-будівельного проекту й мінімізація ризику при його реалізації. Наведена на рис.3 схема інвестиційного процесу дозволяє підвищити фінансовий результат від реалізації проекту через залучення професійних профільних консультантів.

Поетапна схема оцінки інвестиційної привабливості будівельного проекту дозволяє підвищити норму доходності й при цьому мінімізувати фінансові та будівельні ризики. Результатом є об'єктивна оцінка привабливості інвестиційного проекту, що базується на детальному аналізі ринку. Саме тому багато інвестиційно-будівельних компаній приділяють багато уваги передпроектним дослідженням й

використовують в тому чи іншому вигляді комплексні підходи щодо аналізу інвестиційної привабливості та бізнес-планування інвестиційно-будівельних проектів. Дана система суттєво полегшує роботу з інвесторами, проектувальниками та будівельниками, що сприяє створенню якісного продукту – високоліквідних об'єктів нерухомості, які будуть затребувані сучасним ринком. Професійний підхід до інвестування в нерухомість дозволяє якісно підвищити доходність проектів та мінімізувати ризики при їх реалізації. Фінансовий результат, що отримується через залучення професійних консультантів в декілька разів перевищує витрати на оплату їх послуг.

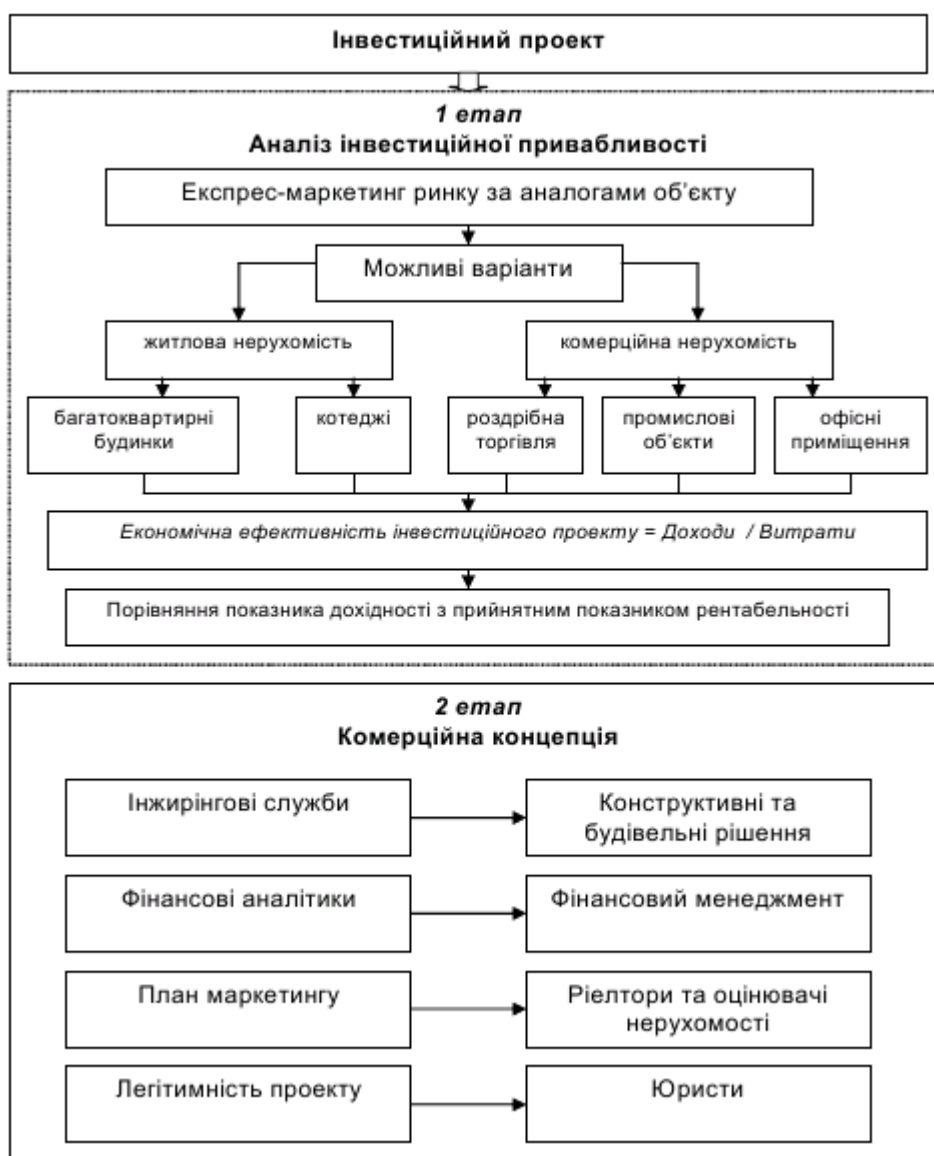


Рис. 3 Схема оцінки інвестиційної привабливості будівельного проекту

Таким чином, виконання передінвестиційних аналітичних досліджень з використанням наведених рекомендацій дозволить врахувати специфічні ознаки об'єктів нерухомості. Це сприятиме зниженню рівня інвестиційних ризиків, підвищенню точності та обґрунтованості управлінських рішень.

Згідно представлених результатів роботи, було розроблено комплексний підхід до управління інвестуванням проектів розвитку нерухомості. Запропонований методичний

підхід до реалізації параметрів управління процесами інвестування об'єктів нерухомості зводиться до наступного:

1. При прийнятті рішень про реалізацію того чи іншого проекту в будівництві впливає ряд факторів, в тому числі наскільки ефективно підприємство управляє інвестиційним проектом.

Проект розвитку та управління нерухомістю може бути визначений як послідовна сукупність етапів досягнення цілей інвестування шляхом реалізації інвестиційного проекту (проектів) у сфері створення та/або зміни об'єкта (об'єктів) нерухомості.

2. Нерухомість як інвестиційний товар володіє рядом особливостей, які необхідно враховувати при оцінці її інвестиційної привабливості.

3. Принцип розгляду максимально можливого числа альтернативних варіантів зумовлений тим, що оптимальний варіант можна вибрати тільки під час аналізу усіх альтернативних. І навпаки чим менше альтернативних варіантів порівнюється, тим більша ймовірність пропустити найкращий.

4. В якості основних особливостей проектів управління та розвитку нерухомості як інвестиційних проектів виділено такі:

- Нетрадиційність (неординарність) грошових потоків.
- Різностямованість руху вартості складових частин нерухомості та ін.

РЕЗЮМЕ

В статье рассмотрена коммерческая недвижимость как одна из привлекательных сфер вложения инвестиций, которая может быть рассмотрена как самостоятельный объект управления и инвестирования, также определены проблемы и перспективы развития этого сектора экономики Украины.

Ключевые слова: коммерческая недвижимость, объект управления, инвестиции.

РЕЗЮМЕ

В статті розглянуто комерційну нерухомість як одну з привабливіших сфер вкладання інвестицій, яка може розглядатися як самостійний об'єкт управління та інвестування, також визначено проблеми і перспективи розвитку цього сектору економіки України.

Ключові слова: комерційна нерухомість, об'єкт управління, інвестиції.

SUMMARY

In the article the commercial real estate is considered as one of attractive spheres of investment which can be considered as an independent object of management and investing, problems and prospects of development of this sector of economy of Ukraine are also certain.

Keywords: commercial real, object of management, investment.

Література:

1. Варналій З.С. Державна регіональна політика України: особливості та стратегічні пріоритети : Монографія / за ред . З.С.Варналія . – К .: НІСД . 2007. – 820 с .
2. Долан Э. Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика. Пер. с англ. В. Лукашевича и др .; Под общ. ред . В. Лукашевича . – М ., 1996 – 448 с .
3. Асаул.А.Н., Ерофеев П.Ю. Экономика недвижимости. – Спб.: Питер, 2008. – 240 с.