

# ИНВЕСТИЦИИ В НЕДВИЖИМОСТЬ И ЛИЗИНГ

*Н.Г. ТИТОВА, кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры экономической теории и методологии Института экономики и предпринимательства, Нижегородский государственный университет им. Н.И. Лобачевского  
e-mail: natgriti@rambler.ru*

*А.Б. ТИТОВ, аспирант кафедры мировой экономики и таможенного дела Института экономики и предпринимательства, Нижегородский государственный университет им. Н.И. Лобачевского  
e-mail: alex-letyga@yandex.ru*

## Аннотация

Статья посвящена исследованию недвижимости как инвестиционного объекта. Рассмотрены особенности недвижимости как объекта инвестиций, ее преимущества, риски финансирования и факторы, их определяющие. Представлена классификация инструментов инвестиций в недвижимость. Обоснована необходимость развития лизинговых услуг на рынке недвижимости, проведен анализ статистики лизинговых сделок и показаны преимущества использования лизинга при инвестировании в недвижимость.

**Ключевые слова:** недвижимость, рынок недвижимости, инвестиции, финансирование, лизинг, лизинговые сделки, лизинговые услуги.

Особая роль недвижимости в развитии экономики и формировании рыночных отношений определяется тем, что она выступает пространственным и экономическим базисом общественного производства и обязательным условием удовлетворения жизненно важных потребностей людей в месте проживания и безопасности. Недвижимость может выступать в качестве средства производства (земля, производственные здания и т.п.) и в качестве предметов потребления (жилье, объекты непромышленного назначения, например, сферы культуры, спорта и т.д.). Соединяя производителя и потребителя, инфраструктурных посредников недвижимость занимает центральное место в системе рыночных от-

ношений, находясь в центре сложного переплетения частных, государственных и общественных интересов. Поэтому она становится наиболее привлекательной сферой интересов всех хозяйствующих субъектов и граждан. Как капитал недвижимость представляет собой некоторый материальный актив, участвующий в процессе производства товара, а также в создании и увеличении его стоимости. Особенности данного объекта накладывают отпечаток на экономические отношения между субъектами экономики по поводу его присвоения, производства, распределения, обмена и использования.

Двойственность экономической природы недвижимости заключается в том, что она может использоваться и как средство удовлетворения потребностей, и как разновидность экономического ресурса – капитала.

Теоретически все экономические активы принято разделять на реальные (здания, сооружения, оборудование, товарные массы и другие материальные ценности) и финансовые (в форме денежных агрегатов). Реальные активы включены в производственное использование, как элементы средств производства они участвуют в процессе создания, увеличения стоимости и приносят доход. Финансовые активы могут трактоваться как фиктивные, поскольку обеспечивают получение дохода без видимого и непосредственного участия в производственном процессе (например, в виде ценных бумаг – акций). Недвижимость в то же время может выступать как основа финансового капитала, имею-

щая вещную природу, и как реальный производственный актив.

Такая двойственность недвижимости позволяет рассматривать ее, с одной стороны, как инвестиционную (разновидность финансовых активов) и, с другой – как производственную, если она используется не для личного потребления, а для создания новых товаров и увеличения стоимости.

Под инвестиционной недвижимостью следует понимать не саму недвижимость, а денежные средства, которые можно в нее вложить (инвестировать) или на которые ее можно купить. Следовательно, речь идет о денежных суммах, эквивалентных рыночной цене недвижимости, но не только о них. Кроме того, к инвестиционной недвижимости относятся те денежные средства, которые можно получить в виде доходов при использовании недвижимости и вложить их в ее же совершенствование или покупку новой.

Инвестиционная недвижимость может быть привлекательной в условиях рынка, если позволит сделать инвестиционный портфель более надежным или доходным. Ее использование имеет особенности; опишем их.

1. Долгосрочность инвестиций и продолжительный срок оборота капитала, что объясняется относительной длительностью проектных, строительных и ремонтных работ в рамках жизненного цикла объектов. В условиях договора-аренды, а это наиболее распространенный вариант получения дохода от недвижимости, обычно используются средне- и долгосрочные варианты.

2. Высокая надежность вложений, обеспеченных самим объектом недвижимости. Здания, сооружения – это долговечные конструкции, а земельные участки – абсолютно сохранены, и в силу своей ограниченности характеризуются низкой эластичностью предложения.

3. Низкая ликвидность активов. Ее уровень обратно пропорционален времени, необходимому для превращения товара в денежные средства. Это время для объектов недвижимости, как правило, больше, чем для потребительских и производственных товаров. Степень ликвидности различных видов

недвижимости существенно варьирует. На это оказывают воздействие такие факторы, как местоположение, функциональное назначение, спрос и предложение на рынке, качество оценки, инфраструктурные факторы и др. Низкая ликвидность объясняется также наличием двух ее специфических характеристик – капиталоемкости и уникальности, что усложняет проведение сделки и продлевает сроки ее проведения.

4. Относительная защищенность инвестиций в недвижимость и аннуитета доходов от влияния инфляции. Как правило, рыночные цены и уровень доходов от недвижимости возрастают параллельно инфляционному процессу.

5. Особенности ценообразования заключаются в том, что рыночная цена зависит не только от конъюнктуры рынка, но и от результата оценки рыночной стоимости.

6. Значительные транзакционные издержки сделок. На практике уровень затрат на оформление сделок с недвижимостью колеблется от 1 до 10% от рыночной цены ее объекта.

7. Необходимость в профессиональном менеджменте инвестиций в недвижимость из-за значительной стоимости и сложности актива. Требуются доказательства прав для государственной регистрации сделок, профессиональное знание особенностей рынка и обслуживания недвижимости, повышения эффективности использования для извлечения больших доходов.

Недвижимость, обладая перечисленными особенностями, как часть инвестиционного портфеля существенно снижает инвестиционные риски, обеспечивает стабильность получения дохода в силу своей экономической природы как реального актива [1].

В то же время инвестиционные риски присутствуют, и играют большую роль при принятии решений о выборе вариантов и способов инвестиций. Эти риски обусловлены длительными сроками капитальных вложений в недвижимость, что формирует неопределенность и усложняет расчеты возможных доходов, а также низкой ликвидностью, что уменьшает мобильность инвестиционного процесса [3].

Можно классифицировать риски инвестиций в недвижимость по стадиям воспроизводства объекта. Во-первых, это риски при проектировании, связанные со сложностью формирования проекта и институциональными проблемами его согласования в различных инстанциях, а также планирования инвестиционных потоков и поиском источников их покрытия. Во-вторых, риски при создании объекта. Они обусловлены микроэкономическими факторами на уровне строительной компании, ее взаимоотношениями с подрядчиками и субподрядчиками, а также на уровне отрасли, где формируется конкурентная среда. Как правило, это олигополистический рынок, на котором сложно реализовать конкурентные преимущества фирмы. В-третьих, это риски развития объекта или его использования. Девелопмент предполагает профессионализм менеджмента, знание закономерностей изменения рыночной ситуации, прогнозирование изменений спроса и предложения на рынке недвижимости и умение найти эффективные варианты инвестиционного использования недвижимости.

Макроэкономические факторы должны также учитываться при планировании инвестиций в недвижимость. Большое влияние на формирование рисков оказывает цикличность экономики. Макроэкономическая система подвержена влиянию различных циклов. На общую конъюнктуру рынка одновременно влияют длинные волны Кондратьева, связанные с внедрением принципиальных инноваций в общественное производство; средние строительные циклы С. Кузнецова, связанные с технологическими особенностями строительной сферы; промышленные циклы, обусловленные обновлением основного капитала; малые ассортиментные циклы и др. Все они имеют различную продолжительность, не совпадают между собой, в различной степени затрагивают те или иные отрасли общественного производства. Сфера недвижимости менее других подвергается негативным тенденциям в период экономических кризисов, но риски инвестирования могут быть существенными.

Денежные средства для инвестиций в недвижимость могут формироваться из ряда источников, это:

- собственные финансовые ресурсы;
- привлеченные средства;
- заемные средства;
- бюджетные ассигнования;
- использование лизинговых отношений.

Собственные финансовые ресурсы компании – это денежные накопления и сбережения, уставной капитал, амортизационные фонды, нераспределенная прибыль. Инвестиции за счет собственных источников не всегда эффективны и оправданны и, как правило, недостаточны для реализации проектов, поэтому необходимо привлекать дополнительные источники на рынке капитала.

Привлеченные средства формируются от выпуска и продажи акций, облигаций, а также за счет паевых и долевых взносов.

Заемные средства – это банковские кредиты, облигационные и другие займы. Банковское кредитование является наиболее доступным вариантом займа. При финансировании создания недвижимости используют среднесрочные и долгосрочные кредиты. Получение банковского кредита не связано с размерами производства организации, а зависит от возможности обосновать необходимость получения кредита для финансирования недвижимости на условиях, удовлетворяющих и банк, и заемщика. Высокая ставка по кредиту диктует необходимость высокой нормы прибыли от вложения заемного капитала в недвижимость, что не всегда обеспечивается инвестиционным проектом. Значительные издержки производства на первых стадиях создания объекта недвижимости уменьшают рентабельность и не обеспечивают быстрой отдачи от вложенного капитала.

Бюджетное финансирование объектов недвижимости является благоприятным и экономически выгодным для компании. Денежные средства предоставляются из бюджетов разных уровней. Однако доступ к бюджетному финансированию затруднен и требует мониторинга таких возможностей и ориента-

ции проектов на нужды муниципалитетов. Конкурсные условия, льготы, предоставление дополнительных услуг, согласования в государственных органах делают этот вариант финансирования труднодоступным [7, с. 258].

В последние годы появились и стали развиваться новые формы финансирования деятельности организации на рынке недвижимости. К ним относятся финансовый лизинг и возвратный лизинг [6, с. 1037].

Лизинг – это совокупность экономических и правовых отношений между экономическими субъектами. Лизинг как финансовая услуга имеет следующие особенности:

- требует участия трех субъектов: продавца предмета лизинга, лизингодателя и лизингополучателя;

- предполагает использование имущества в целях получения прибыли.

Лизинговые отношения предусматривают, что лизингодатель обязуется приобрести в собственность указанное лизингополучателем имущество у выбранного им продавца. Лизингодатель предоставляет лизингополучателю это имущество за плату во временное владение и пользование с правом последующего выкупа.

Лизинговые услуги активно используются при инвестициях в различные сферы бизне-

са. Объемы нового бизнеса в секторе недвижимости имеют положительную тенденцию, но значительно уступают по своим размерам другим секторам экономики. Сравнительная характеристика объемов нового бизнеса лизинга представлена в табл. 1.

Рынок лизинговых услуг в сфере недвижимости находится в стадии становления, лизинговые сделки еще не получили должного распространения, об этом свидетельствуют данные табл. 2.

По своей сути лизинговая сделка по приобретению недвижимости принципиально не отличается от лизинга оборудования и транспорта [2, с. 81]. Компания выплачивает лизинговые платежи, а по окончании срока лизинга получает в собственность здание, уже полностью амортизированное либо по минимальной остаточной стоимости.

Механизм проведения сделок по лизингу недвижимости имеет некоторые особенности. Специалисты лизинговой компании проводят оценку данной недвижимости и принимают решение о возможности предоставления лизинга и покупки объекта недвижимости. Также лизингодатели направляют запрос лизингополучателю о финансовом состоянии компании. Одной из главных особенностей лизинговой сделки с недвижимостью явля-

Таблица 1

Динамика объемов нового бизнеса по сегментам лизинга в РФ, млрд р. (составлено авторами по [9])

Сегменты лизинга в объеме нового бизнеса	2017 г.	2018 г.
Железнодорожная техника	228	339
Грузовой автотранспорт	219	245
Легковые автомобили	163	208
Авиационный транспорт	199	165
Дорожно-строительная и строительная техника	79	98
Суда (речные и морские)	23	53
Сельскохозяйственная техника и скот	43	31
Машиностроительное, металлургическое и металлообрабатывающее оборудование	19	23
Недвижимость	8	21
Оборудование для газо- и нефтедобычи и переработки	13	21

Показатели развития лизинга недвижимости в РФ (составлено авторами по [9])

Показатели	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.
Доля лизинга недвижимости в новом бизнесе (стоимости имущества), %	2,6	1,3	0,7	1,6
Доля недвижимости в лизинговом портфеле на конец года, %	1,9	1,8	1,7	1,9

ется законодательное требование о неразрывной связи зданий с землей. Лизинг земли запрещен законом, следовательно, кроме договора лизинга заключается договор аренды земли с правом выкупа. Стороны, участвующие в сделке, стараются заключить договор лизинга и договор аренды земли параллельно с одинаковым сроком действия так, чтобы по окончании действия договоров земельный участок и здание были переданы в собственность лизингополучателя одновременно.

Перспективы развития лизинговых услуг на рынке недвижимости предполагают положительную динамику [4]. Это обусловлено 6 финансовыми преимуществами лизинговых отношений.

1. При заключении договора лизинга размеры лизинговых платежей согласовываются заранее. Следовательно, по окончании договора лизинга лизингополучатель выкупает недвижимость по заранее установленной цене.

2. Недвижимость является десятой – максимальной группой амортизации (до 30 лет). Лизинг позволяет быстрее амортизировать приобретенное здание благодаря механизму ускоренной амортизации с коэффициентом до трех, т.е. получается до 10 лет (120 месяцев). Таким образом, лизингополучатель становится собственником здания по минимальной остаточной стоимости. При кредите ускоренной амортизации имущества не происходит.

3. На стадии действия договора лизинга недвижимость находится в собственности у лизингодателя, а не в залоге, поэтому лизинговая сделка более надежная, чем ипотека.

4. При лизинговой сделке не требуется открывать расчетный счет.

5. Недвижимость находится на балансе у лизингодателя, данный фактор не ухудшает

финансовых показателей лизингополучателя. Тем самым лизингополучатель может привлечь дополнительные кредитные ресурсы.

6. Все взаимодействие с контрагентами разработку проекта договора лизинговая компания берет на себя, вследствие чего лизингополучатель экономит значительное количество времени и средств.

В большей степени лизинговые сделки используются при инвестициях в коммерческую недвижимость, где активно работают перечисленные выше преимущества. Использование лизинговых отношений может быть весьма эффективным для инвестиций в недвижимость малого бизнеса [8]. Лизинговая сделка не требует единовременного крупного вложения в недвижимость, что является частым препятствием для малого бизнеса, и обеспечивает определенную стабильность фирме.

Инвестиционная привлекательность рынка недвижимости [5] формируется не только особенностями объектов недвижимости, но и возможностями использования различных механизмов финансирования. Институциональная структура рынка недвижимости претерпевает значительные изменения и расширяет круг субъектов рынка, ими становятся финансовые посредники, лизинговые компании.

### Библиографический список

1. *Алексеев А.О., Алексеева И.Е., Кавиц М.И.* О портфельных инвестициях в рынок недвижимости. Часть 1. // Прикладная математика и вопросы управления. 2016. №2. С. 70–89.

2. *Гамзатова Д.А., Рябчук П.Г.* Анализ доли лизинга в составе реальных инвестиций // Инновационное развитие российской эко-

номики: IX Междунар. науч.-практ. конф. М., 2016. С. 79–81.

3. *Иода Ю.В., Куртаков А.Н.* Инвестиции в недвижимость: риски и оценка тенденции развития // Глобальные проблемы модернизации национальной экономики: материалы VI Междунар. науч.-практ. конф.: в 2 ч. М., 2017. С. 195–203.

4. *Кострицина М.Н.* Преимущество использования финансовых инструментов лизинга недвижимости в процессе управления развитием застроенных территорий // Апробация. 2017. №2(53). С. 136–139.

5. *Николова Л.В., Простакова И.А.* Обоснование экономической эффективности инвестиций в недвижимость // Современная экономика. Социальные вызовы и финансо-

вые проблемы XXI века: сб. ст. Междунар. науч.-практ. конф. М., 2017. С.106–114.

6. *Титов А.Б., Калиновский К.А.* Возвратный лизинг в инвестиционной деятельности предприятий // Экономика и предпринимательство. 2018. №9(98). С. 1036–1040.

7. *Титова Н.Г., Яшина С.Б.* Инновации в социально-экономическом развитии территорий // Вестник Нижегородского университета им. Н.И. Лобачевского. 2012. №2–2. С. 256–260.

8. *Фарихьянова А.Ф., Куваева Е.Н.* Лизинг недвижимости в России. // Вестник научных конференций. 2016. №10–4(14). С. 108–111.

9. Рейтинговое агентство Expert. URL: <https://raexpert.ru/researches/leasing/2018/att1>