

### Список литературы

1. Заика И., Крюков А. Национальная экономика и инвестиции // Экономист. 2012.
2. Ковалев Г. С., Новиков В. В., Яновский К. Э. Проблемы интеграции России в единое европейское пространство (Научные труды Jsfe 71Р). М. : Институт экономики переходного периода, 2014.
3. Либман А. Б. Экономическая интеграция на постсоветском пространстве: институциональный аспект. 2013.
4. Интернациональный клуб при председателе Совета Федерации Федерального Собрания Российской Федерации. Ежегодный доклад за 2015 г.
5. Косулина Т. А. Стратегия развития Евразийского экономического союза // Региональная экономика и управление : электронный научный журнал. 2012. № 32. С. 31–46. URL: <http://elibrary.ru/item.asp?id=18288173>

УДК 332.1

## МЕТОДИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К АНАЛИЗУ ПОРТФЕЛЬНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ НА РЫНКЕ НЕДВИЖИМОСТИ

*С. Н. Коннова, Е. О. Черемных*

*Астраханский государственный архитектурно-строительный университет (Россия)*

В статье рассматривается процесс формирования портфельных инвестиций, два основных подхода к проведению анализа портфельных инвестиций (*top-down* и *bottom-up*), приводится классификация портфельных инвестиций. Уделяется значение каждому их этапов подхода анализа портфельных инвестиций: анализ предпочтений и целей вкладчика, исследование проблем, которые затрагивают анализ краткосрочных и долгосрочных целей вкладчика, проведение исследования общеэкономической ситуации и анализа отдельных сегментов рассматриваемого рынка, проведение анализа рисков, ассоциированных с портфельными инвестициями в недвижимое имущество, проводится классификация выявленных рисков на группы. В заключении дается группировка рисков.

**Ключевые слова:** *портфельные инвестиции, рынок недвижимости, объекты недвижимого имущества, вложения в недвижимость.*

In article process of forming of portfolio investments, two main approaches to carrying out the analysis of portfolio investments (*Top-down* and *bottom-up*) is considered, classification of portfolio investments is given. Value is given everyone their stages of approach of the analysis of portfolio investments: the analysis of preferences and the investor's purposes, a research of problems which mention the analysis of short-term and long-term goals of the investor carrying out a research of a general economic situation and the analysis of separate segments of the considered market, the carrying out risk analysis associated with portfolio investments to real estate is carried out classification of the revealed risks on groups. In the conclusion the group of risks is given.

**Keywords:** *portfolio investments, the real estate market, objects of real estate, an investment to the real estate.*

Рынок недвижимости является одним из важных видов рынка. Объекты недвижимого имущества являются не только важнейшим товаром,

который удовлетворяет разнообразные потребности людей, но одновременно является капиталом в вещной форме, который приносит доход.

Приобретение облигаций, акций, долей, паев предприятий у других участников инвестиционного процесса называется портфельными инвестициями. Можно также отметить, что вложения осуществляются не в саму недвижимость, а в выпущенные под ее обеспечение ценные бумаги.

Портфельные инвестиции, которые формируют портфель инвестора, как правило, представляют собой пассивное владение акциями компаний, то есть отсутствие возможности принимать участие в управлении организацией.

Инвестиционные портфели имеют свою классификацию. Так в зависимости от прибыльности и рискованности делятся на:

- высокодоходные, их цель получить высокую прибыль, но возможно с большими рисками;
- постоянно доходные, цель – получить среднюю прибыль, риски в данном случае значительно меньше;
- комбинированные, вложения такого вида происходят для минимизации рисков.

Получение дохода, а не использование для собственных нужд – это и есть цель инвестиций в недвижимость в явной форме.

Активом на рынке недвижимого имущества выступают помещения, здания, земельные участки, которые сдает вкладчик в аренду, и которые приносят ему доход в виде арендной платы. Обычно объектом вложения является офисная, торговая, жилая (в том числе гостиничная), промышленно-складская и сельскохозяйственная недвижимость. Инвестиции в недвижимость могут осуществляться при помощи заемного и собственного капитала.

Вложения в недвижимость могут осуществляться также и в неявной форме (например, приобретение квартиры для проживания). Хотя такая квартира используется владельцем непосредственно для собственных целей, но эту операцию тоже можно считать инвестицией, потому что в этом случае он освобождается от аренды за жилье.

*Top-down* и *bottom-up* – основные в современной практике подходы к проведению анализа портфельных инвестиций.

«*Top-down*» предполагает проведение инвестиционного анализа «сверху-вниз». Происходит он следующим образом, сначала анализируется и прогнозируется макроэкономическая ситуация в целом. Затем переходят к анализу сектора недвижимости в контексте взаимосвязи с экономикой в целом. Заканчивается данный подход анализом отдельных секторов недвижимости и отдельными характеристиками исследуемых объектов.

«*Bottom-up*» предполагает проведение инвестиционного анализа «снизу-вверх». Он же начинается с анализа исключительных характери-

стик исследуемого объекта. Заканчивается подход анализом влияния рыночных тенденций и общеэкономических условий на этот объект.

Известно, что в практике наиболее часто применяется первый подход – «*top-down*», который предполагает первоначальный прогноз общеэкономических тенденций, прогноз развития сектора рассматриваемого рынка и применение результатов этого прогноза к оценке текущих вложений.

Рассмотрим непосредственно этапы подхода к анализу инвестиций на рынке недвижимости.

Этап 1 – анализ предпочтений и целей вкладчика.

На данном этапе инвестиционная недвижимость рассматривается с разных позиций:

- инвестиционная недвижимость как элемент производственных фондов предприятия;
- инвестиционная недвижимость как элемент улучшения жилищных условий;
- инвестиционная недвижимость как источник доходов;
- инвестиционная недвижимость как способ сохранения капитала.

Этап 2 – исследуются проблемы, которые затрагивают анализ краткосрочных и долгосрочных целей вкладчика.

Цели данного этапа – это продолжение исследования целей первого этапа, который характеризуется анализом целей, предпочтений, финансового положения вкладчика.

Например, краткосрочные цели преследуют строительные компании, временной интервал которых от 2 до 5 лет. В случае с фондами коллективных вложений, физическими лицами, которые вкладывают привлеченные средства инвесторов и акционеров в недвижимое имущество, период инвестирования составляет от нескольких лет до нескольких десятков лет.

Этап 3 – проводится анализ отдельных сегментов рассматриваемого рынка и исследование общей экономической ситуации.

Этап 4 – проводится анализ рисков, ассоциированных с портфельными инвестициями в недвижимое имущество. В данном случае источниками риска являются следующие факторы:

- риски инвестирования, включающие в себя инфляционные риски, риски реинвестирования;
- риски правового статуса объектов инвестиционной недвижимости, правового регулирования рынка инвестиционной недвижимости и изменения законодательства;
- риски типов собственности объектов инвестиционной недвижимости;
- риски ликвидности;
- риски местоположения, а также риски изменения спроса и предложения на локальном рынке инвестиционной недвижимости.

Этап 5 – проводится классификация выявленных рисков на группы:

- Систематические риски могут определяться следующими факторами: низкой ликвидностью актива, нестабильностью налогового законодательства, изменениями в уровне конкуренции на рынке, тенденциями занятости населения, инфляцией, изменениями процентных ставок. Данный риск диверсификации не поддается, лишь отражает связь среднерыночного уровня и уровня риска вложений в недвижимость.

- Несистематические риски – риски, которые характерны для различных типов недвижимости и в различных регионах. Риск данного вида диверсифицирован за счет распределения капитала между объектами недвижимости.

- Случайные риски связаны с возможными природными и социальными явлениями и связаны с неэффективным управлением объектами недвижимости.

В завершении происходит принятие инвестиционного решения.

Предложенная структура и содержание этапов инвестиционного анализа будет полезна:

- для определения благоприятного момента осуществления вложений и выхода из проекта;

- для оценки доступности инвестиционной стратегии, которые применяются относительно предпочтений вкладчика;

- для оценки систематических рисков, которые ассоциируются с вложениями в недвижимость.

#### Список литературы

1. Асаул А. Н., Люлин П. Б. Управление объектами коммерческой недвижимости. СПб. : СпбГАСУ, 2013.

2. Афанасьев В., Райченко А. Научная школа управления: становление, понятия, концепции // Проблемы теории и практики управления, 2012.

3. Воронцова Е. Н., Собянин Я. К. Развитие фасилити-менеджмента в России. Уфа : Аэтерна, 2014.

4. Домарацкая Е. А. Понятие фасилити-менеджмента как управления инфраструктурой организации. Ижевск : ИГТУ, 2014.

5. Касьяненко Т. Г. Оценка недвижимости : учеб. пособие. М. : КНОРУС, 2012.

УДК 330.322.4

### ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ АСТРАХАНСКОГО РЕГИОНА

*Н. А. Косарлукова, А. С. Гранкина*

*Астраханский государственный архитектурно-строительный  
университет (Россия)*

В статье проводится исследование инвестиционной привлекательности региона. Рассмотрена структура и специализация инвестиций, основные показатели региона и