

УДК 332.72(470)(075.8)

## **ИДЕНТИФИКАЦИЯ И КЛАССИФИКАЦИЯ РИСКОВ ИНВЕСТИРОВАНИЯ В НЕДВИЖИМОСТЬ**

**Казацкая Д.А., Ляшенко В.В.**

*Белорусский национальный технический университет  
Минск, Беларусь*

Одним из ключевых элементов инвестирования должно быть осознание того, что процесс инвестирования всегда связан с риском и задача инвестора – оценить риск, связанный с конкретными инвестициями. Среди источников риска инвестиций в недвижимость, с одной стороны, есть характерные для всех инвестиций на рынке, а с другой стороны, есть уникальные и присущие только инвестициям в недвижимость,

### **Риск управления недвижимостью**

Доход, который инвестор планирует получать от инвестиций в недвижимость, в существенной степени определяется грамотным управлением объектом инвестиций. В первую очередь, под управлением недвижимостью понимается соответствующая организация арендных денежных потоков. Максимально возможное заполнение объекта арендаторами, выбор и привлечение новых арендаторов, контроль поступления арендных платежей, гибкая политика стимулирования арендаторов, поддержание высокого уровня предоставляемых услуг, контроль соблюдения арендаторами обязательств, обеспечение эффективной эксплуатации и ремонта объекта – эти и многие другие аналогичные позиции являются предметом управления недвижимостью. Риск управления недвижимостью почти уникален для инвестиций в недвижимость, так как для альтернативных инвестиций на финансовом рынке риск управления минимален.

### **Административный риск**

В настоящее время нередки случаи, когда в ходе реализации проектов существенно меняются условия, выполнения которых требуют органы местного управления или республиканские власти, — налоговый режим, требования по выполнению обязательств по развитию городской инфраструктуры и т.д. Поэтому очень важно на стадии получения разрешения на строительство, реконструкцию или перепланировку добиваться точного определения обязательств, которые должны быть выполнены организатором инвестиционного проекта, и их документального закрепления.

### **Риск низкой ликвидности**

Ликвидность инвестиций можно определить как время, необходимое для того, чтобы конвертировать вложенные в инвестирование средства в налич-

ные деньги. Однако необходимо отметить, что степень влияния риска низкой ликвидности не одинакова для различных групп инвесторов.

Для преобладающих на рынке инвестиций в недвижимость крупных институциональных инвесторов для которых инвестиционная недвижимость является активом, обеспечивающим их долгосрочные обязательства, низкая ликвидность практически не влияет на инвестиционную привлекательность недвижимости. Имея значительные регулярные текущие поступления, они обычно не испытывают необходимости продажи инвестиций для неожиданного погашения крупных обязательств. Для индивидуального же инвестора, имеющего, как правило, активы только в сфере недвижимости, риск низкой ликвидности может иметь критическое значение, так как при необходимости реструктурировать или оставить бизнес при изменении экономической ситуации он не сможет продать недвижимость относительно быстро и без финансовых потерь.

#### **Секторный (отраслевой) риск.**

Под секторным риском понимается вероятность того, что соотношение спроса и предложения, а соответственно и колебания цен в конкретном секторе (отрасли) экономики, а именно в секторе недвижимости, могут повлиять на стоимость инвестиций. Более того, для каждого типа недвижимости амплитуды и тенденции ценовых колебаний могут существенно отличаться друг от друга. Секторный риск на рынке недвижимости иногда описывают термином «риск рынка недвижимости».

Несмотря на хорошо известные закономерности цикличности экономической активности, точное предсказание моментов смены ценовых тенденций достаточно проблематично. Кроме того, внутри стандартных циклов колебаний, как правило, имеют место случайные неожиданные флуктуации, связанные с воздействием различных факторов. Тенденции спроса и предложения на рынке недвижимости определяются в значительной степени демографической ситуацией, миграцией населения, общим предпринимательским климатом: уровнем ставок налогообложения, длительностью процедур сделок и пр. Влияние этих факторов не сиюминутно, но не принимать их в расчет нельзя.

#### **Региональный риск (риск местоположения)**

Риск местоположения определяется следующими факторами: перспективами социально-экономического развития региона; притоками и оттоками капитала из региона; уровнем дифференцированности занятости работоспособного населения; криминогенной ситуацией в регионе; отношением населения к частному и иностранному капиталам; возможностями межэтнических и социально-экономических конфликтов; возможностью вооруженных

конфликтов; экологией региона и т.д. На риск местоположения влияют те факторы, в силу которых доходная недвижимимость в пределах местного рынка может стать менее привлекательной.

### **Риск физического износа и старения**

Риск износа связан с вероятностью возникновения дополнительных издержек на строительные работы по устранению последствий воздействия физического, функционального и экономического износов недвижимости. Владельцы недвижимости часто предпочитают нести значительные затраты, чтобы сделать свои здания современными. Степень износа, 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 свою привлекательность для арендаторов, и владелец должен либо тратить деньги на усовершенствование домов, либо терпеть низкую занятость помещений и запрашивать меньшую арендную плату.

Риск износа является специфическим риском для рынка недвижимости и практически отсутствуют на других рынках.

### **Строительный и технологический риски.**

Источником строительного риска, который свойственен инвестициям в проекты девелопмента, является неопределенность в отношении точных величин строительных издержек, сроков строительства, а также возможность наличия возможных дефектов строительных конструкций и нарушений технологии строительного производства. Для проектов девелопмента критическим является риск, связанный с продолжительностью строительства. Для больших проектов, продолжающихся более двух лет, увеличение сроков строительства может привести к тому, что изменения рыночной конъюнктуры кардинально изменят инвестиционную стоимость проекта.

Технологический риск, как правило, связан с недостаточно точной проработкой проектов развития недвижимости, слабостью технической экспертизы объектов и в значительной мере обусловлен спецификой места реализации проектов.

### **Планировочный риск**

Это специфический для недвижимости риск отражает вероятность того, что изменение политики зонирования и планирования центрального или местного правительства скажутся положительно или отрицательно на стоимость инвестиций в недвижимость.

Решения в области транспортного строительства, охранных зон могут кардинально изменить представления о стоимости инвестиций в недвижимость. Нужно отметить, что для альтернативных инвестиций данный вид риска не представляется столь существенным.

### **Экологический риск**

Данный тип риска отражает вероятность того, что при эксплуатации недвижимости или в ходе проекта девелопмента могут возникнуть экологические факторы, которые повлияют на стоимость инвестиций в недвижимость.

### **Риск инфляции и реинвестирования**

Риск неожиданных изменений темпов инфляции для инвестиций в недвижимость – это относительно более мелкий риск, так как, с одной стороны, при росте инфляции увеличивается стоимость замещения недвижимости, а с другой стороны, рыночная стоимость недвижимости будет адекватно реагировать на темпы инфляции при возможности корректировок арендной платы.

Риск реинвестирования противоположен риску инфляции, так как полученные денежные доходы реинвестированы с той же ставкой дохода, что и первоначальные инвестиции. Этот риск также меньше для собственных капиталов, инвестированных в незаложенную недвижимость.

### **Кредитный риск**

Кредитный риск определяется возможностью погашения ссуды заемщиком и достаточностью имущественного обеспечения для ее погашения в случае неспособности заемщика сделать это. Практически это осуществляется путем анализа уровня и стабильности доходов заемщика и его обязательств.

### **Риск законодательного регулирования**

Данный тип риска связан с вероятностью изменения законодательства, которое прямо влияет на прибыль инвестора, при этом законодательный риск может как повышать, так и понижать ожидаемый денежный поток доходов от недвижимости.

### **Налоговый риск**

Налоговый риск отражает вероятность изменения налогового окружения инвестиций, и недвижимость в высшей степени ему подвержена.

Это связано с тем, что налоговое законодательство может сделать недвижимость существенным налоговым укрытием, и будет стимулировать дополнительные инвестиции.

Новые налоги могут как повышать, так и ограничивать инвестиционную привлекательность недвижимости. Налоговый риск для недвижимости является главным фактором, который менее вероятен для альтернативных инвестиций.

### **Юридический риск**

Данный тип риска отражает вероятность юридической несостоятельности титула на недвижимость, некорректности отдельных статей договоров аренды, например, о пересмотре арендной платы или о распределении расходов по эксплуатации, возможность утраты права собственности, невоз-

возможность возмещения убытков в связи с ошибками при заключении договоров и контрактов, возможность появления претензий третьих лиц и т. п.

Как показывает опыт становления рынка недвижимости в Беларуси, причиной возникновения последующих претензий к сделкам, судебных исков часто является низкий уровень юридического анализа при проведении сделок, невозможность получения полной информации о правовом статусе недвижимости и правах третьих лиц.

Тщательность юридического исследования, сотрудничество со страховыми компаниями позволяет снизить вероятность этих рисков, предотвратить значительную часть из них.

Для решения практических задач по идентификации и классификации рисков конкретных инвестиционных проектов полезным может оказаться подход, предполагающий последовательное выявление рисков, присущих каждому этапу реализации инвестиционного проекта. Более того, положительной является практика классификации рисков каждого этапа на три категории: финансовые риски, временные риски, технические риски.

УДК 332.541

## **ЭКОНОМИЧЕСКАЯ СУЩНОСТЬ ЛИЗИНГА И ЕГО ЭФФЕКТИВНОСТЬ ДЛЯ ГРУЗОВОГО ТРАНСПОРТА**

**Кисель Т.Р.**

*Белорусский национальный технический университет  
Минск, Беларусь*

Вопрос об эффективности разных вариантов обновления подвижного парка автотранспортных предприятий в условиях дефицита оборотных средств возможно решить только через сравнение их экономической эффективности, что и определяет необходимость разработки соответствующего универсального для различных субъектов хозяйствования методического обеспечения.

Однако выводы об использовании методики можно сделать только на основе ее практической апробации в условиях конкретного, но типичного предприятия, например, занимающегося грузовыми автомобильными перевозками. Как и для большинства отечественных перевозчиков наиболее интересным является вариант обновления подвижного состава, заключающийся в приобретении техники, способной (имеющей экологический допуск)