

# АНАЛИЗ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ХАРАКТЕРИСТИК НЕДВИЖИМОСТИ

*В.В. Ляшенко*

Научный руководитель – д.пед.н., профессор *В.Ф. Володько*  
*Белорусский национальный технический университет*

Доходность инвестиций в недвижимость определяется следующими инвестиционными характеристиками:

- доходностью к погашению долгосрочных высоконадежных облигаций;
- требуемой инвестором премией за рыночный риск и риск инвестиций в недвижимость;
- ожидаемой нормой роста арендной стоимости для новой недвижимости;
- ожидаемой нормой износа (обесценивания) недвижимости;
- периодом пересмотра арендной платы.

Однако на практике уровень доходности для каждой конкретной инвестиции будет различным, так как для различных объектов уровни риска и потенциал роста арендной платы будут различными. Для того, чтобы определить доходность конкретного инвестиционного проекта на рынке недвижимости, в докладе проанализированы три характеристики инвестиции: тип инвестиционного интереса; тип недвижимости; качество инвестиции.

**Тип инвестиционного интереса.** Инвестиции в недвижимость описываются индивидуальными характеристиками, которые определяются во многом условиями договоров аренды. Основные инвестиционные характеристики, которыми обладают два основных инвестиционных интереса в недвижимости – интерес полного права собственности и интерес права аренды.

**Интерес полного права собственности.** Полное право собственности дает его владельцу возможность бессрочно получать все выгоды от недвижимости. Если владелец полного права собственности использует недвижимость для ведения собственного бизнеса, то он не имеет обязательств по уплате арендной платы. В этом случае интересом полного права собственности приписывается воображаемый арендный доход, который соответствует арендной стоимости недвижимости. Арендная стоимость, в свою очередь, является функцией прибыльности бизнеса, для которого недвижимость наилучшим образом подходит. Следовательно, арендная стоимость будет изменяться в соответствии с прибыльностью конкретного бизнеса.

**Интерес права аренды.** В связи с тем, что право аренды имеет ограниченный срок жизни, и его характеристики зависят не только от условий основной аренды, но и от условий субаренды, инвестиционные интересы права аренды более сложные по характеристикам, чем инвестиционные интересы полного права собственности.

Факт, что стоимость интереса права аренды к концу действия договора аренды стремится к нулю, еще не означает, что инвестор обязательно должен нести убытки, потому что получаемый за период владения интересом доход должен компенсировать потерю стоимости и обеспечивать требуемый уровень прибыли. Доход от интереса права аренды является разностью между арендной стоимостью и величиной основной арендной платы, причем потенциал роста для инвестиции в долгосрочное право аренды может быть гораздо больше, чем потенциал роста инвестиций в полное право собственности на аналогичную недвижимость.

Инвестиционные характеристики прав аренды создают дополнительный риск и делают инвестиции в права аренды менее привлекательными для крупных институциональных инвесторов, которые предпочитают долгосрочные инвестиции роста. Многообразие условий аренды и субаренды приводит к тому, что инвестиционные интересы прав аренды становятся трудносопоставимыми. В каждом конкретном случае требуется тщательный анализ для определения цены и доходности инвестиций в интерес права аренды.

**Тип недвижимости.** Для инвестиции предусматривающей длительное поступление постоянного дохода, тип недвижимости не имеет существенного значения. Однако для инвестиции роста тип недвижимости дополняет инвестиционные характеристики юридических интересов. *Сельскохозяйственная земля* обычно рассматривается как очень надежная инвестиция с низкой доходностью, но только в том случае, если национальное законодательство разрешает сдачу земли в аренду, свободную передачу права аренды и т.д.

*Лесные угодья* являются в прямом и переносном смысле объектом инвестиции роста, но при этом их риск, и, следовательно, доходность должны быть больше, чем для инвестиций в сельскохозяйственную землю. *Коммерческая недвижимость* более чувствительна к экономическим колебаниям, что наряду с относительной эластичностью запаса и сокращением потенциала роста вследствие износа, объясняет более высокий уровень доходности по сравнению с двумя предыдущими типами недвижимости. *Промышленная недвижимость* еще в большей степени, чем коммерческая, чувствительна к экономической конъюнктуре. Для *жилой недвижимости* уровень доходности, как правило, считается самым высоким вследствие высоких издержек управления и эксплуатации.

**Качество инвестиции.** Характеризуется как качеством юридических прав, так и качеством недвижимости, как физического объекта. Для крупных институциональных инвесторов качество инвестиции, как правило, является одним из основных определяющих факторов при выборе объектов для инвестиций.

Качество юридических прав, или интересов, определяется условиями договоров аренды. Сроки аренды, условия и сроки пересмотра арендной платы, распределение расходов на эксплуатацию и ремонт между арендатором и арендодателем, наличие солидных (“якорных”) арендаторов – эти и другие особенности договора аренды будут определять риск денежных потоков владельцу полного права собственности.

Качество физической недвижимости определяется возрастом и состоянием здания, соответствием его дизайна и объемно-планировочного решения современным рыночным стандартам, а также местоположением. Качество здания будет не только привлекать арендаторов, но также определять темп износа и потенциал роста арендной платы.

## ОБЪЕКТНО-ОРИЕНТИРОВАННЫЕ СУБД

*Е.В. Анохин*

Научный руководитель – *Т.Р. Разорёнова*

*Белорусский национальный технический университет*

В 1997 г. наметился заметный сдвиг в области освоения объектных СУБД. Уже существуют примеры практического их использования крупными биржами, банками, страховыми компаниями, а также в сфере производства и телекоммуникаций, где базам данных, содержащим гигабайты информации, приходится обслуживать сотни пользователей. Они оказались хорошей альтернативой в тех случаях, когда применение реляционных БД вынуждало строить сложную схему с чрезмерно большим числом межтабличных связей.

Благодаря значительному прогрессу в развитии объектной технологии, за последние пять лет производителям удалось довести свои ООСУБД до такого уровня, что они стали вполне отвечать реальным требованиям рынка.

Несмотря на то, что технология объектных СУБД созрела для крупных проектов, для действительно массового ее распространения необходим специальный инструментарий.

В настоящий момент ощущается настоятельная потребность в интеграции ООСУБД с существующими инструментальными средствами. Разработчики уже сегодня могли бы продуктивно использовать версии Visual Basic, Power Builder, Forte или Delphi, поддерживающие ООСУБД. Большинство продуктов для создания приложений в той или иной мере являются объектно-ориентированными, но работают по-прежнему с реляционными БД. Специалисты считают, что партнерство производителей ООСУБД и средств программирования способно привести к появлению необходимого инструментария.

Эксперты уже неоднократно объявляли наступающий год “годом объектных баз данных”, однако сейчас все говорит о том, что 2003 г. действительно имеет шансы наконец им стать. Основными стимулами растущего интереса к ООСУБД аналитики считают расширение применения мультителера-приложений и новых средств, улучшающих их взаимосвязь с существующими базами данных.