

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

**Московский государственный университет
экономики, статистики и информатики**

Лигай Г.А.

**Руководство по изучению
ДИСЦИПЛИНЫ
«Рынок недвижимости и ипотека»**

Москва 2003

Лигай Г.А. Руководство по изучению дисциплины «Рынок недвижимости и ипотека» - М. Московский государственный университет экономики, статистики и информатики. 2003. – 33 с.

© Лигай Г.А., 2003

© Московский государственный университет экономики, статистики и информатики, 2003

Содержание

1. Сведения об авторе.....	4
2. Цели и задачи изучения дисциплины и сфера профессионального использования.....	4
3. Для изучения данной дисциплины студент должен знать	5
4. Перечень основных тем и подтем.....	5
4.1 Тема 1. Общая характеристика недвижимости.	5
4.2 Тема 2. Сделки с недвижимостью.....	7
4.3 Тема 3. Инфраструктура рынка недвижимости.....	9
4.4 Тема 4. Основные подходы к оценке недвижимости.....	10
4.5 Тема 5. Математические основы оценки недвижимости по доходу.....	12
4.6 Тема 6. Капитализация доходов от недвижимости.....	15
4.7 Тема 7. Источники и способы финансирования недвижимости..	18
4.8 Тема 8. Инструменты финансирования недвижимости и их влияние на цену.....	20
4.9 Тема 9. Ипотечно-инвестиционный анализ и его этапы.	22
4.10 Тема 10. Анализ инвестиционных и финансовых решений с учетом налогообложения.....	24
4.11 Тема 11. Принятие финансовых решений.....	26
4.12 Тема 12. Ипотечные кредиты с перезакладываемым залогом	27
5. Для проведения итогового контроля необходимо:	29
6. Список литературы.....	33
6.1 Обязательная	33
6.2 Дополнительная	33

1. Сведения об авторе

Лигай Геноваите Александровна,
к.э.н., доцент кафедры теории рыночной экономики и
инвестирования.

Научные и учебно-методические работы:

1. Собственность и распределение в экономических системах. – М.:МЭСИ, 1990.
2. Макроэкономика (в соавторстве). Методическое пособие.- М.: МЭСИ, 2000.
3. Оценка недвижимости. Методическое пособие. – М.: Изд-во Гуманитарного института, 2000.

2. Цели и задачи изучения дисциплины и сфера профессионального использования

Целью данной дисциплины является ознакомление студентов со спецификой недвижимости как объекта инвестирования капитала.

Недвижимость выступает основой личного существования для граждан, служит базой для хозяйственной деятельности предприятий и организаций всех форм собственности и поэтому занимает особое место среди элементов рыночной экономики.

Нормальное функционирование и развитие рынка недвижимости образует основание для всей системы рыночных отношений. Этот рынок имеет очень существенные особенности, связанные с особенностями недвижимости в качестве товара, прежде всего со спецификой формирования ее стоимости.

Поскольку ипотечное кредитование сопровождает основную часть рыночных сделок с недвижимостью, то изучение механизмов ипотечного финансирования, наряду с методами оценки недвижимости, входит в предмет учебной дисциплины “Рынок недвижимости и ипотека”.

Задачи данного учебного курса состоят в следующем:

- выявление особенностей недвижимости как товара и ознакомление с основными видами сделок с недвижимостью;
- ознакомление с основными подходами и способами оценки недвижимости;
- ознакомление с источниками, способами и инструментами финансирования недвижимости;
- сравнительный анализ различных моделей ипотечного кредитования жилья;
- овладение техникой инвестиционно-ипотечного анализа доходной недвижимости;
- овладение методами оценки эффективности инвестиций в недвижимость с учетом налогообложения доходов;

- ознакомление с основными способами оценки вариантов финансовых решений.

Соответственно характеру сформулированных задач содержание курса подразделяется на три раздела:

1. Общая характеристика рынка недвижимости.
2. Методы и техника оценки недвижимости.
3. Финансирование недвижимости и инвестиционно-ипотечный анализ.

Изучение трех данных разделов в рамках одной дисциплины формирует у студентов целостное представление об одной из важнейших сфер рыночной экономики.

Сфера профессионального использования знаний, полученных при изучении данной дисциплины:

- банковская сфера (кредитование),
- инвестиционная деятельность,
- страхование,
- риэлторская деятельность на рынке недвижимости,
- инвестиционно-финансовые структуры любой производственной организации,
- гостиничный бизнес и другие сферы, связанные с владением недвижимым имуществом.

3. Для изучения данной дисциплины студент должен знать

- основы теории рыночной экономики,
- основы бухучета и налогообложения,
- гражданское право,
- финансовую математику.

4. Перечень основных тем и подтем

Раздел 1. Рынок недвижимости

4.1 Тема 1. Общая характеристика недвижимости.

Цель изучения данной темы – ознакомление со спецификой недвижимости как товара и вытекающими из этого особенностями отношений присвоения.

Основные вопросы темы:

1. Определение недвижимости. Структурная характеристика недвижимого имущества.

2. Собственность на недвижимость. Пакет (“пучок”) прав собственности. Полное право собственности. Владение, распоряжение, пользование. Регистрация прав собственности. Обязанности и ограничения прав собственности на недвижимость. Управление недвижимостью.

3. Особенности недвижимости как товара. Информационное обеспечение недвижимости как товара.

4. Сегментация рынка недвижимости. Рынок земельных участков. Основные законодательные акты о земле. Факторы, влияющие на цены. Сервитут Проблема Земельного кадастра.

Рынок жилых помещений. Городское и загородное жилье. Купля-продажа и аренда. Индикаторы платежеспособного спроса.

Рынок нежилых помещений: первичный и вторичный рынок. Зарубежная недвижимость. Таймшер.

5. Приватизация собственности в России и особенности формирования российского рынка недвижимости.

Изучив данную тему, студент должен :

знать:

- что включается в понятие «недвижимость»,
- в чем состоят особенности собственности на недвижимое имущество,
- в чем состоят особенности недвижимости как товара,
- какие выделяются сегменты рынка недвижимости,
- как происходило формирование российского рынка недвижимости и каковы основные проблемы его дальнейшего развития.

уметь:

- аргументировать особую роль недвижимости в рыночной экономике и особенности рынка недвижимости, выделяющие его изучение в самостоятельную дисциплину.

При изучении темы 1. необходимо:

• *читать учебники:*

- Лигай Г.А. «Рынок недвижимости и ипотека». –М.: МЭСИ, 2000г., гл. 1;
- Волочков Н.Г. Справочник по недвижимости. –М.: ИНФРА-М, 1996, гл.1.

- *Выполнить следующее задание:* на 2-3 страницах изложить свое отношение к приватизации земли в России (нужно ли ее сейчас проводить, возможно ли ее проведение, какое влияние собственность на землю оказывает на развитие рынка недвижимости).

- *Акцентировать внимание на следующих понятиях:*

- движимое и недвижимое имущество,
- пучок прав собственности,
- первичный и вторичный рынок недвижимости,
- земельный кадастр.

Для самооценки темы 1 необходимо:

• *ответить на вопросы:*

1. Что относится к недвижимости? Какие свойства отличают недвижимую собственность от прочих видов собственности?
2. Чем рынок недвижимости отличается от фондового рынка и товарных рынков?
3. Почему рынок недвижимости относительно медленно приводит предложение в соответствие со спросом?
4. Что означает полное право собственности?
5. Что такое сервитут?
6. Какие ограничения и какие обязанности возлагаются на собственника недвижимости?
7. С какого момента возникает право собственности?
8. По какому критерию разграничивают первичный и вторичный рынок недвижимости?
9. Назвать основные сегменты рынка недвижимости.
10. Что выступает в качестве основного индикатора платежеспособного спроса на жилье?
11. Что такое таймшер и какое отношение это имеет к рынку недвижимости?

План семинарского занятия по теме 1.

1. Понятие недвижимости и формы собственности на нее.
2. Особенности рынка недвижимости.
3. Характеристика сегментов рынка недвижимости.
4. Особенности формирования и современного состояния российского рынка недвижимости.

4.2 Тема 2. Сделки с недвижимостью.

Целью изучения данной темы является ознакомление с основными видами сделок с недвижимостью и регулирующими их нормативными актами.

Основные вопросы темы:

1. Виды сделок с недвижимостью. Односторонние и многосторонние сделки. Документы для регистрации сделок.
2. Сделки с земельными участками.
3. Сделки с жильем. Купля-продажа и аренда. Обмен и мена. Залог и ипотека. Участие в долевом строительстве. Наследование. Дарение. Другие виды сделок и операций с жильем.
5. Сделки с нежилыми помещениями. Купля-продажа и аренда. Субаренда. Купля-продажа прав аренды.
6. Правовое регулирование сделок с недвижимостью и их регистрация.

Изучив данную тему, студент должен:

знать:

- основные виды сделок с недвижимостью,
- специфичность сделок по сегментам рынка недвижимости,
- при каких условиях обеспечивается действительность сделки,
- какие виды сделок и почему подлежат обязательной государственной регистрации,
- перечень документов, необходимых для регистрации сделки,
- основные нормативные документы, регулирующие операции с недвижимостью.

уметь:

- объяснить различие между такими сделками, как обмен и мена, залог и ипотека, имущественный найм и аренда, наследованием по закону и по завещанию и т.п.

приобрести навыки:

- пользуясь Internet-ресурсами, находить правовое обеспечение сделок с недвижимостью.

При изучении темы 2 необходимо:

- *читать учебники:*
 - Лигай Г.А. Рынок недвижимости..., гл. 2;
 - Волочков Н.Г. Справочник..., Р.1, гл 5; Р. 3, гл. 1-4.
- *Акцентировать внимание на следующих понятиях:*
 - сделки (по видам)
 - операции.

Для самооценки темы необходимо:

- Ответить на вопросы:
 1. Что относится к односторонним и что относится к многосторонним сделкам?
 2. Чем отличается приобретение прав аренды от аренды как таковой?
 3. Кто может выступать в качестве арендодателя?
 4. Какие документы необходимы для регистрации сделки?

План семинарского занятия по теме 2.

1. Виды сделок и их характеристика
 - с земельными участками,
 - с жильем,
 - с нежилыми помещениями.
2. Процедуры оформления сделок.

4.3 Тема 3. Инфраструктура рынка недвижимости.

Целью изучения данной темы является ознакомление с условиями, необходимыми для нормального функционирования рынка недвижимости, и структурами, их обеспечивающими.

Основные вопросы темы.

1. Услуги на рынке недвижимости; их виды. Риэлторская деятельность и ее роль на рынке недвижимости. Организации и институты, участвующие на рынке недвижимости и их профессиональные общественные объединения.

2. Подготовка специалистов и лицензирование деятельности в сфере недвижимости.

3. Информационное обеспечение рынка недвижимости. Роль рекламы. Печатные издания. Internet-ресурсы.

Изучив данную тему, студент должен:

знать:

- элементы инфраструктуры рынка недвижимости,
- основные виды услуг на рынке недвижимости и их характеристику,
- что представляет собой риэлторская деятельность и какие виды услуг оказывают риэлторские компании,
- источники информации по рынку недвижимости;

уметь:

- объяснить, почему профессиональная деятельность на рынке недвижимости требует государственного лицензирования.

При изучении темы 3 необходимо:

- *читать учебники:*
 - Лигай Г.А. Рынок недвижимости..., гл. 3;
 - Волочков Н.Г. Справочник..., стр.162-197.
- *Акцентировать внимание на следующих понятиях:*
 - риэлторская услуга,
 - юридическая и нотариальная услуга,
 - профессиональная деятельность на рынке недвижимости

Для самооценки темы 3 необходимо:

- Ответить на вопросы:
 1. Что означает понятие «инфраструктура»?
 2. Какие элементы составляют инфраструктуру рынка недвижимости?
 3. Что включает в себя риэлторская деятельность?
 4. Какие существуют общественные организации профессиональных участников рынка недвижимости?

5. Какая информация требуется участникам рынка недвижимости?

План семинарского занятия по теме 3.

1. Виды услуг на рынке недвижимости и содержание его инфраструктуры.
2. Профессиональные участники рынка недвижимости и их подготовка.
3. Характер и источники информации, необходимой для нормального функционирования рынка.

Раздел 2. Оценка недвижимости

4.4 Тема 4. Основные подходы к оценке недвижимости.

Цель данной темы – знакомство с принятыми в мировой практике подходами к оценке недвижимости и основными способами оценки в рамках каждого из них.

Основные вопросы темы:

1. Цели оценки и виды стоимости недвижимости. Текущая (дисконтированная) стоимость. Рыночная (объективная) стоимость. Капитализированная стоимость.
2. Принципы оценки недвижимости. Принципы, основанные на представлениях пользователя. Принципы, связанные с землей, зданиями, сооружениями. Принципы, связанные с рыночной средой. Принцип наилучшего использования.
3. Процесс оценки недвижимости. Этапы оценки. Три подхода к оценке недвижимости.
4. Затратный метод оценки стоимости. Оценка полной стоимости строительства. Основные методы оценки стоимости строительства. Метод количественного обследования. Метод разбивки по компонентам. Метод сравнительной единицы.
5. Оценка износа зданий и сооружений. Физический, функциональный и экономический износ.
6. Аналоговый метод (метод прямого сравнительного анализа) при оценке рыночной стоимости. Этапы сравнительного анализа. Поправки, влияющие на цену. Единицы сравнения. Использование валового рентного мультипликатора (GRM) и общей ставки дохода (OAR) в качестве единицы сравнения.
6. Доходный метод оценки стоимости недвижимости: общий обзор.

Изучив данную тему, студент должен:

знать:

- цели, требующие оценки недвижимости,
- основные виды стоимости недвижимости, принятые в мировой практике,

- основные принципы оценки,
- три подхода к оценке недвижимости и суть каждого из них,
- особенности учета износа недвижимости при ее оценке,

уметь:

- составить план оценки определенного (условного) объекта и выделить принципы, которые следует учесть,
- используя аналоговый подход к оценке сделать приблизительные расчеты рыночной стоимости объекта, опираясь на информацию о сопоставимых недавних продажах и особенностях оцениваемого объекта;

приобрести навыки несложных расчетов с использованием сравнительных единиц (GRM, OAR), стоимости строительства 1 кв.м. и т.п.

При изучении темы 4 необходимо:

- **читать учебники:**
 - Лигай Г.А. Рынок недвижимости..., гл. 4;
 - Коростелев С.П. Основы теории и практики оценки недвижимости. – М.: РДЛ, 1998, гл. 4, 5, 6, 7;
 - Оценка объектов недвижимости: теоретические и практические вопросы. Учебное пособие.// Под ред. В.В.Григорьева. – М.: ИНФРА-М, 1997, гл. 1, п.1-2; гл. 2, п. 1-10.
- **Выполнить задание:**
Известно, что в течении одного месяца состоялись продажи трех офисных помещений: первое приносило собственнику чистой арендной платы в год 60000 у.е. и было продано за 380000 у.е.; второе приносило ежегодного дохода 110000 у.е. и было продано за 770000 у.е.; третье с ежегодным доходом 25000 у.е. было продано за 150000 у.е. Требуется определить объективную рыночную стоимость офисного здания, которое по прогнозам может приносить ежегодно чистого арендного дохода 220000 у.е. (предполагается, что продолжительность экономически эффективной жизни всех четырех объектов составляет не менее 10 лет).
- **Акцентировать внимание на следующих понятиях:**
 - виды стоимости недвижимости,
 - текущая рыночная стоимость,
 - стоимость воспроизводства и стоимость замещения,
 - физический, функциональный и экономический износ недвижимости,
 - situs,
 - единицы сравнения стоимости: валовой рентный мультипликатор, общая ставка дохода.

Для выполнения задания по теме 4 необходимо знать суть валового рентного мультипликатора.

Для самооценки темы 4 необходимо:

- Ответить на вопросы:
 1. В какие 4 группы объединяются принципы оценки недвижимости?
 2. Какие виды стоимости недвижимости могут быть использованы, если оценка производится для сделки купли-продажи?
 3. В чем заключается различие полной стоимости воспроизводства и стоимости замещения?
 4. В чем преимущества и недостатки метода прямого сравнительного анализа продаж при оценке приносящей доход недвижимости?
 5. Какие поправки, влияющие на стоимость, должен учесть оценщик при использовании аналогового подхода?
 6. В каком случае при оценке недвижимости достаточно воспользоваться одним только затратным подходом?
 7. В каких случаях при затратном подходе к оценке старой недвижимости требуется учитывать функциональный износ?

План семинарского занятия по теме 4.

Первое занятие

1. Цели оценки недвижимости и виды стоимости.
2. Принципы оценки и ее этапы.
3. Затратный подход к оценке недвижимости.
4. Аналоговый (рыночный) подход к оценке.

Второе занятие

1. Общие основы доходного подхода к оценке недвижимости.
2. Решение задач и упражнений.

4.5 Тема 5. Математические основы оценки недвижимости по доходу.

Цель данной темы – уяснить характер денежных потоков, возникающих в связи с приобретением и владением недвижимостью, и научиться применять финансовую математику для их расчетов.

Основные вопросы темы:

1. Понятия, связанные с оценкой будущих доходов. Валовый доход и чистый операционный доход.
2. Ставка дохода на капитал и конечная отдача капитала, инвестированного в недвижимость.
3. Стоимость денег во времени. Метод сложного процента. Функции сложного процента.
4. Накопленная сумма денежной единицы (будущая стоимость единицы).
5. Накопление денежной единицы за период.

6. Фактор фонда возмещения.
7. Текущая стоимость денежной единицы.
8. Текущая стоимость аннуитета.
9. Взнос на амортизацию денежной единицы (ипотечная постоянная)
- 10.. Финансовые таблицы (таблицы функций сложного процента).

Изучив данную тему, студент должен:

знать:

- что означает инвестирование в недвижимость и какие величины должен учитывать инвестор для выбора наилучшего варианта инвестирования,
- определения и суть шести функций сложного процента (функций денег во времени),
- математические формулы каждой из функций,
- взаимосвязи функций сложного процента;

уметь:

- делать расчеты денежных потоков во времени, пользуясь финансовыми таблицами, финансовым калькулятором, либо формулами;

приобрести навыки: расчетов денежных потоков во времени.

При изучении темы 5 необходимо:

- *читать учебники:*
- Лигай Г.А. Рынок недвижимости..., гл. 5;
- *Выполнить задание:* _построить таблицу шести функций сложного процента для первых трех периодов при $i = 20\%$.
- *Акцентировать внимание на следующих понятиях:*
 - текущая стоимость потока доходов,
 - обычный аннуитет,
 - авансовый аннуитет,
 - дисконтирование,
 - фактор фонда возмещения,
 - ипотечная постоянная.

Для выполнения задания по теме 5 необходимо: знать функции сложного процента.

Для самооценки темы 5 необходимо:

- *выполнить задание:*
Инвестор только что приобрел автомобильную стоянку за 20000 у.е. Он полагает, что в течении 10 лет его чистый ежегодный доход будет составлять 2000 у.е., после чего данную стоянку можно будет продать за 30000 у.е.

Определить при ставке дисконта 12%:

- а) какова текущая стоимость суммы дохода от аренды?
 - б) какова текущая стоимость выручки от перепродажи?
 - в) получит ли инвестор 12% отдачу, если исходить из его допущений?
 - г) при какой цене покупки собственность принесла бы инвестору только 10% отдачу?
 - д) при какой цене продажи он получил бы 15% отдачу?
- *Ответить на вопросы:*
 1. Чем различаются текущая ставка дохода на капитал и конечная отдача капитала, инвестированного в недвижимость?
 2. Что следует учитывать при оценке будущих доходов?
 3. Объясните понятие *стоимость денег* с учетом фактора времени.
 4. Как соотносятся накопленная сумма денежных единиц и текущая стоимость и текущая стоимость единицы?
 5. Как соотносятся текущая стоимость аннуитета и текущая стоимость единицы?
 6. Чем авансовый аннуитет отличается от обычного аннуитета? На какие две составляющие распадается *взнос на амортизацию денежной единицы (ипотечная постоянная)*?

План семинарского занятия по теме 5.

Первое занятие

1. Доходы от собственности на недвижимость и их текущая стоимость:
 - валовый доход и чистый операционный доход,
 - доход от перепродажи через определенный период времени.
2. Функции сложного процента:
 - накопление денежной единицы (будущая стоимость),
 - накопление суммы единиц за период,
 - фактор фонда возмещения,
 - текущая стоимость единицы (реверсия).
3. Решение задач с использованием рассмотренных функций.

Второе занятие

1. Характер денежных потоков, связанных с недвижимостью:
 - периодические поступления доходов,
 - периодические платежи по кредиту.
2. Функции сложного процента:
 - текущая стоимость обычного аннуитета,
 - взнос на амортизацию (ипотечная постоянная).
3. Решение задач с использованием рассмотренных функций.

4.6 Тема 6. Капитализация доходов от недвижимости.

Целью данной темы является ознакомление с методами оценки доходов от недвижимости, обусловленными спецификой инвестирования в недвижимость. Следует иметь в виду, что для усвоения материала данной темы необходимо знание предыдущей темы.

Основные вопросы темы.

1. Финансовые коэффициенты, используемые при анализе недвижимости. Показатели бухгалтерского баланса. Показатели отчета о доходах.

2. Коэффициенты капитализации доходов от недвижимости. Поток доходов от недвижимости.

3. Составные части коэффициента капитализации дохода от недвижимости: ставка дохода на капитал и ставка возврата капитала.

4. Текущая и конечная отдача капитала, инвестированного в недвижимость. Прогноз будущих доходов и связанные с ним поправки.

5. Капитализация дохода при неизменной стоимости капитала.

6. Капитализация дохода, если прогнозируется снижение стоимости капитала: а) прямолинейный возврат капитала (метод Ринга); аннуитетный возврат капитала (метод Инвуда).

7. Капитализация дохода при частичном возмещении капитала (прямолинейным и аннуитетным методом).

8. Капитализация дохода, если прогнозируется повышение стоимости капитала при его продаже через определенный период времени.

9. Техника остатка для земли. Техника остатка для зданий. Расчет методом прямолинейного и аннуитетного возмещения капитала.

10. Техника остатка для собственности в целом. Расчет при постоянном уровне дохода в течении экономически активной жизни объекта и при снижающемся доходе.

11. Расчет цены перепродажи и расчет текущей стоимости с учетом цены перепродажи.

12. Капитализация дохода с использованием техники общего физического коэффициента при прямолинейном и при аннуитетном возмещении капитала.

13. Корректировка на инфляцию.

Изучив данную тему студент должен:
знать:

- основные коэффициенты, используемые при анализе недвижимости;
- что представляет собой коэффициент капитализации доходов от недвижимости и почему он состоит из двух частей;
- что такое прямолинейный и что такое аннуитетный возврат капитала и в каких случаях который из них лучше использовать;

- что представляет собой при оценке недвижимости *техника остатка для земли* и при каких условиях она используется;
- что представляет собой при оценке недвижимости *техника остатка для зданий* и при каких условиях она используется;
- что представляет собой при оценке недвижимости *техника остатка для собственности в целом* и при каких условиях она используется;
- как в коэффициенте капитализации производится корректировка на прогнозируемую инфляцию;

уметь:

- произвести разными методами расчет текущей стоимости недвижимости при заданной ожидаемой ставке доходности, прогнозируемом доходе и сроке экономически эффективной жизни строений, но при условии, что объект состоит из двух частей: земельного участка и строений, когда известна стоимость одного из них и неизвестна другого;
- произвести разными методами расчет текущей стоимости недвижимости при прогнозируемой инфляции;

приобрести навыки:

- использования разных методов расчетов в зависимости от характера располагаемой информации о недвижимости.

При изучении темы 6 необходимо:

- *читать учебники:*
 - Лигай Г.А. Рынок недвижимости ... гл.6;
 - Оценка рыночной стоимости недвижимости. / Под ред. В.Рутгайзера. – М.: Дело, 1998, стр.157-177;
 - Фридман Д., Ордуэй Н. Анализ и оценка приносящей доход недвижимости. Перевод с англ. – М.: Дело, 1995, стр. 71-107.

• *Выполнить задание:*

Офисное здание, срок экономически эффективной жизни которого 20 лет, приобретено вместе с земельным участком за 50000 у.е. стоимость земельного участка оценивается в 15000 у.е. и предполагается, что его цена с течением времени не будет меняться. Определить, каким должен быть размер чистого операционного дохода, чтобы обеспечивалась 12 % конечная отдача на капитал. Расчет сделать методом остатка для зданий и методом финансовой группы при условии прямолинейного возврата капитала.

- *Акцентировать внимание на следующих понятиях:*
 - коэффициент капитализации,
 - текущая и конечная отдача капитала,
 - прямолинейный возврат капитала,
 - аннуитетный возврат капитала,
 - метод физического остатка,
 - метод финансовой группы.

Для выполнения задания по теме 6 необходимо: знать теорию финансовых расчетов с использованием коэффициентов капитализации доходов.

Для самооценки темы 6 необходимо:

- *Ответить на вопросы:*
 1. Что представляет собой коэффициент капитализации дохода от недвижимости?
 2. В каких случаях коэффициент капитализации дохода от недвижимости может быть приравнен к ставке дохода от капитала?
 3. При каких условиях применяется прямолинейный и в каких условиях – аннуитетный метод возврата капитала?
 4. В чем состоит особенность определения коэффициента капитализации при прогнозируемом повышении стоимости недвижимости при перепродаже через определенный отрезок времени?

План семинарского занятия по теме 6.

Первое занятие

1. Финансовые коэффициенты, используемые при анализе недвижимости.
2. Коэффициенты капитализации дохода от недвижимости.
3. Капитализация дохода при прогнозируемом снижении стоимости капитала
 - прямолинейный метод (метод Ринга)
 - аннуитетный метод (метод Инвуда)
4. Решение задач.

Второе занятие

1. Техника остатка для земли и для зданий при капитализации дохода от недвижимости.
2. Техника остатка для собственности в целом.
3. Учет инфляции в коэффициенте капитализации.
4. Решение задач.

РАЗДЕЛ 3. Финансирование недвижимости

4.7 Тема 7. Источники и способы финансирования недвижимости.

Цель темы – ознакомление с источниками финансов для развития недвижимости и способами привлечения заемных средств.

Основные вопросы темы.

1. Развитие собственности (недвижимости). Девелопмент.
2. Источники развития. Инвестирование собственного капитала в недвижимость и использование заемных средств. Левередж.
3. Рынок ипотечного капитала и его участники. Первичный и вторичный рынок ипотечного капитала. Сочетание краткосрочного кредитования строительства коммерческими банками с долгосрочным кредитованием финансовыми институтами. Финансирование институциональными инвесторами.
4. Основные виды ипотечного кредитования жилья. Особенности американской и немецкой системы ипотечного кредитования.
5. Порядок оформления сделки купли-продажи с использованием ипотечного кредита. Финансирование с использованием ценных бумаг.
6. Российская практика финансирования недвижимости (жилья). Долевое участие в разных вариантах; выпуск ценных бумаг; краткосрочное и долгосрочное банковское кредитование.

Изучив данную тему, студент должен:

знать:

- что такое девелопмент и что он в себя включает;
- что такое левередж, его положительные стороны для инвестора;
- кто и как инвестирует капитал в недвижимость;
- способы привлечения заемного капитала для приобретения недвижимости;
- что такое ипотечный капитал и как формируется его вторичный рынок;
- суть немецкой и американской моделей ипотечного кредитования жилья, их положительные и отрицательные стороны;
- основные проблемы становления ипотеки в России.

Уметь:

- дать развернутый аргументированный ответ на каждый из сформулированных вопросов.

При изучении темы 7 необходимо:

- *читать учебники:*
 - Лигай Г.А. Рынок недвижимости ..., гл. 7;
 - Экономика недвижимости./Уч.пособие под ред.В.И.Ресина. – М.: Дело, 1999, стр.98-108;

- *Акцентировать внимание на следующих понятиях:*
 - девелопмент,
 - леввередж,
 - институциональный инвестор,
 - первичный и вторичный рынок ипотечных капиталов,
 - ипотечный банк, ипотечное агентство.

Для самооценки темы 7 необходимо:

- *Ответить на вопросы:*
 1. Что такое *девелопмент* ?
 2. Почему при инвестировании капитала в недвижимость как правило используется не только собственный, но в значительной мере заемный капитал?
 3. Что такое *ипотечный капитал* ? Кто выступает в качестве участников рынка ипотечных капиталов?
 4. Чем *краткосрочное кредитование строительства* отличается от *долгосрочного кредитования* финансовыми институтами, в том числе *ипотеки*?
 5. В каких видах может выступать ипотечное кредитование?
 6. Какие документы необходимо представить для оформления ипотечного кредита?
 7. Что должно включаться в заявление о предоставлении ипотечного кредита?
 8. Что такое *форвардное финансирование* инвестиционными институтами и кто выступает в качестве таких инвесторов?
 9. Назовите основные формы привлечения финансовых ресурсов в российской практике инвестирования в недвижимость и объясните ее особенности.

План семинарского занятия по теме 7.

1. Развитие недвижимости (девелопмент).
2. Источники финансирования недвижимости.
3. Немецкая модель кредитования жилья, ее достоинства и недостатки.
4. Американская модель кредитования жилья, ее достоинства и недостатки.
5. Российская практика кредитования жилья.

4.8 Тема 8. Инструменты финансирования недвижимости и их влияние на цену.

Цель данной темы – расширение знаний, полученных в предыдущей теме, об ипотечном кредитовании.

Основные вопросы темы:

1. Инструменты финансирования недвижимости. Ипотечный кредит с постоянными выплатами. Расчет размера периодического платежа. Расчет суммы кредита. Расчет срока кредита. Расчет процентной ставки.
2. Использование леведреджа: выгоды для покупателя. Расчет ставки дохода на собственный капитал при полной оплате недвижимости собственными средствами покупателя и при разных уровнях леведреджа.
3. Ипотечный кредит с переменными выплатами.
4. Включение в кредитный договор “оправдывающего обстоятельства”.
5. Кредитование со скидкой. Дисконтные пункты и их влияние на цену.
6. Влияние на цену недвижимости продажи в рассрочку (финансирование сделки продавцом).
7. Привлечение второго ипотечного кредита. “Младшие” закладные и их влияние на ставку доходности.

Изучив данную тему, студент должен:

Знать:

- что представляет собой положительный и отрицательный леведредж;
- какие выгоды получает инвестор при использовании леведреджа;
- виды ипотечных кредитов с переменными выплатами;
- что такое «оправдывающее обстоятельство» и какие выгоды оно дает заемщику;
- что означает кредитование со скидкой и что такое дисконтные пункты;
- в чем состоит особенность «младших» закладных.
- условия применения правила «указательного пальца» при предоставлении кредита со скидкой.

Уметь:

- рассчитать одну из переменных, характеризующих кредит с постоянными выплатами, если известны три другие переменные:
 - рассчитать размер периодического платежа, если известны сумма кредита, его срок и процентная ставка,
 - рассчитать срок кредита, если известен размер платежа, который мог бы производить заемщик, процентная ставка и размер кредита,
 - рассчитать процентную ставку, если известен размер периодического платежа, срок и размер кредита;

- рассчитать ставку дохода на собственный капитал при разных условиях леввереджа;
- рассчитать реальную процентную ставку, если кредит предоставлен со скидкой;
- рассчитать общую процентную ставку по кредиту, если инвестор использовал младшие закладные.

Приобрести навыки различных расчетов при использовании кредита.

При изучении темы 8 необходимо:

- *читать учебники:*
 - Лигай Г.А. Рынок недвижимости ..., гл. 8;
 - Фридман Д., Ордуэй Н. Анализ и оценка приносящей доход недвижимости. Перевод с англ. – М.: Дело, 1995, стр 141 – 178..
- *Выполнить задание:*
Ипотечный кредит в 25000 у.е. сроком на 10 лет предоставлен со скидкой. Номинальная ставка – 10% годовых, а ежемесячные платежи с условием скидки составляют 344,4 у.е. Определить:
 - а) во сколько дисконтных пунктов оценивается скидка?
 - б) какой должна быть скидка с суммы кредита, чтобы реальная ставка составила 12% годовых?
- *Акцентировать внимание на следующих понятиях:*
 - ипотечный кредит с постоянными выплатами,
 - ипотечный кредит с переменными выплатами,
 - шаровой платеж,
 - кредитная скидка,
 - дисконтные пункты,
 - эффективная (реальная) процентная ставка,
 - младшая закладная,
 - ставка дохода на собственный капитал.

Для выполнения задания необходимо знать, что представляет собой кредитная скидка и как она оценивается.

Для самооценки темы 8 необходимо:

- Ответить на вопросы:
 1. Объясните различие между *стоимостью и ценой* недвижимости.
 2. Почему финансирование влияет только на цену, но не на стоимость недвижимости?
 3. Что такое *финансовый леввередж*?
 4. Что такое *вторая закладная* и что такое *младшее право* ?
 5. Что такое *оправдывающее обстоятельство* ?

6. Что такое *дисконтные пункты* и как они влияют на уровень процентной ставки и на цену недвижимости?
7. Что означает финансирование сделки продавцом?

План семинарского занятия по теме 8.

1. Виды ипотечных кредитов.
2. Кредитование со скидкой.
3. Решение задач.

4.9 Тема 9. Ипотечно-инвестиционный анализ и его этапы.

Цель данной темы – овладение приемами финансового анализа для сравнения разных вариантов при инвестировании в недвижимость.

Основные вопросы темы:

1. Учет условий приобретения недвижимости: ставка процента, уровень леввереджа, условия амортизации кредита.
2. Учет условий пользования недвижимостью: равномерный поток доходов, снижающийся поток, неравномерный поток.
3. Учет условий ликвидации (перепродажи) собственности: новое финансирование третьей стороной существующего долга по ипотеке; принятие покупателем на себя существующего долга; предоставление третьей стороной “младшего” залогового права; “младшее” залоговое право, предоставляемое продавцом.
4. Риски инвестирования в недвижимость.
5. Расчет выкупной цены недвижимости, отягощенной ипотечным кредитом, на основе традиционной техники ипотечно-инвестиционного анализа.

Изучив данную тему, студент должен:

Знать:

- какими условиями определяется выгодность инвестирования капитала в недвижимость на стадии приобретения;
- какими условиями определяется выгодность инвестирования капитала в недвижимость на стадии пользования;
- какими условиями определяется выгодность инвестирования капитала в недвижимость на стадии перепродажи;
- риски инвестирования в недвижимость и способы их количественной оценки.
- схему расчета выкупной цены недвижимости, обремененной ипотечным кредитом.

Уметь:

- представить схемы движения денег и долговых обязательств между покупателем, продавцом и кредитными учреждениями при разных

способах освобождения продавца от долга при продаже обремененной кредитом недвижимости;

- используя традиционную технику инвестиционно –ипотечного анализа, сделать расчет выкупной цены и размера платежа собственных денег при разных способах финансирования покупки обремененной долгом недвижимости.

Приобрести навыки расчетов остатка долга, цены перепродажи, текущей стоимости аннуитета и текущей стоимости объекта в целом.

При изучении темы 9 необходимо:

- *читать учебники:*

- Лигай Г.А. Рынок недвижимости ..., гл. 9;
- Фридман Д., Ордуэй Н. Анализ и оценка приносящей доход недвижимости. Перевод с англ. – М.: Дело, 1995, стр 179 – 213,
- Белых Л.П. Формирование портфеля недвижимости. – м.: Финансы и статистика, 1999, стр. 58-60, 139-145.

- *Выполнить задание:*

Недвижимость, приносящая ежегодно чистого операционного дохода 6500 у.е., приобретена с привлечением ипотечного кредита в сумме 40000 у.е. сроком на 25 лет под 12% годовых с ежемесячными выплатами. Предполагается, что через 10 лет данный объект может быть продан за 60000 у.е. Рассчитать текущую стоимость объекта, при условии, что инвесторов устраивает 15% годового дохода на собственный капитал (15% - ставка дисконта в расчетах).

- *Акцентировать внимание на следующих понятиях:*
 - чистый операционный доход,
 - остаток невыплаченного долга,
 - выплаты по обслуживанию долга,
 - текущая стоимость денежных поступлений,
 - текущая стоимость выручки от перепродажи,
 - первоначальный размер кредита,
 - текущая стоимость собственности (недвижимости) в целом.
 - риски инвестирования в недвижимость.

Для выполнения задания необходимо _ знать схему традиционной техники инвестиционно-ипотечного анализа.

Для самооценки темы 9 необходимо:

- Решить задачу:

Покупка торгового центра может быть на 75% от оценочной стоимости профинансирована ипотечным кредитом сроком на 20 лет под 10% годовых с ежемесячными выплатами. Инвесторы хотят получить на собственный капитал 15% годовой доход. Каким должен

быть годовой чистый операционный доход, если цена покупки составила 100000 у.е.?

План семинарского занятия по теме 9.

1. Условия, определяющие эффективность инвестиций в недвижимость
 - на стадии приобретения,
 - на стадии пользования,
 - на стадии перепродажи.
2. Риски инвестирования в недвижимость.
3. Решение задач и упражнений.

4.10 Тема 10. Анализ инвестиционных и финансовых решений с учетом налогообложения

Цель темы – освоение приемов инвестиционно-ипотечного анализа с учетом налогообложения.

Основные вопросы темы:

1. Классификация недвижимости для целей налогообложения.
2. Расчет денежных потоков от инвестиций в недвижимость и суммы налога на доход от операций.
3. Расчет налогообложения дохода от перепродажи недвижимости. Амортизируемый базис. Амортизируемые финансовые издержки. Налог на доход от продажи.
4. Критерии эффективности инвестиций в недвижимость: чистая текущая стоимость; период окупаемости; внутренняя норма отдачи и др. Учет степени риска, неопределенности, вероятности.
5. Оценка эффективности привлечения заемного капитала с учетом налогообложения.

Изучив данную тему, студент должен:

Знать:

- налоговое законодательство, касающееся доходов от недвижимости;
- виды недвижимости, на которые производится начисление амортизации;
- порядок расчета налогооблагаемого дохода, поступающего от владения недвижимостью;
- порядок расчета налогооблагаемого дохода, поступающего от перепродажи недвижимости;
- что такое амортизируемый базис и как он рассчитывается;
- что включается в амортизируемые финансовые издержки;
- порядок расчета налогооблагаемого дохода, поступающего от перепродажи недвижимости;
- основные критерии эффективности инвестиций в недвижимость и их формулы;

- почему и как налогообложение влияет на оценку эффективности привлечения заемного капитала.

Уметь:

- сделать расчет налогооблагаемого дохода от владения недвижимостью и суммы денежных поступлений после уплаты налогов;
- сделать расчет налогооблагаемого дохода от перепродажи недвижимости через определенное время владения и денежной выручки за собственный капитал после уплаты налогов.

При изучении темы 10 необходимо:

- *читать учебники:*

- Лигай Г.А. Рынок недвижимости ..., гл. 10;
- Тарасевич Е.И. Финансирование инвестиций в недвижимость. – С-Пб, 1996, стр.72-88.

- *Выполнить задание:*

Сделать расчет денежных поступлений после уплаты налога за 3 года при следующих условиях:

- | | |
|---|-----------|
| - недвижимость была приобретена 5 лет назад за | 1000 у.е. |
| - сумма ипотечного кредита на срок 10 лет под 10% годовых | 750 у.е. |
| - амортизируемый базис на момент покупки | 1000 у.е. |
| - срок эффективной жизни на момент покупки | 20 лет |
| - чистый операционный доход в течении 10 лет ежегодно | 165 у.е. |
| - налоговая ставка на доход. | 0,28. |

- *Акцентировать внимание на следующих понятиях:*

- амортизируемый базис,
- скорректированный базис,
- выручка от перепродажи собственного капитала,
- текущая стоимость выручки от перепродажи,
- налогооблагаемый доход,
- денежные поступления после уплаты налогов.

Для самооценки темы 10 необходимо ответить на вопросы:

1. Какие виды недвижимости выделяются для целей налогообложения?
2. Что такое амортизируемый базис ?
3. Какие части действительного дохода от недвижимости исключаются из налогообложения?
4. Какие части выручки от перепродажи исключаются из налогообложения?
5. Что собой представляет текущая стоимость собственного капитала?
6. Что включает в себя чистый доход от продажи?

План семинарского занятия по теме 10.

1. Налогообложение доходов от недвижимости.
2. Критерии эффективности инвестиций в недвижимость.
3. Решение задач и упражнений.

4.11 Тема 11. Принятие финансовых решений

Цель темы – овладение методикой расчетов, необходимых для принятия решений, связанных с выбором наилучшего альтернативного варианта финансирования недвижимости.

Основные вопросы темы:

1. Выбор между продажей и продолжением владения недвижимостью: расчет денежного потока в случае немедленной продажи; расчет денежного потока в случае перепродажи собственности через несколько лет. Выбор наилучшей финансовой альтернативы.
2. Принятие решения о рефинансировании собственности, используемой владельцем для себя. Издержки, связанные с рефинансированием, и выгоды рефинансирования.
3. Принятие решения о рефинансировании собственности, приносящей доход. Расчет денежного потока без рефинансирования:: налогооблагаемый доход, налог, денежный поток по годам после уплаты налогов.
4. Расчет денежного потока при рефинансировании собственности. Расчет графика амортизации нового кредита по годам (до предполагаемой перепродажи). Расчет налогооблагаемого дохода, налога и денежного потока по годам после уплаты налогов. Дифференциальный денежный поток.

Изучив данную тему, студент должен:

Знать:

- Критерии сравнения эффективности недвижимости при разных вариантах: при немедленной продаже или продолжением владения, при сохранении прежних условий кредита и при рефинансировании;
- Что означает рефинансирование и какие выгоды оно может дать владельцу недвижимости;
- Схему расчетов по шагам для принятия финансовых решений.

Уметь: производить расчеты, связанные с принятием финансовых решений.

Приобрести навыки построения необходимых таблиц для проведения расчетов.

При изучении темы 11 необходимо:

- *Читать учебники:*
 - Лигай Г.А. Рынок недвижимости ..., гл. 11;
 - Тарасевич Е.И. Финансирование инвестиций в недвижимость. – С-Пб, 1996, стр.96-105.

- *Выполнить задание:*
Рассчитать, стоит ли идти на рефинансирование владельцу квартиры, которая была приобретена 5 лет назад с использованием ипотечного кредита в размере 60000 у.е. сроком на 10 лет под 12% годовых с ежемесячными выплатами, если в настоящее время процентная ставка по кредиту составляет 10%. Расходы по получению нового кредита составляют 4% от его суммы, а штраф за досрочный возврат кредита - 5% от возвращаемой суммы.
- *Акцентировать внимание на следующих понятиях:*
 - денежный поток после уплаты налогов,
 - денежная выручка за собственный капитал после уплаты налогов,
 - чистая текущая стоимость суммы доходов при альтернативном варианте,
 - рефинансирование недвижимости (собственности),
 - издержки и выгоды рефинансирования.

Для самооценки темы необходимо:

Расписать алгоритм расчетов (таблицы по шагам) при выборе варианта:

- А) продавать - не продавать сейчас,
- Б) рефинансировать - не рефинансировать.

План практического занятия по теме 11.

Первое занятие

1. Решение задачи по проблеме «продавать – не продавать».
2. Решение задачи по проблеме «рефинансировать – не рефинансировать» потребительской (не приносящей дохода) недвижимости.

Второе занятие

1. Решение задачи по проблеме «рефинансировать – не рефинансировать» приносящей доход недвижимости.

4.12 Тема 12. Ипотечные кредиты с перезакладываемым залогом

Целью данной темы является ознакомление с еще одним вариантом использования собственности на недвижимость для повышения эффективности бизнеса.

Основные вопросы темы:

1. Общая схема финансирования с перезакладываемым залогом (wгар-кредит).
2. Риски заемщика и кредитора при wгар-кредите.
3. Виды wгар-кредита. Синхронный wгар-кредит. Частично амортизируемый wгар-кредит с шаровым платежом в конце срока. Wгар-кредит с увеличенным сроком и с выплатой наличных

заемщику. Wгар-кредит с увеличенным сроком без выплаты наличных. Укороченный wгар-кредит.

4. Расчет внутренней нормы прибыли кредитора после уплаты налогов.

Изучив данную тему, студент должен:

Знать:

- что собой представляет wгар-кредит и в каких случаях собственник недвижимости может к нему прибегнуть;
- какие выгоды может получить заемщик и кредитор от wгар-кредита;
- какие риски несут стороны при wгар-кредите;
- общую схему финансирования с использованием wгар-кредита;
- основные виды wгар-кредита;

Уметь:

- сделать расчеты выгод от wгар-кредита по сравнению с другими источниками заимствований (рефинансирования, второй закладной);
- рассчитать внутреннюю норму отдачи кредитора при разных видах и условиях wгар-кредита.

При изучении темы 12 необходимо:

- *Читать учебники:*
 - Лигай Г.А. Рынок недвижимости ..., гл. 12;
 - Тарасевич Е.И. Финансирование инвестиций в недвижимость. – С-Пб, 1996, стр. 123-131.
- *Выполнить задание:*

Покупатель приобретает квартиру стоимостью 60000 у.е. Собственность обременена ипотечным кредитом, выданным 7 лет назад на сумму 40000 у.е сроком на 12 лет под 12% годовых с ежемесячными платежами. Покупатель принимает на себя остаток долга, но у него нет денег для выкупа остальной собственности, поэтому он решает прибегнуть к wгар-кредиту на сумму 50000 у.е., рассчитывая получить эту сумму у к wгар-кредитора сроком на 5 лет под 13% годовых.

Может ли пойти на такое предложение покупателя wгар-кредитор, если он рассчитывает иметь внутреннюю норму отдачи на свой капитал не ниже 15% до уплаты налогов?

- *Акцентировать внимание на следующих понятиях:*
 - wгар-кредит, его виды,
 - риски кредитора и заемщика,
 - выгоды кредитора и заемщика,
 - внутренняя норма отдачи.

Для самооценки темы 12 необходимо на основе общей схемы wгар-кредита составить и решить 2-3 задачи с разными его видами (синхронный с выдачей наличных, wгар-кредит с увеличенным сроком и т.д.).

План практического занятия по теме 12.

1. Общая схема финансирования с ипотечным кредитом, его выгоды и риски.
2. Виды ипотечного кредита.
3. Решение задач упражнений.

5. Для проведения итогового контроля необходимо:

ответить на следующие вопросы:

1. Какие свойства отличают недвижимость от прочих видов имущества?
2. Какие ограничения и какие обязанности возлагаются на собственника недвижимости?
3. С какого момента возникает право собственности?
4. Перечислите основные особенности недвижимости как товара.
5. От каких факторов зависят цены на недвижимость?
6. Почему рынок недвижимости относительно медленно приводит предложение в соответствие со спросом?
7. Перечислите основные виды сделок с недвижимостью.
8. В чем различие обмена и мены жилья?
9. В чем различие залога и ипотеки?
10. Кто может выступать в качестве арендодателя?
11. Почему необходима государственная регистрация сделок с недвижимостью?
12. Перечислите виды услуг, сопутствующих рынку недвижимости.
13. Что включает в себя риэлторская деятельность?
14. Назовите цели, требующие оценки недвижимости.
15. Назовите основные виды стоимости недвижимости.
16. Чем отличается инвестиционная стоимость недвижимости от рыночной?
17. Назовите 4 группы принципов оценки недвижимости и основные принципы каждой группы.
18. Назовите три подхода к оценке недвижимости и кратко сформулируйте суть каждого из них.
19. Назовите три вида износа, учитываемых при оценке недвижимости.
20. В чем преимущества и недостатки метода прямого сравнительного анализа продаж при оценке приносящей доход недвижимости?
21. Какой принцип оценки является основным при использовании доходного подхода к оценке недвижимости?
22. Назовите 6 функций сложного процента, связанных с понятием стоимости денег во времени.
23. Что такое дисконтирование стоимости (денежной единицы) и как оно производится?
24. Как определить текущую стоимость суммы будущих доходов, если их поступление неравномерно?
25. Что такое авансовый аннуитет и чем он отличается от обычного аннуитета?

26. На какие две составляющие распадается взнос на амортизацию денежной единицы (ипотечная постоянная)?
27. Чем различаются ставка дохода на капитал и конечная отдача капитала?
28. Что представляет собой коэффициент капитализации дохода от недвижимости и из каких двух частей он состоит?
29. В каких случаях коэффициент капитализации дохода от недвижимости может быть приравнен к ставке дохода от капитала?
30. Что представляет собой прямолинейный метод возврата капитала и при каких условиях он применяется?
31. Что представляет собой аннуитетный метод возврата капитала и при каких условиях он применяется?
32. В чем состоит особенность определения коэффициента капитализации при прогнозируемом повышении стоимости недвижимости при перепродаже через определенный период времени?
33. В чем состоит суть техники физического остатка? При каких условиях она используется?
34. Перечислите финансовые коэффициенты, используемые в анализе недвижимости.
35. Как рассчитывается ставка дохода на собственный капитал?
36. Что включает в себя девелопмент как вид бизнеса?
37. Что такое *форвардное финансирование* инвестиционными институтами и кто выступает в качестве таких инвесторов?
38. В чем состоят особенности немецкой модели финансирования жилья?
39. В чем состоят особенности американской модели финансирования жилья?
40. Какие функции выполняют ипотечные агентства на вторичном рынке ипотечного капитала?
41. Почему финансирование влияет только на цену, но не на стоимость недвижимости?
42. Что такое финансовый леввередж?
43. Что такое вторая закладная и что такое младшее право ?
44. Что такое оправдывающее обстоятельство ?
45. Что такое дисконтные пункты и как они влияют на уровень процентной ставки и на цену недвижимости?
46. На какие три этапа подразделяется реализация инвестиционного проекта при анализе инвестирования в недвижимость?
47. Что представляет собой коэффициент ипотечной задолженности?
48. Назовите основные способы финансирования перепродажи собственности.
49. В чем состоят преимущества инвестирования в недвижимость по сравнению с инвестированием в другие виды активов?
50. В чем состоят систематические, несистематические и случайные риски инвестирования в недвижимость?

51. Что такое амортизируемые финансовые издержки?
52. Назовите основные критерии эффективности инвестиций в недвижимость.
53. Что такое рефинансирование собственности? Для каких целей оно применяется?
54. Какая часть выручки от перепродажи недвижимости освобождается от налогообложения?
55. Какая часть текущих доходов освобождается от налогообложения?
56. Что понимается под рефинансированием недвижимости (собственности)?
57. Что относится к издержкам рефинансирования?
58. При каких условиях может быть целесообразно рефинансировать потребительскую (не приносящую доход) недвижимость?
59. Что такое ипотечный кредит с перезакладываемым залогом?
60. Какие выгоды и за счет чего получают заемщик и второй кредитор?

ЭКЗАМЕНАЦИОННЫЕ ВОПРОСЫ

1. Общее понятие недвижимости и права собственности на нее.
2. Особенности недвижимости как товара.
3. Сегменты рынка недвижимости. Особенности ценообразования на каждом из них.
4. Инфраструктура рынка недвижимости.
5. Виды сделок с недвижимостью.
6. Сделки с жильем.
7. Цели оценки недвижимости и виды стоимости.
8. Принципы оценки недвижимости.
9. Затратный подход при оценке недвижимости.
10. Рыночный (аналоговый) подход при оценке недвижимости.
11. Доходный подход при оценке недвижимости: теоретические основы, исходные понятия.
12. Сложный процент и шесть его функций, используемых при оценке приносящей доход недвижимости.
13. Текущая и конечная отдача капитала. Коэффициенты капитализации будущих доходов.
14. Капитализация потока доходов при неизменной стоимости недвижимости, а также при прогнозируемом ее снижении: прямолинейный возврат капитала (метод Ринга).
15. Капитализация дохода при прогнозируемом снижении стоимости недвижимости: равномерно-аннуитетное возмещение капитала.
16. Капитализация дохода от недвижимости при частичном возмещении ее стоимости.
17. Капитализация дохода от недвижимости при прогнозируемом повышении ее стоимости при перепродаже через определенный период времени.

18. Капитализация дохода от недвижимости методом остатка для земли
19. Капитализация дохода от недвижимости методом остатка для зданий
20. Капитализация дохода методом остатка для объекта недвижимости в целом при прямолинейном и аннуитетном возврате стоимости капитала.
21. Капитализация дохода с использованием общего физического коэффициента (при прямолинейном и аннуитетном возврате капитала).
22. Основные финансовые коэффициенты, используемые в анализе недвижимости.
23. Источники и методы финансирования недвижимости.
24. Рынок ипотечного капитала и его участники. Первичный и вторичный рынок ипотечного капитала.
25. Виды ипотечного кредитования, финансирование инвестиционными институтами.
26. Инструменты финансирования инвестиций в недвижимость: ипотечный кредит с постоянными равномерными выплатами (расчет суммы кредита, срока, процентной ставки и размера периодических платежей).
27. Ипотечное кредитование с переменными выплатами.
28. Стоимость недвижимости и цена покупки. Влияние финансирования на цену.
29. Привлечение второго ипотечного кредита. “Старшие” и “младшие” залладные.
30. Включение в ипотечный договор “оправдывающего обстоятельства” и его влияние на цену; дисконтные пункты.
31. Ипотечно-инвестиционный анализ на стадии использования (владения) недвижимостью с учетом и без учета амортизации капитала.
32. Четыре способа финансирования перепродажи собственности и определение денежной выручки продавца.
33. Расчет выкупной цены недвижимости, отягощенной ипотечным кредитом, на основе традиционной техники ипотечно-инвестиционного анализа.
34. Учет системы налогообложения при анализе инвестиционных решений. Критерии эффективности инвестиционных проектов.
35. Выбор между продажей и продолжением владения собственностью.
36. Принятие решения о рефинансировании собственности.
37. Ипотечные кредиты с перезакладываемым залогом (wгар-кредиты).

6. Список литературы

6.1 Обязательная

1. Волочков Н.Г. Справочник по недвижимости. - М.: ИНФРА-М, 1996,
2. Коростелев С.П. Основы теории и практики оценки недвижимости. Учебное пособие. - М.: РДЛ, 1998.
3. Лигай Г.А. Рынок недвижимости и ипотека. Учебное пособие.- М.: МЭСИ, 2000.
4. Основы бизнеса на рынке недвижимости. - С-Пб., 1997.
5. Оценка объектов недвижимости. Учебное пособие. // Под ред. В.В.Григорьева. –М.: ИНФРА-М, 1997.
6. Тарасевич И.М. Финансирование инвестиций в недвижимость. - С-Пб.1996.
7. Экономика недвижимости. Учебное пособие. // Под ред. В.И.Ресина. – М.: «Дело», 1999.
8. Указ Президента РФ от 10 июня 1994 г. № 1182 “О выпуске и обращении жилищных сертификатов”.
9. Указ Президента РФ от 28 февраля 1996 г. № 293 “О дополнительных мерах по развитию ипотечного кредитования”.
10. Закон РФ «Об ипотеке (залоге недвижимости)», принятый 9.06.1998.

6.2 Дополнительная

1. Азбука бизнесмена-предпринимателя, занимающегося операциями с
2. недвижимостью.(в двух частях). -М.; “Жилищная инициатива”, 1992.
3. Балабанов И.Т. Операции с недвижимостью в России.-М.: Финансы и статистика, 1996.
4. Калачева С.Л. Недвижимость. – М.: ПРИОР, 1998.
5. Калачева С.Л. Операции с недвижимостью.- М.: ПРИОР, 1997.
6. Котов В.В., Емелин В.И. Жилищный рынок: проблемы, пути решения.
7. С-Пб., 1996.
8. Купчин А.Н. , Новиков Б.Д. Рынок недвижимости. Состояние и тенденции развития. - М.: 1995.
9. Липсиц И.В. , Коссов В.В. Инвестиционный проект: методы подготовки и анализа. – М.: 1996.
10. Сивкова Л.А. Недвижимость: маркетинг, оценка. - М.: ВИНТИ, 1996.
11. Тарасевич Е.И. Оценка недвижимости. – СПб, ГТУ, 1997.
12. Управление портфелем недвижимости. Пер.с англ. /Под ред. Беяева
13. М.: ЮНИТИ, 1998.
14. Фридман Дж., Ордуэй Н. Анализ и оценка приносящей доход
15. недвижимости. - М.: Дело, 1995.
16. Шабалин В.Г. Сделки с недвижимостью. – М.: Филинь, 1997.
17. Гражданский кодекс РФ. – М.: 1999.
18. Закон РФ «О государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним». – М.: 1997.
19. Закон РФ от 29.07.1998 г. № 235 «Об оценочной деятельности в РФ».