

На правах рукописи

ДАНЬШИНА АННА ЮРЬЕВНА

**ПОВЫШЕНИЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ УПРАВЛЕНИЯ РЕАЛЬНЫМИ
ИНВЕСТИЦИЯМИ (НА ПРИМЕРЕ НЕДВИЖИМОСТИ)**

Специальность 08.00.05 - Экономика и управление народным хозяйством
(управление инновациями и инвестиционной деятельностью)

Автореферат
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Москва - 2005

Работа выполнена на кафедре Менеджмента инвестиций и инноваций
Российской экономической академии им. Г.В. Плеханова.

Научный руководитель: доктор экономических наук, профессор
Гончаренко Людмила Петровна

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор
Черняк Виктор Захарович
кандидат экономических наук, доцент
Ратникова Марина Юрьевна

Ведущая организация: ЗАО «Институт инновационно-
технологического менеджмента»

Заседание состоится 27 мая 2005 года в 13.00 часов на заседании
диссертационного совета К 212.196.03 при Российской экономической
академии им. Г.В. Плеханова по адресу: 115998, г. Москва, Стремянный пер.
д.36, корп.3, ауд. 353.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Российской экономической
академии им. Г.В. Плеханова.

Автореферат разослан 26 апреля 2005 г.

Ученый секретарь

диссертационного совета К 212.196.03

кандидат экономических наук, доцент



С.В. Малинин

I. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. На современном этапе дальнейшее развитие народного хозяйства страны тесно связано с активизацией инвестиционной деятельности в реальном секторе экономики в форме капитальных вложений. Среди ряда важных направлений капитальные вложения предполагают реализацию инвестиционных проектов в сфере недвижимости.

Инвестиционная деятельность в сфере недвижимости является значимой сферой экономической деятельности развитых стран и занимает существенное место в общем инвестиционном процессе страны, создавая высокий мультиплицирующий эффект и серьезное влияние на окружающую среду. Например, в США инвестиции в недвижимость составляют до 10% ВВП, в ряде западноевропейских стран инвестиции только в жилищное строительство достигают такой же величины. Для сравнения, в России инвестиции в недвижимость составляют только около 2% от ВВП.

Рынок недвижимости неразрывно связан с инвестициями как на первичном рынке недвижимости (имеется в виду новое строительство), так и на вторичном рынке (перемещение прав собственности на объекты). Это позволяет определить инвестиции основным фактором развития рынка недвижимости и, следовательно, одним из ключевых факторов развития экономики государства.

Существующие особенности российского рынка недвижимости, которые в большинстве своем негативно влияют на инвестиционную деятельность в сфере недвижимости, недостатки действующего законодательства и недостаточное внимание государства к проблемам стимулирования инвестиций в данную сферу определяют актуальность углубленного исследования стимулирования инвестиций в недвижимость. Анализ литературных источников показал, что данная тема является недостаточно изученной, что предопределило выбор темы и основные направления исследования.

В данном исследовании повышение эффективности управления реальными инвестициями достигается повышением результативности инвестиционной деятельности в сфере недвижимости, отражающемся в получении полезного эффекта, путем применения предложенных автором системы мер, представляющих собой совокупность воздействий на инвестиционную деятельность в сфере недвижимости, направленных на поддержание, улучшение функционирования и развитие инвестиционной деятельности в сфере недвижимости.

Степень научной разработанности проблемы. Значительный вклад в исследование проблем стимулирования инвестиций в недвижимость России, в изучение теоретических аспектов «инвестиций» с точки зрения вложения в недвижимость внесли работы отечественных экономистов А.Н. Асаул, С.Н. Максимов, Б.Д. Новиков, И.А. Рахман, Е.И. Тарасевич., Н.А. Щербакова, В.В. Григорьев, И.А. Острина, И.В. Липсиц. Существенный вклад в разработку теоретических и прикладных вопросов вложения в недвижимость внесли представители зарубежной экономической мысли: Д. Фридман, Н. Ордуэй, Г. Брюс, С. Хансон-Вилсон, Ч.Г. Вутцербак, Дж. Харвей.

Анализ проблем в инвестиционной деятельности в области недвижимости получили отражение в публикациях Д. Харрисона, А. Воловника, Я. Кузиной, С. Погодина и др.

Целью диссертационного исследования является разработка методических основ и практических рекомендаций по повышению эффективности управления инвестициями в недвижимость.

Достижение поставленной цели в процессе диссертационного исследования вызвало необходимость решения следующих задач:

1. Провести анализ теоретических положений «инвестиций» с точки зрения вложения в недвижимость;
2. Исследовать влияние инвестиций в недвижимость на социально-экономическое развитие государства;

3. Проанализировать нормативно-правовую базу и предложить меры по усилению роли государственного регулирования инвестиций в недвижимость;
4. Провести анализ развития и состояния рынка недвижимости России;
5. Провести сравнительную характеристику инвестиционной привлекательности недвижимости и ценных бумаг как основных инструментов инвестирования;
6. Разработать систему мер, призванных стимулировать инвестиции в недвижимость.

Объектом исследования являются меры регулирования инвестиционной деятельности в сфере недвижимости.

Предметом исследования является инвестиционная деятельность в сфере недвижимости.

Теоретическая и методологическая основа исследования. При подготовке диссертации изучены труды отечественных и зарубежных ученых и экономистов в области инвестиций в недвижимость, экономической теории, экономики недвижимости по проблемам стимулирования инвестиций в недвижимость; использованы материалы научно-практических конференций, семинаров, информационно-статистические данные Госкомстата РФ, информационно - статистические обзоры и годовые отчеты ведущих отечественных и зарубежных консультационных компаний в сфере недвижимости, экспертные оценки, периодические отечественные и зарубежные издания в области инвестиций в недвижимость, аналитические обзоры финансовых организаций и банков, материалы всемирной компьютерной сети «Internet».

Нормативно-правовую основу работы составили федеральные законы и нормативные акты, законы и нормативные акты субъектов РФ, законодательные и нормативные акты Президента и Правительства Российской Федерации.

В качестве инструмента исследования применялась общенаучная методология, использующая комплексный и системный методы, анализ и синтез, статистические приемы экономического анализа, классификацию, сравнительный метод, экономико-статистическое моделирование.

Научная новизна заключается в разработке методических основ и практических рекомендаций по повышению эффективности управления инвестициями в недвижимость.

Наиболее существенные результаты исследования:

1. Уточнены и дополнены теоретические положения инвестиций с точки зрения вложения в недвижимость;
2. Выявлены положительные и отрицательные аспекты влияния инвестиций в недвижимость на социально-экономическое развитие государства;
3. Предложен метод усиления роли государства в сфере регулирования инвестиций в недвижимость, основанный на введении неустоек за неисполнением инвесторами своих обязательств по срокам строительства. Разработан алгоритм расчета величины неустойки за неисполнением инвесторами своих обязательств по срокам строительства, применение которого проиллюстрировано на конкретном примере;
4. Выявлены основные особенности рынка недвижимости России, оказывающие негативное влияние на инвестиционную активность в сфере недвижимости;
5. Выделены преимущества и недостатки инвестиций в недвижимость по сравнению с ценными бумагами;
6. Предложены меры по увеличению инвестиционной привлекательности объектов недвижимости за счет разработки основных направлений развития коммерческого ипотечного кредитования как инструмента стимулирования притока инвестиций в коммерческую недвижимость.

Теоретическая и практическая значимость результатов проведенного исследования заключается в том, что введение неустойки за неисполнение инвесторами своих обязательств по срокам реализации инвестиционных проектов в сфере недвижимости может быть использовано государственными органами при заключении договоров инвестирования с частными компаниями в качестве одного из существенных условий договора. Реализация такой меры на основе методических разработок автора по расчету величины неустойки будет способствовать повышению социальной эффективности, прямой и косвенной бюджетной эффективности, экономической эффективности, а также коммерческой эффективности государства, как участника инвестиционного процесса.

Развитие государственными органами системы ипотечного кредитования по предложенным автором основным направлениям увеличит эффективность механизма ее функционирования, что стимулирует приток инвестиций в коммерческую недвижимость, сделает коммерческую недвижимость доступной для среднего и малого бизнеса.

Развитые автором теоретические положения могут быть использованы всеми участниками рынка, что будет способствовать повышению эффективности их деятельности на рынке. Также результаты диссертационного исследования могут быть применены при подготовке научных и учебно-методических работ, организации учебного процесса.

Апробация диссертации. Основные положения диссертации и отдельные результаты были доложены на шестнадцатых, семнадцатых и восемнадцатых «Международных Плехановских чтениях» РЭА им. Г.В. Плеханова в 2003 - 2005 гг., а также на научно-практических семинарах «Инвестиции, инновации и экономическая безопасность» кафедры «Менеджмент инвестиций и инноваций» Института Менеджмента РЭА им. Г.В. Плеханова в течение 2003-2005 гг. Отдельные положения диссертации обсуждались и получили положительную оценку на «круглых столах» международных консалтинговых агентств. Выводы и предложения,

содержащиеся в диссертационной работе, нашли практическое применение, подтверждаемое справкой о внедрении, в работе компании ООО «Коллиерз Интернешнл».

Публикации. По теме диссертации опубликовано 7 авторских публикаций общим объемом 2,55 п.л., отражающих основное содержание диссертационного исследования.

Структура и объем работы. Структура диссертации определяется логикой и целью исследования. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения и списка литературы. Работа содержит 163 страницы машинописного текста, 26 таблиц и 13 схем. Список используемой литературы содержит 144 источника.

II. ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

Во введении обосновывается актуальность настоящего диссертационного исследования в текущих рыночных условиях, сформулирована цель и задачи исследования, определены предмет и объект исследования, теоретическая, методологическая основа и информационная база исследования, показана научная новизна и практическая значимость работы.

В первой главе «Теоретические основы активизации инвестиций в недвижимость на современном этапе» рассматриваются существующие теоретические положения инвестиций с точки зрения недвижимости: проанализирована классификация недвижимости в России по наиболее часто встречающимся признакам, проведен сравнительный анализ с западной классификацией недвижимости, рассмотрены виды прав на недвижимость в соответствии с действующим законодательством, возможные формы дохода от недвижимости, отличительные признаки недвижимости, как объекта инвестиций. В рамках диссертационного исследования под недвижимостью понимается земля и постоянно закрепленные на ней улучшения в виде зданий, сооружений, объектов незавершенного строительства.

Автором развиты некоторые из положений инвестиций с точки зрения вложения в недвижимость (схема 1). С помощью схемы 2 показана



Схема 1. Развитие теоретических положений «инвестиций» с точки зрения вложения в недвижимость

возможность недвижимости изменять свое назначение во времени в соответствии с условиями и требованиями рынка, что при надлежащем управлении отражается в повышении рыночной стоимости и доказывает привлекательность недвижимости, как инвестиционного актива.

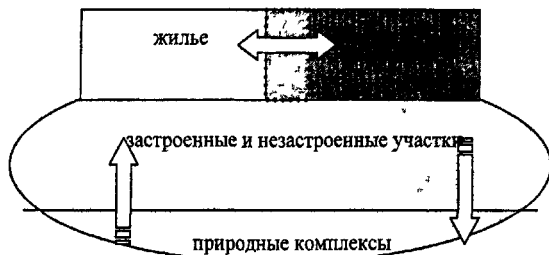


Схема 2. Взаимосвязь основных типов недвижимости во времени

Схема 3 «Схема учета времени получения всех форм дохода от недвижимости в течение цикла владения объектом и взаимосвязи этих доходов» позволяет более четко представлять процесс их формирования и, следовательно, более эффективно управлять ими.



Схема 3. Схема учета времени получения доходов от недвижимости и взаимосвязи этих доходов

В первой главе дана общая характеристика рынка недвижимости: его сегменты, основные участники, рассмотрены характерные особенности рынок недвижимости, как части инвестиционного рынка, основные факторы, воздействующие на спрос и предложение на рынке недвижимости.

На основе исследования влияния инвестиций в недвижимость на социально-экономическое развитие государства выделены позитивные аспекты такого влияния - макроэкономический аспект, бюджетная эффективность, территориальный аспект, прямой и косвенный бюджетный эффекты, социальная эффективность, и негативные аспекты - снижение качества среды проживания, ухудшение экологической обстановки, временные неудобства в связи с проведением строительных работ.

Макроэкономический аспект позитивного влияния определяется высоким мультиплицирующим эффектом деловой активности в сфере недвижимости. Инвестиции в недвижимость ведут к росту активности в ряде смежных отраслей экономики: в производстве строительных материалов, жилищно-коммунальном хозяйстве, производстве потребительских товаров длительного пользования, обеспечивая прирост валового продукта и занятость в стране. С позиций участников процесса строительства и реализации недвижимости определяется бюджетная эффективность, как соотношение затрат и результатов, обеспечение требуемой нормы доходности проекта. Территориальный аспект состоит в том, что инвестиции в недвижимость позитивно влияют на развитие окружающих территорий. Прямой бюджетный эффект находит отражение в платежах и налогах, которые возникают в процессе инвестирования: платежи за право застройки, арендная плата за земельные участки, налоги на прибыль застройщиков и инвесторов, налоги с заработной платы работников. Косвенный бюджетный эффект - это те доходы, которые получает бюджет в процессе функционирования созданного объекта недвижимости: налоги с прибыли предприятий; налоги с имущества; земельный налог и пр., а также экономия в связи с повышением занятости населения, ростом их доходов. Социальная эффективность проявляется в

улучшении среды проживания и жизнедеятельности, доходов, качества жизни населения под влиянием изменений в фонде недвижимости. Отрицательными эффектами могут быть как временные неудобства, возникающие в связи с проведением строительных работ, так и постоянные - снижение качества среды проживания под влиянием чрезмерной плотности застройки, ухудшения экологической обстановки.

На основе анализа нормативно-правовой базы, выявлены недостатки действующего законодательства в сфере коммерческой ипотеки. По аналогии с развитыми странами в России кредит на развитие бизнеса, обеспечением которого выступает недвижимость, может быть выдан под обеспечение как жилой недвижимости, так и коммерческой недвижимости.

Однако в соответствии с федеральным законом «Об ипотеке (залоге) недвижимости» №102-ФЗ от 16.07.1998 г. кредит на покупку недвижимости под ее залог может быть выдан только под залог жилой недвижимости.

Согласно статистике, в России не более 10% кредитов выдается на покупку коммерческой недвижимости под ее залог, оставшаяся доля - 90% сделок - это получение кредита под залог уже имеющейся недвижимости, но не для ее покупки, а на развитие бизнеса. Между тем, преимущества коммерческой ипотеки для всех участников инвестиционного рынка очевидны. Покупать недвижимость сразу невыгодно, даже если у компании есть на это средства: в случае коммерческой ипотеки имеет место повышение рентабельности собственных средств в случае, если доходность бизнеса превышает плату за кредит.

Автором выделены основные факторы, сдерживающие развитие коммерческой ипотеки: нормативно-законодательные - отсутствие адаптированных к коммерческой ипотеке законов (отсутствие в 77 статье Закона «Об ипотеке» словосочетания «коммерческая недвижимость» либо «нежилая недвижимость», полное отсутствие в законодательстве нормативов о порядке выдачи коммерческих ипотечных кредитов); юридическая непроработанность важных аспектов, касающихся коммерческой ипотеки

(права собственности на землю, правила отчуждения земельных участков); социально-экономические - отсутствие у российских банков и других кредитных организаций долгосрочных пассивов, «короткие» и «дорогие» деньги банков, отсутствие специалистов как в банках, так в компаниях, предоставляющих услуги заемщику по организации процесса коммерческого кредитования, сбору документов, проверке кредитне- и платежеспособности клиентов, представлению/лоббированию интересов клиента в банке, поиску недвижимости, участию в переговорах с оценочной, страховой компанией, организации взаиморасчетов в банке; отсутствие развитой системы страхования коммерческой недвижимости у малого и среднего бизнеса.

Определена также недостаточно сильная роль государства в управлении инвестициями в недвижимость при невыполнении инвесторами своих обязательств по срокам строительства/реконструкции по тем или иным причинам, среди которых: появление более интересных с точки зрения доходности и окупаемости проектов, куда отвлекаются все ресурсы; конфликты участников инвестиционного проекта; истинные первоначальные намерения инвестора «застолбить» проект в условиях удачно сложившейся конъюнктуры (в т.ч. с помощью административного ресурса) без планов его дальнейшей реализации в соответствии разработанной документацией и др. В качестве инвесторов в рамках данной работы подразумевается юридическое лицо независимо от его организационно-правовой формы или индивидуальный предприниматель, осуществляющие инвестиции и имеющие в собственности или на праве аренды земельный участок для строительства (создания) на этом земельном участке объектов недвижимости на основании полученного разрешения на строительство. Затягивание сроков строительства либо затягивание сроков выхода на строительную площадку негативно влияет на социальную эффективность, прямую и косвенную бюджетную эффективность, экономическую эффективность, а также коммерческую эффективность государства, как участника инвестиционного проекта. Практика показывает, что в данной ситуации не существует эффективных законодательных и

практических механизмов защиты интересов и прав государства, как участника инвестиционного проекта.

Во второй главе «Анализ инвестиционной привлекательности недвижимости России» на основе проведенного анализа развития и состояния рынка недвижимости России выявлены основные особенности российского рынка недвижимости, в большинстве своем негативно влияющие на инвестиционную деятельность в сфере недвижимости (табл. 1).

На основе проведенной сравнительной характеристики инвестиций в недвижимость и ценные бумаги как основных инструментов инвестирования выделены преимущества и недостатки инвестиций в недвижимость по сравнению с ценными бумагами (схема 2).

В контексте анализа макроэкономического развития экономики и инвестиционного климата в 2004 году рассмотрен ряд факторов, формирующих сегодня привлекательность инвестиций в недвижимость России для и российских и западных инвесторов. К таким факторам относятся: 1) макроэкономические: повышение долгосрочного суверенного рейтинга России, рост ВВП, снижение инфляции; 2) увеличение предложения на российском рынке недвижимости за счет увеличения объемов строительства (табл.2) в противовес дефициту предложения на рынках Центральной и Восточной Европы; 3) постепенное расширение возможностей для доступа к кредитным ресурсам для финансирования проектов в сфере недвижимости; 4) более высокий уровень доходности российской недвижимости по сравнению с зарубежными рынками недвижимости (табл.3, табл.4); 5) принятие Земельного кодекса, закрепившего право собственности на землю.

На основе анализа общепризнанных существующих методических подходов и принципов оценки эффективности инвестиций рассмотрены сущность и методы оценки эффективности инвестиций в недвижимость с учетом специфики недвижимости как объекта инвестиций.

Таблица 1

Основные особенности российского рынка недвижимости

Особенности	Факторы	Результат
Различия рынков недвижимости по регионам	Неодинаковые природные, экономические условия и позиции местных органов власти различных регионов	Различия в инвестиционной привлекательности, активности рынков и уровне цен на аналогичные объекты в различных регионах
Несоответствие стоимости недвижимости финансовым возможностям большей части населения и компаний	Медленное повышение уровня реальных доходов населения, слабое развитие механизма ипотечного кредитования	Ограниченность инвестиционных ресурсов, низкая ликвидность недвижимости относительно других товаров, недостаточное увеличение темпов нового строительства, слабое развитие рынка недвижимости в целом
Недостаточная информированность участников	Соккрытие фактических цен продаж, слабое развитие информационной инфраструктуры	Дополнительные затраты на сбор и проверку данных при анализе эффективности инвестиционных проектов, поступление налоговых платежей не в полном объеме
Неравномерное развитие сегментов рынка	Различия в ликвидности и законодательстве для разных типов недвижимости	Неразвитость рынка земли
Невозможность точных прогнозов тенденций развития	Экономическая и политическая нестабильность	Затруднен анализ инвестиционной привлекательности объектов, снижена инвестиционная активность, слабо развита система ипотечного кредитования
Несоответствие текущего использования основной части земли и строений наиболее эффективному	Строительство большинства объектов в период директивного (нерыночного) управления экономикой	Необходимость при оценке недвижимости и анализе инвестиционных проектов основываться не на текущем, а на наиболее эффективном варианте использования объектов

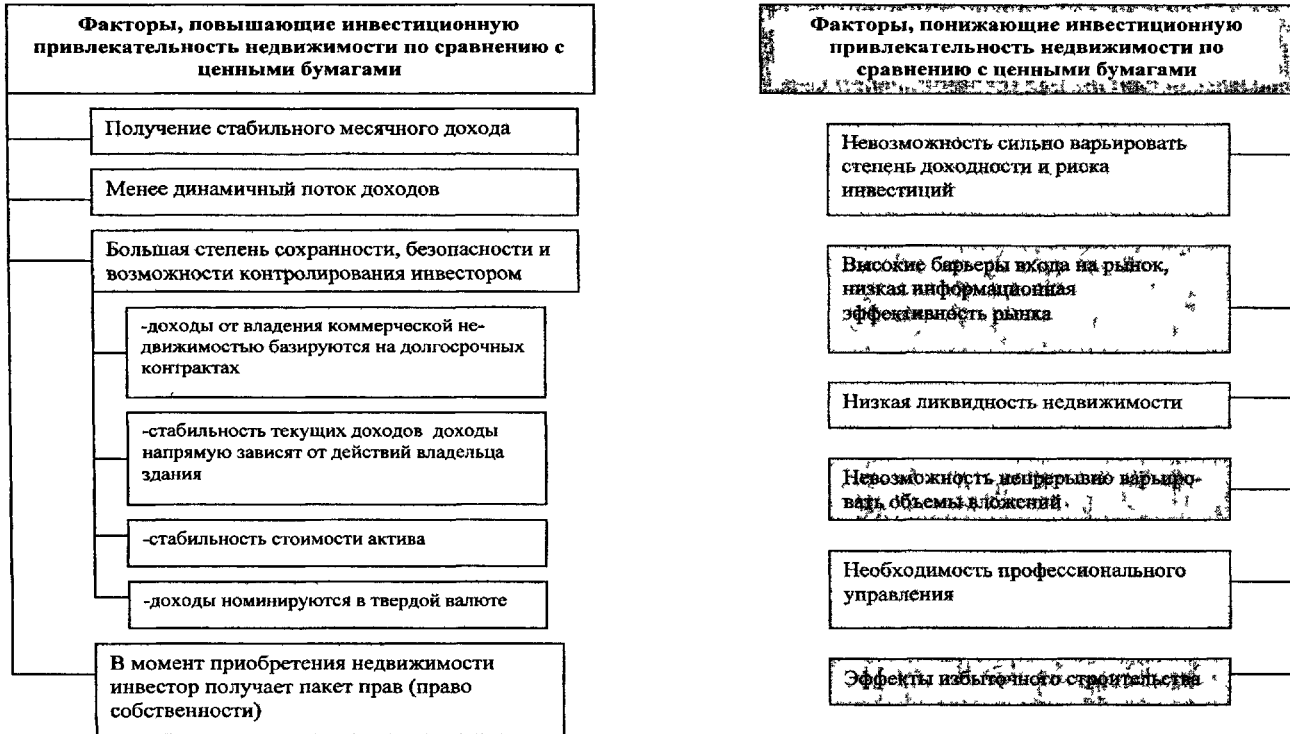


Схема 4. Преимущества и недостатки инвестирования в недвижимость по сравнению с ценными бумагами

Таблица 2

Ввод в действие зданий в России

	Число зданий		Общий строительный объем зданий, млн м		Общая площадь зданий, млн кв м	
	2002	2003	2002	2003	2002	2003
Введено в действие зданий - всего, в том числе	130789	132494	197,6	216,3	49,6	537
жилого назначения	119727	119759	150,1	162,8	40,5	43,4
нежилого назначения	11062	12735	47,5	53,5	9,1	10,3
из них						
промышленные	2792	4494	19,7	18,3	2,5	2,6
сельскохозяйственные	974	726	3,7	3,0	1,0	0,8
коммерческие	2867	3260	6,0	11,0	1,5	2,3
учебные	922	503	5,7	6,4	1,3	1,4
системы здравоохранения	618	527	4,6	4,6	1,1	1,0
другие	2889	3225	7,8	10,2	1,7	2,2

Таблица 3

Инвестиционный потенциал крупнейших городов Европы

Город	Набранные баллы
1 Милан	15,8
2 Париж	13,0
3 Дублин	12,7
4. Москва	12,4
5 Лондон	12,2
6 Прага	11,8

Инвестиционный потенциал крупнейших городов развивающихся стран

Город	Набранные баллы
1. Бангкок	16,6
2. Москва	14,5
3. Куала-Лумпур	14,0
4. Прага	13,0
5. Йоханнесбург	12,1
6. Шанхай	11,9

В третьей главе «Предложение программы мер по стимулированию инвестиций в недвижимость» в соответствии с поставленными задачами на основе проведенного исследования теоретических основ активизации инвестиций в недвижимость на современном этапе и анализа инвестиционной привлекательности недвижимости России автором предложена система мер, призванных стимулировать инвестиции в недвижимость (схема 5).

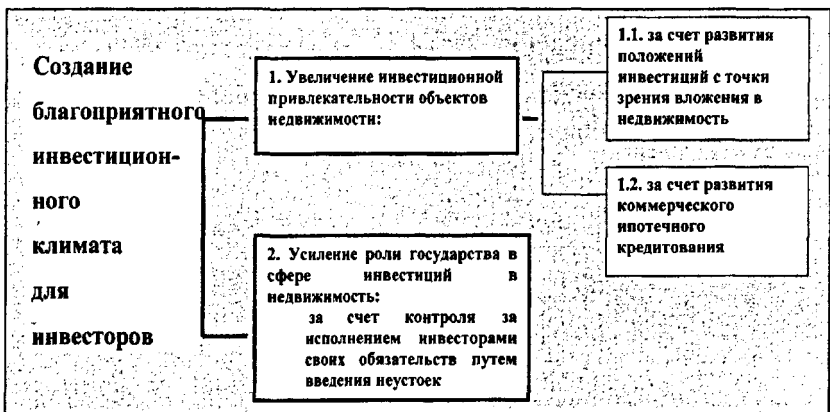


Схема 5. Система мер стимулирования инвестиций в недвижимость

Предлагаемая система мер является частью широкого круга мер по созданию благоприятного климата для инвесторов и представляет собой меры по увеличению инвестиционной привлекательности объектов недвижимости и меры по усилению роли государства в сфере инвестиций в недвижимость.

Увеличение инвестиционной привлекательности объектов недвижимости осуществляется посредством развития автором положений инвестиций с точки зрения вложения в недвижимость и за счет предложения основных направлений развития коммерческого ипотечного кредитования.

На схеме 6 автором предложены основные направления развития коммерческой ипотеки в России: первое направление - формирование системы коммерческого кредитования путем создания двухуровневой модели коммерческого ипотечного рынка; второе - совершенствование правовой и нормативной базы на федеральном уровне; третье - определение механизмов государственной поддержки.

В качестве меры по усилению роли государства в сфере недвижимости автор предлагает использование неустойки за неисполнение инвесторами своих обязательств по срокам строительства/реконструкции перед государством и представляет алгоритм ее расчета в укрупненном виде с применением вспомогательных схем и детализированном виде с построением имитационных моделей

В основе предлагаемого алгоритма расчета размера неустойки лежит норма доходности на доходы, которые государство могло бы получить, при своевременной реализации инвестиционного проекта. В качестве такой нормы доходности выбрана ставка рефинансирования. Ниже представлен алгоритм расчета неустойки.

Алгоритм расчета величины неустойки за неисполнение инвесторами своих обязательств по срокам строительства/реконструкции объекта недвижимости

1. Определение прогнозного периода (5,10 лет).
2. Определение шага прогнозного периода (квартал, год).
3. Определение начала прогнозного периода - момента своевременного начала реализации проекта, указанного в исходно-разрешительной документации.



Схема 6. Основные направления развития коммерческого ипотечного кредитования

4. Определение отклонения фактического срока реализации строительства от указанного в исходно-разрешительной документации.
5. Построение 2-х моделей: 1-я модель - в случае своевременного начала и окончания срока реализации проекта, 2-я модель - с учетом фактического момента начала и окончания реализации проекта:
 - 5.1) определение суммы и временной структуры расходов, необходимых для использования земельного участка в соответствии с существующей концепцией застройки;
 - 5.2) определение величины и временной структуры доходов от проекта;
 - 5.3) определение величины и временной структуры операционных расходов (текущие расходы, связанные с владением и эксплуатацией объекта недвижимости);
 - 5.4) определение чистого операционного дохода суммированием всех доходов и расходов;
 - 5.5) определение стоимости перепродажи Объекта методом прямой капитализации;
 - 5.6) определение величины ставки дисконтирования;
 - 5.7) расчет текущей стоимости земельного участка путем дисконтирования чистого операционного дохода (включая стоимость реверсии в конце периода прогноза).
6. Определение величины потерь всех участников инвестиционного проекта от невыполнения сроков реализации проекта путем вычитания из текущей стоимости участка, полученной в модели 1 (п. 5) текущей стоимости участка, полученной в модели 2 (п. 5).
7. Определение величины потерь государства в общей величине потерь всех участников, полученной в п. 5 исходя из доли собственности государства в праве собственности на объект.

8. Определение величины неустойки за неисполнение инвесторами сроков реализации инвестиционных проектов по строительству/реконструкции объектов коммерческой недвижимости на отведенных участках путем умножения величины потерь государства на ставку рефинансирования.

В работе просчитан условный пример использования алгоритма расчета неустойки: при увеличении инвестором сроков строительства на 1 год общие потери всех участников проекта составили примерно 2 млн. дол, из них потери государства - около 600 тыс.дол. При ставке рефинансирования 13% величина неустойки составляет 78 тыс.дол.

В выводах и предложениях диссертации сформулированы основные выводы, обобщения и рекомендации, полученные и выработанные в ходе исследования.

Основные публикации по теме диссертации.

1. Данышина А.Ю. Влияние инвестиций в недвижимость на социально-экономическое развитие. Шестнадцатые Международные Плехановские чтения. Труды секции «Инвестиции и экономическая безопасность». М.: Изд-во Рос. экон. акад., 2003. - 0,75 п. л.

2. Данышина А.Ю. Инвестиционная привлекательность рынка недвижимости России. Труды секции «Инвестиции и экономическая безопасность». Семнадцатые Международные Плехановские чтения. М.: Изд-во Рос. экон. акад., 2004. - 0,9 п. л.

3. Данышина А.Ю. Коммерческая ипотека: проблемы, предложение направлений развития. Труды секции «Инвестиции и экономическая безопасность» Восемнадцатые Международные Плехановские чтения. М.: Изд-во Рос, экон. акад., 2005. - 0,5 п. л.

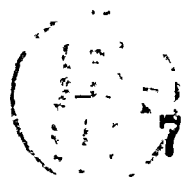
4. Данышина А.Ю. Управление денежными потоками предприятия в процессе инвестиционной деятельности. Шестнадцатые Международные Плехановские чтения. Тезисы докладов аспирантов, магистров, докторантов и научных сотрудников. М.: Изд-во Рос. экон. акад., 2003. - 0,1 п. л.

5. Даньшина А.Ю. A stabilizing euro creates new opportunities of real estate investments in Europe / Стабилизация евро создает новые возможности инвестиций в недвижимость в Европе. Шестнадцатые Международные Плехановские чтения. Труды секции «Иностранные языки». М.: Изд-во Рос. экон. акад., 2003. - 0,1 п. л.

6. Даньшина А.Ю. Инвестиции в недвижимость как фактор экономического развития. Семнадцатые Международные Плехановские чтения. Тезисы докладов аспирантов, магистров, докторантов и научных сотрудников. М.: Изд-во Рос. экон. акад., 2004. - 0,1 п. л.

7. Даньшина А.Ю. Преимущества инвестирования в недвижимость относительно ценных бумаг. Восемнадцатые Международные Плехановские чтения. Тезисы докладов аспирантов, магистров, докторантов и научных сотрудников. М.: Изд-во Рос. экон. акад., 2005. - 0,1 п. л.

Отпечатано в типографии
Российской экономической академии им. Г.В. Плеханова
Заказ № 50 Тираж 100 экз.



780

19 11. 1 2005