

## **Анализ инвестиционной привлекательности возведения жилой малоэтажной застройки**

Будревич Н.А., Карпеня Е.А.  
Белорусский национальный технический университет  
Минск, Беларусь

Оценка будет производиться для комплекса, состоящего из пяти малоэтажных домов, который располагается в коттеджном поселке в 12 км от МКАД по Московскому направлению.

Нормативная документация, применяемая при оценке недвижимого имущества в Республике Беларусь [1]:

1. Указ Президента Республики Беларусь № 615 от 13.10.2006 «Об оценочной деятельности в Республики Беларусь»;

2. СТБ 52.3.01-2017. Оценка стоимости объектов гражданских прав. Оценка стоимости капитальных строений (зданий, сооружений), не завершенных строительством объектов, изолированных помещений, машино-мест как объектов недвижимого имущества;

3. ТКП 52.3.01-2015. Оценка стоимости объектов гражданских прав. Оценка стоимости капитальных строений (зданий, сооружений), изолированных помещений, машино-мест как объектов недвижимого имущества

4. ТКП 52.3.02-2015. Оценка стоимости объектов гражданских прав. Оценка стоимости жилых домов, садовых домиков (дач) и жилых помещений, за исключением объектов незавершенного строительства

5. Методические рекомендации Республики Беларусь от 27.11.2000 № 26 «Методические рекомендации по оценке рыночной стоимости недвижимости и имущественных прав на нее»

Методы, применяемые при оценке объектов недвижимости [2]:

- Индексный метод
- Рыночные методы (затратный метод, доходный метод, сравнительный)

Индексный метод оценки основан на применении коэффициентов и/или индексов стоимости, принятой в качестве базы.

Затратный метод основан на определении стоимости воспроиз-

водства или замещения за минусом накопленного износа.

Доходный метод основан на расчете доходов, ожидаемых от использования объекта оценки в будущем, и преобразовании их в стоимость объекта оценки.

Сравнительный метод основан на информации о рыночных ценах объектов-аналогов с последующей корректировкой их стоимости по элементам сравнения.

Рассмотрим более подробно доходный метод оценки.

Определение стоимости объектов недвижимости доходным методом производится следующими методами расчета стоимости [3]:

1. Валовой ренты (валового мультипликатора) базируется на данных о ценах продаж в потенциальном (действительном) валовом доходе объекта-аналога и потенциальном (действительном) валовом доходе объекта оценки. Рассчитывается по формуле 1:

$$V = \text{PGI}(\text{EGI}) \cdot M_{(\text{PGI}(\text{EGI}))} \quad (1)$$

где – стоимость объекта оценки;

$\text{PGI}(\text{EGI})$  – потенциальный (действительный) валовый доход по объекту оценки;

$M_{(\text{PGI}(\text{EGI}))}$  – коэффициент (мультипликатор) потенциального (действительного) валового дохода по объектам-аналогам.

2. Прямой капитализации базируется на ожидаемом годовом чистом операционном доходе делимом на коэффициент капитализации. Рассчитывается по формуле 2:

$$V = \frac{\text{NOI}}{R} \quad (2)$$

где NOI – годовой чистый операционный доход;

R – коэффициент капитализации.

3. Капитализации по норме отдачи (метод дисконтирования денежных потоков) - пересчитывает будущие доходы в текущую стоимость либо путем дисконтирования каждого будущего дохода путем капитализации. Рассчитывается по формуле 3:

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{\text{NOI}_t}{(1+r_t)^t} + \frac{\text{REV}_n}{(1+r_n)^n} \quad (3)$$

где  $r_t$  – норма дисконтирования в году t;

$r_n$  – норма дисконтирования в году n;

$\text{REV}_n$  – реверсия в последний год прогноза;

t – расчетный период от 1 до n;

$n$  – период прогноза.

Определение нормы дисконтирования производится следующими методами:

- кумулятивного построения основан на предпосылке о том, что норма дисконтирования является функцией риска и определяется как сумма безрисковой нормы и премии за риск по формуле 4:

$$r = r_f + r_1 + r_2 + r_3 + r_4 \quad (4)$$

где  $r$  – норма дисконтирования;

$r_f$  – безрисковая норма;

$r_1, r_2, r_3, r_4$  – премии за риск, учитывающие следующие виды риска: риск рынка недвижимости, риск низкой ликвидности, риск управления объектом недвижимости, финансовый риск.

- сравнения альтернативных инвестиций – метод, при котором норма дисконтирования определяется в результате анализа инвестиций в аналогичные по риску проекты;

- выделения представляет собой метод, при котором норма дисконтирования рассчитывается путем статистической обработки внутренних норм отдачи по объектам-аналогам;

- мониторинга представляет собой метод, при котором норма дисконтирования определяется путем статистической обработки данных об основных экономических показателях объектов-аналогов и инвестициях в объекты-аналоги;

- другими.

Возврат капитала от продажи объекта недвижимости в конце срока прогноза (реверсию) можно определить:

- сравнительным методом продаж предполагает определение реверсии путем определения стоимости объектов-аналогов на рынке недвижимости с учетом коэффициента изменения стоимости за срок прогноза

- методом Гордона – определение реверсии путем капитализации чистого денежного потока при помощи коэффициента капитализации, рассчитанного как разница между нормой дисконтирования и темпами роста

$$REV_n = \frac{CF_n}{r_n - g} \quad (5)$$

где  $CF_n$  – денежный поток;

$r_n$  – норма дисконтирования в году  $n$ ;

$g$  – темпы роста денежного потока.

- методом выделения по формуле

$$REV_n = V \cdot (1 + \Delta) \quad (6)$$

где  $\Delta$  - изменения стоимости объекта недвижимости за срок прогноза.

- другими методами.

4. Капитализации по норме отдачи с применением расчетных моделей – производится в соответствии с методом прямой капитализации, при этом прямая капитализация зависит от выбора расчета модели и способом возврата собственного капитала.

5. Остатка – позволяет определить стоимость объекта недвижимости или элементов объекта недвижимости, приходящихся на неизвестные имущественные или финансовые интересы с помощью годового чистого операционного дохода от объекта недвижимости или стоимости элементов объектов недвижимости, приходящихся на известные имущественные права. Выделяют следующие виды метода остатка для: земли, недвижимых улучшений, собственного капитала, заемного капитала.

6. И другими.

Целесообразность применения методов расчета стоимости доходным методом определяется оценщиком.

### Список использованных источников

1. Национальный фонд ТНПА Республики Беларусь [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://tnpa.by/>. Дата доступа: 20.02.2017.

2. Методические рекомендации Республики Беларусь от 27.11.2000 № 26 «Методические рекомендации по оценке рыночной стоимости недвижимости и имущественных прав на нее»

3. ТКП 52.3.01-2015. Оценка стоимости объектов гражданских прав. Оценка стоимости капитальных строений (зданий, сооружений), изолированных помещений, машино-мест как объектов недвижимого имущества