

**Кириллов Виталий Петрович**

Магистрант

**Направление:** Государственное и муниципальное управление

**Магистерская программа:** Государственное и муниципальное управление

**Перспективы оценки государственного недвижимого имущества по  
доходному подходу**

**Аннотация.** В статье рассмотрены преимущества и недостатки оценки государственного имущества с использованием методов, использующих доходный подход, специфика и проблемы внедрения данных методов в управление недвижимым имуществом государства и муниципалитетов.

**Ключевые слова:** государственное имущество, методы оценки государственного имущества, оценка недвижимого имущества, методологические подходы к оценке недвижимого имущества, эффективность управления недвижимым имуществом.

В связи с развитием в современной России рыночного механизма управления государственным имуществом, выявлены основные проблемы использования доходного подхода. В частности, основными недостатками подхода являются:

- необходимость прогнозирования долгосрочного потока доходов;
- влияние факторов риска на прогнозируемый поток;
- проблематичность сбора данных о доходности аналогичных объектов.

В отличие от затратного и сравнительного подходов, точность показателей прогнозируемой прибыли во многом зависит от субъективных представлений оценщика. Степень субъективизма в доходном подходе самая высокая.

Основными методами доходного подхода являются метод прямой капитализации дохода и метод косвенной капитализации дохода (или дисконтирования денежного потока). Выбор конкретного метода зависит от объема имеющейся рыночной информации относительно ожидаемых доходов от владения (пользования) имуществом, стабильности их получения, цели оценки и тому подобное. При этом анализируются следующие возможные доходы: от передачи объекта в аренду или от его эксплуатации с производственной или иной хозяйственной целью [3].

Метод прямой капитализации используется в случаях, когда прогнозируемый годовой доход постоянен, и не имеет четко выраженной тенденции к изменению, период его получения не ограничен временем.

По методу прямой капитализации стоимость недвижимости определяется с помощью использования только двух переменных: ожидаемого дохода от оцениваемого объекта и нормы дохода или прибыли. Под доходом обычно подразумевается чистый операционный доход, который способна принести недвижимость за год, под нормой прибыли – коэффициент или ставка капитализации. Стоимость рассчитывается путем сопоставления этих переменных [2].

Оценку недвижимости начинают с определения потенциального валового дохода. Так, например, если основным видом деятельности является сдача помещений в аренду, то арендная плата является валовым доходом от основного вида деятельности, а иные доходы, которые может получать собственник имущества (плата за пользование гаражами, стоянками, плата за установку рекламы) – дополнительную прибыль. Резервные расходы – расходы, связанные с объектом недвижимости, которые необходимо понести раз в несколько лет, а также расходы, размер которых сильно меняется с течением времени. Например, замена лифтов, охранной сигнализации, благоустройство пешеходных дорожек, подъездов к дому. Иными словами к резервным расходам относят расходы на приобретение (замену) для оцениваемого объекта различных принадлежностей.

Метод связанных инвестиций используется, если для покупки объекта недвижимости используется как собственный капитал, так и заимствованный. В странах с развитой и относительно сбалансированной экономикой базовая ставка определяется, как правило, исходя из ставки прибыли за долгосрочными правительственными облигациями. Этот выбор обусловлен тем, что долгосрочные правительственные займы характеризуются достаточно низким уровнем риска и высоким уровнем ликвидности. Тогда, когда государственные ценные бумаги нельзя считать безрисковыми, необходимо искать другие подходы к определению ставки. Например, за базовую ставку можно принимать ставку по валютным депозитам Центрального банка или других надежных банков. При достаточно развитом рынке объекта оценки как основной метод определения корректировок к базовой ставке используется метод экспертных оценок.

Метод Эллвуда – модифицированный метод связанных инвестиций, который учитывает продолжительность периода капиталовложений и изменение со временем стоимости объекта [4].

Основное преимущество метода прямой капитализации – простота расчетов.

Метод имеет один достаточно весомый недостаток. В формуле расчета текущей стоимости объекта присутствует показатель чистого операционного дохода. Для его расчета необходимо обладать большим массивом информации, которая часто относится к коммерческой тайне, и соответственно, доступ к ней ограничен у госструктур. В связи с этим задача собрать информацию о рыночных сделках и рассчитать коэффициент капитализации – достаточно сложная проблема для организации и управления государственным имуществом.

Метод косвенной капитализации дохода (или метод дисконтирования денежных потоков) применяется в тех случаях, когда прогнозируемые денежные потоки от использования объекта недвижимости являются

неодинаковыми по размеру или непостоянными в течение периода прогнозирования [1].

Главной особенностью этого метода и его главным преимуществом является то, что он позволяет учесть несистематические изменения прибыли, для которых в современной экономике нашей страны есть все предпосылки: изменение цен на сырье, материалы, энергоресурсы, изменения в законодательстве, а также то, что с помощью данного метода можно оценить объект, который не только приносит неравномерные поступления прибыли, но и даже убыточный.

Рыночная стоимость объекта недвижимости по методу дисконтирования денежных потоков определяется как сумма текущих стоимостей доходов за каждый период прогнозирования и стоимости реверсии, рассчитанной по соответствующей ставке.

Итак, первая составляющая стоимости – это текущая стоимость годовых доходов в течение срока владения недвижимым имуществом. Поток чистого операционного дохода за будущие периоды приводится к его текущей стоимости по формуле дисконтирования по соответствующей ставке. Все текущие стоимости добавляются.

Вторая составляющая – стоимость реверсии – доход в конце периода владения имуществом; не что иное, как текущая стоимость дохода, которую можно получить от собственности в течение остатка срока его экономического существования (или в процессе перепродажи). Доход приводится к текущей стоимости через ставку дисконтирования.

В мировой практике стандартным сроком прогнозирования считается срок – 10-15 лет. Однако в условиях нестабильной экономики РФ, период прогнозирования может быть сужен до 2-3 лет. Естественно, что стоимость объекта, рассчитанная во втором случае, будет значительно меньше, чем стоимость, полученная с использованием более длительного периода прогнозирования прибылей, кроме того, такое положение не отражает

«истинного» состояния объекта, а является следствием трудностей в составлении прогноза.

Метод построения базируется на том, что ставка дисконтирования является функцией риска и может быть определена как произведение всех рисков, связанных с приобретением и эксплуатацией объекта недвижимости или другими операциями в отношении объекта оценки (учитываются, например, риск рынка недвижимости, рынка капиталов, низкой ликвидности, инфляции, управления недвижимостью, а также финансовый, экологический, законодательный риски).

Метод дисконтирования денежных потоков используется (и дает хорошие результаты) в отношении большинства коммерческих объектов. С теоретической точки зрения этот метод является наилучшим, но он достаточно трудоемкий для возможности его использования в практике государственного управления имуществом. Однако есть случаи оценки, которые невозможно выполнить, не используя метод дисконтирования, – это, например, разработка и оценка инвестиционных проектов с участием государства.

### Литература

1. Грибовский С.В. Расчетные модели оценки стоимости недвижимости [Электронный ресурс] // Режим доступа: <http://www.appraiser.ru/UserFiles/File/Articles/gribovsky/RM-02-2016.pdf> (дата обращения: 10.08.2021)

2. Жигалова В.Н. Экономика недвижимости: Учебное методическое пособие. Томск: Эль Контент, 2017.

3. Медведева Н.И., Бровкин А.В. Оценка рыночной стоимости объектов коммерческой недвижимости с использованием доходного подхода // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2018. Том 8. № 9А.

4. Экономика недвижимости: методические указания к проведению практических занятий / Сост. Н.И. Трухина, В.Н. Баринев, И.И. Чернышихина. Воронеж: Воронежский ГАСУ, 2014.