

Христина Мартинюк
Науковий керівник д.е.н., доцент Гулей А.І.
Тернопільський національний економічний університет

ДОХІДНИЙ ПІДХІД ДО ОЦІНКИ НЕРУХОМОЇ ВЛАСНОСТІ

Дохідний підхід – сукупність методів оцінки вартості нерухомості, заснованих на визначенні поточної вартості очікуваних від неї доходів і використовується тільки для оцінки дохідної нерухомості, тобто такої нерухомості, єдиною метою якої є отримання доходу, і в його основі лежать такі принципи:

– принцип очікування (вартість об'єкта, що приносить дохід, визначається поточною вартістю майбутніх доходів, які цей об'єкт принесе);

– принцип заміщення (вартість об'єкта нерухомості має тенденцію встановлюватися на рівні величини ефективного капіталовкладення, необхідного для придбання порівнянного, заміщаючий об'єкта, що приносить бажаний прибуток).

Даний підхід до оцінки об'єктів нерухомості включає два методи: капіталізації доходів і дисконтування грошового потоку.

Галузь застосування. Обґрунтування рішень про фінансування інвестицій в нерухомість (інвестиційний аналіз). Отже, сфера застосування – це оцінка об'єктів, що приносять дохід: офісних і складських приміщень, торгових площ, виробничих будівель і готелів.

Основні недоліки

- 1) Необхідність прогнозування довгострокового потоку доходу;
- 2) Вплив чинників ризику на прогнозований дохід;
- 3) Проблематичність збору даних про прибутковість аналогічних об'єктів (інформація про прибутковість, як правило, конфіденційна, нерідко офіційна інформація не відповідає дійсності);
- 4) Вартісна оцінка доходу (утруднення в оцінці нерухомості, що приносить зручності, і унікальних об'єктів)

Переваги

Єдино можливий підхід при визначенні інвестиційної вартості.

Дозволяє проводити сукупну оцінку земельної ділянки та об'єкта капітального будівництва, поліпшень, які перебувають на ньому. Дозволяє приймати обґрунтовані рішення при аналізі інвестиційних проектів.

Дохідний підхід включає два методи:

- метод капіталізації доходів;
- метод дисконтування грошових потоків.

Доходи від володіння нерухомістю являють собою поточні й майбутні вступи від здачі її в оренду, доходи від можливого приросту вартості нерухомості при її реалізації в майбутньому.

Кінцевий результат оцінки по даному методу включає як вартість земельної ділянки, так і вартість будинків і споруджень.

Можна виділити наступні етапи процедури оцінки методом капіталізації.

На першому етапі оцінюють потенційний валовий дохід (ПВД). Він залежить від площі оцінюваного об'єкта й установленної ставки орендної плати:

$PVD = S \cdot A$, де S — площа приміщення, здаваного в оренду, м²; A — орендна ставка за 1 м².

Як правило, величина орендної ставки залежить від місця розташування об'єкта, його фізичного стану, наявності комунікацій, строку оренди й ін.

На другому етапі розраховують передбачувані втрати від недовикористання об'єкта нерухомості й втрати при зборі платежів. Зниження ПВД на суму можливих втрат дає величину реального валового доходу (РВД): $PVD = PVD - \text{втрати}$.

На третьому етапі обчислюють передбачувані витрати по експлуатованій нерухомості.

Періодичні видатки, що забезпечують її нормальне функціонування, називають операційними витратами.

Їх класифікують:

- на умовно-змінні витрати (комунальні платежі, видатки по обслуговуванню території, оплата праці обслуговуючого персоналу і т.д.);
- умовно-постійні витрати (орендна плата, страхові платежі і т.д.);
- видатки на заміщення (наприклад, на заміну покрівлі, статей, сантехнічне встаткування й ін.).

На четвертому етапі встановлюють прогнозований чистий операційний дохід (ЧОД) шляхом зниження РВД на величину операційних видатків. Отже, ЧОД визначають по формулі $\text{ЧОД} = \text{РВД} - \text{Операційні видатки}$ (за винятком амортизаційних відрахувань).

На п'ятому етапі розраховують коефіцієнт капіталізації, застосовуючи кілька методів:

- а) кумулятивної побудови;
- б) обчислення даного коефіцієнта з урахуванням відшкодування капітальних витрат;
- в) зв'язаних інвестицій, або техніку інвестиційних груп;
- г) прямої капіталізації.

$$\text{Ц}_{\text{он}} = \frac{\text{ЧОД}}{\text{К}},$$

На останньому (шостому) етапі вартість нерухомого майна визначають шляхом розподілу величини прогнозованого ЧОД на коефіцієнт капіталізації:

де $\text{Ц}_{\text{он}}$ — вартість об'єкта нерухомості;

К — коефіцієнт капіталізації, частки одиниці.

Метод дисконтованих грошових потоків (DCF) використовують для обчислення поточної вартості тих майбутніх доходів, які принесуть володіння об'єктом нерухомості й можливість його реалізації.

Здійснюють прогноз потоку майбутніх доходів (FV) у період володіння об'єктом нерухомості. У цих цілях використовують формулу

$$\text{FV} = \text{PV} \cdot (1 + r)^t,$$

де FV — майбутня вартість грошового потоку від об'єкта нерухомості;

PV — справжня вартість грошового потоку від об'єкта нерухомості;

r — ставка дисконтування (частки одиниці);

t — розрахунковий період (роки).

Визначення обґрунтованої ринкової вартості із застосуванням методу DCF можна підрозділити на кілька етапів. Розраховують вартість оцінюваного об'єкта нерухомості на кінець періоду володіння, тобто вартість передбачуваного перепродажу (реверсії), навіть якщо на практиці продаж не припускають.

Установлюють дисконтну ставку для оцінюваного об'єкта з урахуванням реального ринку.

Проводять приведення майбутньої вартості доходів у період володіння й прогнозованої вартості реверсії до поточної вартості (PV). Отже, вартість об'єкта нерухомості обчислюють по формулі

Вартість об'єкта нерухомості = Поточна вартість періодичного потоку доходів + Поточна вартість реверсії.

Поточну вартість періодичного потоку доходів (PV) визначають по формулі

$$\text{PV} = \frac{\text{FV}}{(t + r)^t}.$$