**Тема 9 Дохідний підхід до оцінки нерухомості**

1. **Економічна сутність дохідного підходу до оцінки нерухомості. Основні переваги і недоліки дохідного підходу.**
2. **Метод капіталізації доходів (метод прямої капіталізації).**
3. **Метод дисконтування грошових потоків (непрямої капіталізації).**
4. **Економічна сутність дохідного підходу до оцінки нерухомості. Основні переваги і недоліки дохідного підходу**

***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.

**Основні переваги і недоліки дохідного підходу**

**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.

**2. Метод капіталізації доходів (метод прямої капіталізації)**

Суть методу полягає в оцінці поточної (сьогоднішньої) вартості майбутніх вигод, які як очікується, принесуть експлуатація і можливий продаж в подальшому нерухомого майна, тобто шляхом капіталізації доходу.

***Капіталізація доходу -*** це процес перерахунку потоку майбутніх доходів в кінцеву величину, що дорівнює сумі їхніх поточних вартостей. Ці величини враховують:

* суму майбутнього доходу;
* час, коли повинен бути отриманий дохід;
* тривалість отримання доходу.

 Даный метод оцінки використовується тоді, коли потік майбутнього доходу стабільний. Формула, за якою визначається вартість об'єкта (В), має вигляд:

***В = Д / к***

де Д - чистий дохід;

к - коефіцієнт капіталізації.

Таким чином, для того, щоб визначити вартість об'єкта за методом прямої капіталізації, необхідно:

1. визначити чистий дохід від використання об'єкта;
2. визначити чистий дохід від продажу об'єкта;
3. розрахувати коефіцієнт капіталізації за даним доходу.

**Визначення чистого доходу від використання об'єкта**

***Потенційний валовий дохід -*** максимальний дохід, який здатний приносити оцінюваний об'єкт нерухомості. Він визначається шляхом розрахунку суми очікуваних надходжень від об'єкта при 100% -ої завантаженні площ.

При аналізі враховується дохід на порівняльну одиницю виміру. Можуть бути використані наступні одиниці порівняння:

* для офісних будівель - 1 м2 загальної або фактично займаної орендарями площі;
* для готелів, будинків - кімната, квартира;
* для складів - 1 м3;
* для автостоянок і гаражів - 1 місце.

Розрахунок потенційного валового доходу зводиться до визначення величини всього доходу, який може принести оцінюється нерухомість, починаючи з першого після дати оцінки року за умови повного завантаження площ без обліку витрат по її експлуатації.

***Дійсний валовий дохід -*** потенційний валовий дохід за вирахуванням втрат від недовикористання об'єкта оцінки, неплатежів, а також додаткових видів доходів.

Для оцінки втрат від недозавантаження об'єкта і недобору орендної плати аналізуються дані за попередній тривалий період часу про аналоги об'єкта оцінки з типовим рівнем управління. Враховуються поточна ситуація на відповідному сегменті ринку нерухомості і тенденції її зміни.

***Чистий (операційний) дохід -*** дійсний валовий дохід від об'єкта оцінки за винятком операційних витрат (витрати по експлуатації об'єкта (крім амортизаційних відрахувань)). Розрахунок чистого доходу починається з визначення валової виручки від використання майна.

Потенційна валова виручка є очікуваною сумарною величиною від основного виду діяльності, додаткових послуг, які супроводжують основним видом діяльності, і базується на оціненого об'єкті нерухомості.

**Визначення витрат по експлуатації оцінюваного об'єкта.**

Витрати по експлуатації об'єкта поділяються на операційні (експлуатаційні), резерви і фіксовані.

***Операційні витрати*** - витрати на підтримку відтворення доходу від майна.

Витрати власника нерухомості діляться на:

- постійні витрати

- змінні витрати

- резерви

***Постійні витрати -*** витрати, які практично не залежать або незначно залежать від ступеня експлуатації нерухомості. До них відносяться витрати на страхування об'єкта нерухомості і оплату податку на майно та земельного податку***.***

***Змінні витрати -*** експлуатаційні витрати, які необхідні для підтримки функціональної придатності об'єкта і залежать від ступеня його експлуатації. Розрахунок витрат по експлуатації об'єкта оцінки грунтується на аналізі фактичних витрат на його утримання з урахуванням типових витрат на даному ринку.

Змінні витрати залежать від вартості будівництва, площі і технічних характеристик будівлі, особливостей інженерних рішень. До змінних витрат належать витрати на комунальні послуги, витрати по управлінню об'єктом, виплати адміністративному персоналу за винятком орендних договорів на наявні площі, нагляд за своєчасністю орендних платежів, підтримання функціональної придатності об'єкта, заробітна плата обслуговуючого персоналу, витрати на забезпечення безпеки, утримання території.

До *резервів* відносяться витрати на покупку (заміну), наприклад для об'єкта нерухомості кухонного обладнання, меблів, посуду та інших речей. Резерви - витрати, які необхідно здійснити тільки один раз в декілька років, а також витрати, величина яких сильно змінюється з плином часу.

Особливо необхідно розглянути фіксовані статті витрат, які не включаються до складу експлуатаційних витрат і резервів. Це витрати на обслуговування боргів, наприклад відсотки за кредит і відсотки по страхуванню кредитів, амортизаційні відрахування, податок на прибуток та інші податки, а також винагороду керівникам. Деякі з цих витрат враховуються у ставці капіталізації.

Для розрахунку чистого доходу складається звіт про доходи та витрати на перший після дати оцінки прогнозний рік. Для цього використовується Головна бухгалтерська книга, звіт про прибутки і збитки, платіжні відомості, накладні, договори та інші бухгалтерські документи.

Чистий дохід від продажу об'єкта розраховується як різниця між виручкою від продажу і витратами, пов'язаними з нею.

**Розрахунок коефіцієнта капіталізації**

***Коефіцієнт капіталізації -*** це параметр, який перетворює чистий дохід у вартість об'єкта. При цьому враховується як сама чистий прибуток, що отримується від експлуатації оцінюваного об'єкта, так і відшкодування основного капіталу, витраченого на придбання об'єкта. Загальний коефіцієнт капіталізації (або повна ставка капіталізації) висловлює залежність між річний величиною чистого доходу, отримуваного в результаті експлуатації об'єкта, і його ринковою вартістю.

Існує кілька методів розрахунку коефіцієнта капіталізації. Найбільш часто використовуються: метод прямої капіталізації (або метод прямого зіставлення), метод зв'язаних інвестицій - позикового і власного капіталу, метод зв'язаних інвестицій - землі і будівлі, кумулятивний метод і метод Еллвуда.

Метод прямої капіталізації розглядає дві величини: річний дохід і ставку капіталізації.

***Очікуваний дохід*** від об'єкта оцінки визначається в результаті аналізу доходів протягом періоду володіння нерухомістю. При цьому враховується, чи передбачається зростання або зменшення доходів, який ризик вкладень в нерухомість для власного і позикового капіталу***.***

***Ставка капіталізації -*** відношення ринкової вартості майна до принесений їм чистому річному доходу, застосовується для перетворення майбутніх доходів від об'єкта оцінки в його поточну вартість***.***

***Ставка дисконтування -*** норма складного відсотка, яка застосовується при перерахунку на певний момент часу вартості грошових потоків, що виникають в результаті використання майна.

Для отримання результату оцінки вивчаються дані про очікуване валовому доході від нерухомості і його скорочення через неповного завантаження об'єкта, характер та тривалість потоку доходів від володіння нерухомістю, збитки від недобору сум орендної плати, очікуваних щорічних експлуатаційних витрат, передбачуваний дохід від подальшого перепродажу об'єкта.

**3. Метод дисконтування грошових потоків (непрямої капіталізації)**

***Дисконтування майбутніх доходів -*** це метод, який використовується для оцінки об'єктів дохідної нерухомості як поточної вартості очікуваних в майбутньому вигод від володіння об'єктом.

Метод дисконтування майбутніх доходів передбачає прогнозування розміру чистого (операційного) доходу на певний період в майбутньому і яка уможливила ціни продажу об'єкта нерухомості в кінці цього періоду, а потім розрахунок і підсумовування поточних вартостей всіх майбутніх доходів із застосуванням функцій складних відсотків і використанням спеціального коефіцієнта, що відображає ризик , який супроводжує капіталовкладення в даний об'єкт нерухомості.

Формула складного відсотка:

*П = I0 (I + Е)T,*

де П - передбачувана величина прибутку від реалізації проекту, яку сподіваються отримати ініціатори проекту;

*I0* - величина початкового капіталу;

*I* - тривалість життєвого циклу проекту, що характеризує час, необхідний для його реалізації;

Е - передбачувана норма прибутковості проекту в реальних межах, яка влаштовує ініціаторів.

**Технологія застосування методу дисконтування грошового потоку**

Послідовність застосування методу дисконтування передбачає:

1. Встановлення тривалості отримання доходів.

2. Прогноз потоків грошових коштів по кожному року володіння. Вихідні дані в дисконтировании потоків грошових коштів:

а) Розмір доходу і характер його зміни;

б) періодичність отримання доходу;

в) тривалість періоду, протягом якого прогнозується отримання доходу.

3. Дисконтування грошових потоків здійснюється за допомогою приведення поточної вартості потоку грошових коштів за кожен з майбутніх періодів на основі функцій складного відсотка і підсумовування всіх поточних вартостей.

4. Вибір ставки дисконтування як середньої норми прибутку, яку інвестори очікують отримати від капіталовкладення в подібні об'єкти в умовах даного ринку нерухомості.

5. Розрахунок виручки від продажу (реверсії) об'єкта нерухомості в кінці періоду володіння і приведення її до поточної вартості через ставку дисконтування.

6. Складання поточних вартостей потоків доходів і виручки від продажу (реверсії).