

**Инвестиционно-стоимостной анализ в управлении государственной
недвижимостью**

In this research the main problems of state property management system are identified. For solving those managers should to implement the elements of investment-value approach. In this article the method of highest and best use estimation is introduced for increasing incomes and value of real property objects.

Актуальность. В настоящее время управление государственным имуществом осуществляется Государственным комитетом по имуществу Республики Беларусь и организациями, входящими в его структуру. Анализ реализуемых мероприятий показывает, что в первую очередь они направлены на активизацию процесса реализации и вовлечение в хозяйственный оборот неиспользуемых объектов, включая их продажу. За 2012 год фактические поступления в республиканский бюджет доходов от использования и реализации имущества составили 4865,4 млрд. рублей (запланировано – 2712,9 млрд. руб.). Перевыполнение плана составило 179,3%. Общая сумма доходов пришлась на следующие направления [1]: дивиденды на доли (акции) – 2892,8 млрд. руб. (117,5% плана); часть прибыли унитарных предприятий, государственных объединений – 1212,5 млрд. руб.; доходы от сдачи в аренду имущества – свыше 90 млрд. руб. (102% плана); доходы от реализации имущества (отчуждение имущества в процессе хозяйственной деятельности), имущественных прав на объекты интеллектуальной деятельности – 98,5 млрд. руб. (232,7% плана); доходы от приватизации (предприятий, акций) – 68,4 млрд. руб.

Несмотря на положительную динамику по цифрам, в отрасли сохраняются следующие системные проблемы:

- избыточность госимущества с точки зрения исполнения государственных функций;
- двойственность и противоречивость положения государства как регулятора и акционера крупных компаний с государственным участием;
- отсутствие однозначно определенных целей управления госимуществом и полноты учета объектов госимущества;
- недостаточная эффективность управления госимуществом, приводящая к неудовлетворительным результатам финансово-хозяйственной деятельности организаций или потере контроля над объектами управления.

Указанные проблемы позволяют сформулировать стратегические ориентиры развития системы управления госимуществом:

- однозначное определение и формирование исчерпывающего состава госимущества, необходимого для выполнения государственных функций государственными органами;

- создание эффективной системы управления госимуществом, обеспечивающей в соответствии с функциями государственных органов формирование механизмов оценки востребованности и необходимости объектов управления, а также регламентов их включения и исключения из контура управления. Поскольку управление госимуществом – проблема комплексная и разноплановая и учитывая, что значительный удельный вес в госимуществе составляет недвижимость, рассмотрим на ее примере направления развития системы управления государственным имуществом.

Цель исследования. В процессе создания и реализации недвижимости наиболее важно изучение рынка, поскольку знание рынка и его потребностей дает основу для эффективного планирования инвестиционной деятельности. В противном же случае предприниматель разрабатывает свои проекты интуитивно и в итоге неоправданно рискует.

При принятии любого решения, например при строительстве, продаже объекта или сдаче его в аренду, необходимо ориентироваться исключительно на рынок, учитывать его конъюнктуру, а также спрос потребителей.

Во время разработки проекта и выбора места строительства на стадии проектирования, определения арендных ставок и решения вопросов финансирования нужно правильно оценивать конкурентоспособность проекта. В связи с этим целью исследования является разработка подхода к обоснованию наиболее эффективного варианта использования недвижимости коммерческого назначения.

Результаты исследования. С точки зрения инвестиционных приоритетов инвесторов в коммерческую недвижимость можно классифицировать следующим образом:

- финансовые инвесторы, рассматривающие объект инвестиций с позиции роста стоимости недвижимости;

- прямые инвесторы, целью которых является приобретение непосредственно объекта;

- стратегические инвесторы, рассматривающие объект инвестиций в качестве актива, позволяющего получать дополнительные возможности для развития основного бизнеса

[2, с. 5].

Финансовые и стратегические инвесторы различаются стратегиями инвестирования, в основе которых лежат разные цели и интересы (таблица 1).

Таблица 1– Сравнительная характеристика стратегий инвестирования

Стратегия	Стоимостно-ориентированная	Доходно-ориентированная
Инвесторы	Финансовые	Стратегические
Вид дохода	От продажи объекта	От эксплуатации объекта
Основной критерий, используемый при выборе стратегии	Ликвидность	Доходность
Основной показатель инвестиционного проекта	Максимальная стоимость объекта недвижимости	Максимальный доход от эксплуатации

Методика анализа рынка недвижимости. Ключевым этапом инвестиционного решения на рынке недвижимости является анализ. Методика анализа рынка недвижимости позволяет определить отличительные особенности алгоритмов исследования данного рынка с разноцелевыми моделями поведения. То есть несмотря на использование одинаковых основных критериев при выборе стратегии, они ориентируются на различные индикаторы [3, с. 11].

Существует четыре основных разновидности объектов, обращающихся на рынке недвижимости: земельные участки, жилые помещения, нежилые помещения и промышленная недвижимость. Отдельно можно также рассматривать рынок объектов незавершенного строительства. К нежилым помещениям, приносящим доход, можно отнести офисные и торговые объекты недвижимости [4].

В качестве примера приведем процесс анализа рынка торговой недвижимости (в основе этого подхода к анализу лежит «гравитационная модель Рейли» [5, с. 56]), включающий:

1. Определить продукт (анализ производства).
2. Определить пользователя собственности и торговые площади (рыночное разграничение).
3. Факторы прогноза спроса.
4. Инвентаризация и прогноз конкурентного спроса.
5. Анализ взаимодействия спроса и предложения.
6. Прогноз захвата рынка.

Методика оценки предполагаемого использования земельного участка. Метод может применяться при оценке любого земельного участка, у которого имеется перспектива развития (обустройства). Применение метода исходит из того, что застройка любого участка происходит в два этапа: строительство и реализация. Отсюда прогнозируются затраты, связанные со строительством объекта и доходы от его реализации или сдачи в аренду.

Использование метода предполагает следующую последовательность действий:

- анализ наиболее эффективного варианта застройки и доходного использования застроенного земельного участка;
- составление сметы, обоснование сроков и графика строительства выбранного варианта застройки земельного участка;
- прогнозирование доходов от использования застроенного земельного участка;
- расчет издержек, необходимых для получения доходов от использования застроенного земельного участка;
- оценка стоимости земельного участка путем дисконтирования всех денежных потоков, связанных с реализацией проекта наиболее эффективного использования земельного участка.

Анализ наиболее эффективного использования проводится в два этапа: земельного участка как свободного и для земельного участка с уже имеющимися на нем улучшениями.

При рассмотрении условий наиболее эффективного использования, применяется метод логических рассуждений, для того, чтобы наметить и предварительно обозначить варианты использования, чтобы на заключительном этапе анализа наиболее эффективного использования выбрать тот, который обеспечит наибольшую стоимость объекта оценки.

Для определения варианта финансово обоснованного использования, обеспечивающего наивысшую стоимость или доходность недвижимости, рассчитывается максимальная стоимость земельного участка методом остатка. При этом арендные ставки и величины эксплуатационных расходов приняты на основании среднерыночных данных.

Метод применяется для оценки застроенных и незастроенных земельных участков. Условие применения метода – возможность застройки оцениваемого земельного участка улучшениями, приносящими доход.

Метод предполагает следующую последовательность действий:

- расчет стоимости воспроизводства или замещения улучшений, соответствующих наиболее эффективному использованию оцениваемого земельного участка;
- расчет чистого операционного дохода от единого объекта недвижимости за определенный период времени на основе рыночных ставок арендной платы;
- расчет чистого операционного дохода, приходящегося на улучшения, за определенный период времени как произведения стоимости воспроизводства или замещения улучшений на соответствующий коэффициент капитализации доходов от улучшений;
- расчет величины земельной ренты как разности чистого операционного дохода от единого объекта недвижимости за определенный период времени и чистого операционного

дохода, приходящегося на улучшения за соответствующий период времени;

– расчет рыночной стоимости земельного участка путем капитализации земельной ренты.

Расчетная часть. Для демонстрации использования методики возьмем застроенный земельный участок с площадью застройки 28900 м². Доходность объекта может быть определена для типичного собственника как получение определенного потока дохода от сдачи помещений, расположенных на рассматриваемом земельном участке, в аренду. Анализ сложившейся ситуации на рынке аренды нежилой недвижимости выявил средние арендные ставки по аналогичным объектам. Результаты расчета представлены в таблице 2.

После проведения расчетов, приходим к выводу, что наиболее эффективным использованием земельного участка как свободного является его использование для строительства гостиничного комплекса. И переходим к расчету варианта использования земельного участка с улучшениями, обеспечивающего наивысшую стоимость или доходность недвижимости.

Таблица 2 – Расчет экономической эффективности различных вариантов использования объекта

Показатели	Предлагаемое использование		
	Размещение производственного здания площадью 28900 кв. м	Размещение офисного здания площадью 28900 кв. м	Размещение гостиничного комплекса площадью 28900 кв. м
Чистый операционный доход (ЧОД) от единого объекта, тыс. руб. / год	196122,6	188132,4	250436,2
Ставка капитализации для единого объекта, %	17,72	12,5	12,3
Стоимость земельного участка с улучшениями, млн. руб.	1106,7	1505,0	2036,0
Дополнительные затраты на приведение текущего использования к наилучшему (модернизацию), тыс. руб.	Не требуется	55673,9	85791,4
Стоимость земельного участка с улучшениями с учетом затрат на модернизацию, млн. руб.	1106,7	1449,3	1950,2

Следовательно, наиболее эффективным использованием земельного участка с улучшениями, обеспечивающего максимальную стоимость единого объекта, является его существующее использование, в качестве гостиничного комплекса площадью – 28900 м².

Анализ рынка показал, что в свете того, что рынок гостиничной недвижимости в

Минске развивается в свете подготовки к чемпионату мира по хоккею в 2014 году, данные объекты являются наиболее востребованными.

Выводы. Таким образом, для повышения эффективности управления государственной недвижимостью особую важность имеют предварительные оценки эффективности застройки, включающие анализ рынка недвижимости с позиции потенциального инвестора, расчет стоимости земельного участка в соответствии с принципом остаточной продуктивности.

Список использованных источников

1. Годовой отчет о работе Фонда государственного имущества и областных (Минского городского) территориальных фондов за 2012 год // Государственный комитет по имуществу [Электронный ресурс]. – 2013. – Режим доступа: <http://gki.gov.by/upload//new%20structure/o%20komitete/fond/otchetfond2012.pdf>. – Дата доступа: 24.04.13.
2. Кензина, Е. Ю. Методика проведения анализа рынка коммерческой недвижимости для стоимостноориентированных инвесторов / Е. Ю. Кензина. – Известия ИГЭА, 2007. №5.
3. Хайбрахманов, Р. Запад-Восток: наука управления / Р.Хайбрахманов. – Управление и эксплуатация Real Estate, 2006. – 247 с.
4. Черняк, В.З. Управление недвижимостью / В.З. Черняк. – М: Экзамен, 2006. – 318 с.
5. Канаян, К. Торговая недвижимость: Вызовы времени и перспективы / К. Канаян, Р. Канаян, А. Канаян. – М.: Юнион-Стандарт Консалтинг, 2008. – 400 с.