

УДК 351.711

**Е. В. Россоха, Е. С. Малащук, А. С. Соболевский**  
Белорусский государственный технологический университет

**ПОВЫШЕНИЕ КАПИТАЛИЗАЦИИ  
НЕЭФФЕКТИВНО ИСПОЛЬЗУЕМОЙ НЕДВИЖИМОСТИ  
НА ОСНОВЕ ИНВЕСТИЦИОННО-СТОИМОСТНОГО АНАЛИЗА**

В статье затронута проблема повышения эффективности управления государственной недвижимостью. Проанализировав текущую ситуацию в управлении государственной собственностью, авторы определили ключевые проблемы в этой сфере и предложили стратегические ориентиры развития системы управления госимуществом. Также в статье рассмотрены критерии для оценки эффективности управления коммерческой госсобственностью. В результате чего предложена система привлечения инвесторов в неэффективно используемую недвижимость. Она основана на принципе наилучшего и наиболее эффективного использования и включает алгоритм расчета инвестиционной стоимости недвижимости. Предлагаемый подход для привлечения инвестиций в государственную недвижимость предполагает решение «задачи инвестора» – оценить инвестиционную привлекательность, то есть инвестор приобретает недвижимость, если ему понятно, каким способом он извлечет максимальный доход. Таким образом, для повышения эффективности управления государственной недвижимостью важно оценить эффективность застройки посредством анализа рынка недвижимости с позиции потенциального инвестора, расчета рыночной стоимости земельного участка доходным методом. С учетом этого основной задачей служб по управлению государственным недвижимым имуществом является, по мнению авторов, создание инвестиционных планов потенциального использования объектов в соответствии с принципом наилучшего и наиболее эффективного использования (НЭИ) и их размещение на интернет-странице сайта Госкомитета по имуществу.

**Ключевые слова:** наилучшее и наиболее эффективное использование, инвестиции, государственная собственность, капитализация, недвижимость, эффективность.

**Ya. V. Rassokha, Ya. S. Malashchuk, A. S. Sabaleuski**  
Belarusian State Technological University

**INCREASING OF THE CAPITALIZATION OF THE INEFFICIENTLY  
USED REAL PROPERTY BASED ON INVESTMENT  
AND VALUE ANALYSIS**

The article deals with the problem of improving the management of public real property. After analyzing the current situation in the management of public property, the authors identified the key problems in this area and proposed strategic guidelines for the development of the public property management system. The article also discussed the criteria for evaluating the effectiveness of this system. Authors proposed a system to attract investors in the inefficiently used real property. It is based on the principle of highest and best use, and includes an algorithm calculation of the investment value of this property. The proposed approach involves solving “the problem of the investor” – to evaluate the investment attractiveness, ie the investor acquires property, if it is clear which way he will extract the maximum income. Thus, to increase the efficiency of the public property management, it is important to evaluate the effectiveness of development by analyzing real estate market from the perspective of a potential investor, calculate the market value of the land by income method. On this basis, the authors recommend to create the investment plans that include potential use of real property objects in accordance with the principle of highest and best use (HBU) and their placement on the website of the State Property Committee of the Republic of Belarus.

**Key words:** highest and best use, investment, public property, capitalization, real property, efficiency.

**Введение.** Развитие экономики Республики Беларусь во многом зависит от эффективности управления государственной собственностью, среди которой значительный удельный вес занимает недвижимость. Основными задачами Госкомитета по имуществу в этой сфере являются

определение перечня объектов, которые должны находиться в госсобственности, и повышение эффективности управления ими. В частности, на ближайший год поставлена задача привлечения средств от продажи инвесторам госсобственности на сумму не менее 850 млн. долл.

Традиционно в управлении государственной собственностью актуальными являются следующие проблемы [1]:

- 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.

Реализуемые до настоящего момента меры не позволяют сделать вывод о создании эффективной системы управления государственной недвижимостью, поскольку они не направлены на комплексное и системное решение проблемы повышения эффективности использования находящейся в государственном управлении недвижимости. Это связано с отсутствием механизма, ориентированного на наращивание стоимости и дохода от недвижимости, что, кстати, является стратегическим приоритетом в экономически развитых странах.

**Основная часть.** Для повышения эффективности управления государственным имуществом в Республике Беларусь необходимо снизить количество объектов управления и изменить подходы к системе управления государственным имуществом.

Для оценки эффективности управления коммерческой госсобственностью следует ориентироваться на следующие критерии:

- *капитализация.* Рыночная стоимость принадлежащих государству коммерческих активов является комплексным показателем, учитывающим в себе практически все остальные критерии. То есть рыночная стоимость является универсальным показателем, аккумулирующем

в себе не столько текущее состояние объекта, но и будущие выгоды от его использования, и вместе с тем применима к объектам недвижимости различного функционального назначения. Рост суммарной капитализации государственных активов свидетельствует об эффективности управления государственной собственностью;

- *размер выплаченных налогов.* Вне зависимости от вида собственности объекты приносят государственному бюджету доход в виде налогов, выплачиваемых субъектами хозяйствования, использующими недвижимость;

- *создание рабочих мест.* Вовлекая в оборот неиспользуемую (неэффективно используемую) недвижимость, государство решает задачу создания рабочих мест;

- *размер осуществленных инвестиций.* Специфика управления недвижимостью определена ее жизненным циклом, который предусматривает этап инвестирования и создания (реконструкции) недвижимости. Данный показатель в отличие от предыдущих ориентирован на обеспечение будущих доходов от использования госсобственности.

Таким образом, можно сформулировать основные направления управления государственной недвижимостью в Республике Беларусь:

- получение дохода от реализации недвижимости инвесторам;
- реализация эффективной налоговой политики в отношении коммерческой недвижимости.

Следует подчеркнуть приоритетность первого направления, то есть реализовав недвижимость инвестору, бюджет получит доход 2 раза: в виде средств от продажи и налогов.

Для реализации задачи привлечения инвестиций в государственную недвижимость необходимо решить «задачу инвестора» – оценить инвестиционную привлекательность. То есть инвестор приобретет недвижимость, если ему будет понятно, как он извлечет доход максимально эффективным способом.

В данном контексте задачей служб, реализующих политику в сфере управления госсобственностью, является разработка подхода к обоснованию наиболее эффективного варианта использования недвижимости. Это может быть решено посредством использования при оценке инвестирования в недвижимость принципа наилучшего и наиболее эффективного использования (далее – НЭИ) (англ. highest and best use), который определяется как «правдоподобно разумное с учетом правовых ограничений использование свободных территорий или застроенных земель, учитывающее возможности кредитования и финансирования и обеспечивающее получение наибольшей из возможных стоимостей объекта». То есть из возможных вариантов

выбирается вариант наилучшего и наиболее эффективного использования объекта, при котором наиболее полно реализуются его функциональные возможности.

Алгоритм использования данного подхода предполагает следующие действия:

- анализ всех осуществимых сценариев использования объекта недвижимости;
- анализ наиболее эффективного варианта застройки;
- составление сметы, обоснование сроков и графика строительства (реконструкции, модернизации) объекта;
- прогнозирование доходов от использования застроенного земельного участка;
- расчет издержек, необходимых для получения доходов от использования застроенного земельного участка;
- оценка инвестиционной стоимости земельного участка путем дисконтирования всех денежных потоков, связанных с реализацией проекта наиболее эффективного использования земельного участка.

Другим вариантом реализации принципа НЭИ является использование метода остатка при расчете стоимости земельного участка [2].

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.

То есть при оценке возможности приобретения недвижимости определяются инвестиционные стоимости при различных вариантах использования недвижимости.

Для демонстрации использования методики возьмем земельный участок с площадью застройки 30 тыс. м<sup>2</sup>. Доходность объекта может быть определена для типичного собственника как получение определенного потока дохода от сдачи помещений, расположенных на рассматриваемом земельном участке, в аренду. Анализ ситуации на рынке аренды нежилой недвижимости выявил средние арендные ставки по аналогичным объектам. Результаты расчета представлены в таблице.

В соответствии с данными таблицы приходим к выводу, что наиболее эффективным является использование земельного участка для строительства гостиничного комплекса.

Для повышения эффективности управления государственной недвижимостью важно оценить эффективность застройки посредством анализа рынка недвижимости с позиции потенциального инвестора и расчета рыночной стоимости земельного участка доходным методом. С учетом этого основной задачей служб по управлению государственным недвижимым имуществом нами видится создание инвестиционных планов потенциального использования объектов в соответствии с принципом НЭИ и их размещение на сайте Госкомитета по имуществу: [http://gki.gov.by/inf\\_for\\_investors/](http://gki.gov.by/inf_for_investors/) – Информация для инвесторов.

#### Расчет экономической эффективности различных вариантов использования объекта

Показатели	Предлагаемое использование		
	производственное здание	офисное здание	гостиница
Чистый операционный доход от единого объекта недвижимости, млн. руб./год	202,006	193,776	257,949
Ставка капитализации для единого объекта недвижимости, %	17,72	12,50	12,30
Стоимость единого объекта недвижимости, млн. руб.	1139,900	1550,200	2097,149
Дополнительные затраты на приведение текущего использования к наилучшему, тыс. руб.	–	55,600	85,7914
Стоимость земельного участка, млн. руб.	1139,900	1494,500	2011,300

**Заключение.** Для решения проблемы эффективности управления государственной недвижимостью в условиях Республики Беларусь необходимо ориентироваться на закрепление в государственном управлении стратегически важных объектов и реализацию инвесторам всех остальных. Для этого необходимо решить «задачу инвестора» – оценки инвестиционной привлекательности объекта в соответствии с принципом НЭИ и реализовать концепцию

вовлечения неэффективно используемого имущества в оборот посредством последовательной реализации 3 этапов:

- 1) планирования НЭИ объекта недвижимости;
- 2) разработки инвестиционных планов потенциального использования объектов недвижимости;
- 3) организации пилотных работ по реализации данного подхода.

### Литература

1. Управление федеральным имуществом: Гос. программа Рос. Федерации [Электронный ресурс] Официальный сайт Федерального агентства по управлению государственным имуществом, 2014. URL: <http://ca.rosim.ru/Attachment.aspx?Id=75343> (дата обращения: 03.03.2015).

2. Россоха Е. В., Барановская А. А. Инвестиционно-стоимостной анализ в управлении государственной недвижимостью // Национальная и региональная экономика, государственное и местное управление: проблемы, исследования, перспективы: сб. науч. ст. I междунар. науч.-практ. конф. Минск, 2013. Вып. I. С. 144–149.

### References

1. *Upravlenie federalnyim imuschestvom: Gos. programma Ros. Federatsii* [Russian Federation state program “Federal property management”]. Available at: <http://ca.rosim.ru/Attachment.aspx?Id=75343> (accessed: 03.03.2015).

2. Rassokha Ya. V., Baranovskaya A. A. Value analysis concept in public property management. *Natsional'naya i regional'naya ekonomika, gosudarstvennoe i mestnoe upravlenie: problemy, issledovaniya, perspektivy: sb. nauch. st. I mezhdunar. nauch.-prakt. konf.* [National and regional economy, public and local administration: problems, researches, perspectives: collection of research articles I International Scientific Practical Conference]. Minsk, 2013, issue I, pp.144–149 (in Russian).

### Информация об авторах

**Россоха Евгений Вячеславович** – кандидат экономических наук, доцент кафедры организации производства и экономики недвижимости. Белорусский государственный технологический университет (220006, г. Минск, ул. Свердлова, 13а, Республика Беларусь). E-mail: [rassokha.yauheni@belstu.by](mailto:rassokha.yauheni@belstu.by)

**Малашук Евгений Станиславович** – ассистент кафедры организации производства и экономики недвижимости. Белорусский государственный технологический университет (220006, г. Минск, ул. Свердлова, 13а, Республика Беларусь). E-mail: [mal\\_86@rambler.ru](mailto:mal_86@rambler.ru)

**Соболевский Александр Сергеевич** – ассистент кафедры организации производства и экономики недвижимости. Белорусский государственный технологический университет (220006, г. Минск, ул. Свердлова, 13а, Республика Беларусь). E-mail: [sabaleuski.aliaksandr@belstu.by](mailto:sabaleuski.aliaksandr@belstu.by)

### Information about the authors

**Rassokha Yauheni Vyachaslavavich** – Ph. D. Economics, Associate Professor, the Department of Production Organization and Real Estate Economics. Belarusian State Technological University (13a, Sverdlova str., 220006, Minsk, Republic of Belarus). E-mail: [rassokha.yauheni@belstu.by](mailto:rassokha.yauheni@belstu.by)

**Malashchuk Yauheni Stanislavavich** – assistant, the Department of Production Organization and Real Estate Economics. Belarusian State Technological University (13a, Sverdlova str., 220006, Minsk, Republic of Belarus). E-mail: [mal\\_86@rambler.ru](mailto:mal_86@rambler.ru)

**Sabaleuski Aliaksandr Syargeevich** – assistant, the Department of Production Organization and Real Estate Economics. Belarusian State Technological University (13a, Sverdlova str., 220006, Minsk, Republic of Belarus). E-mail: [sabaleuski.aliaksandr@belstu.by](mailto:sabaleuski.aliaksandr@belstu.by)

Поступила 12.03.2015