

2. О национальной инфраструктуре пространственных данных: Закон Респ. Молдова от 17 нояб. 2016 г. № 254. – Кишинев : Мониторул Официал № 441-451/887 от 16.12.2016.

3. On geographic environmental information : Act (2010:1767). Issued: 03/12/2010 [Electronic resource] // – Mode of access: [https://www.geodata.se/globalassets/dokumentarkiv/regelverk/act\\_spatial\\_environmental\\_information-1.pdf/](https://www.geodata.se/globalassets/dokumentarkiv/regelverk/act_spatial_environmental_information-1.pdf/). – Дата доступа: 19.05.2018.

УДК 332.63

Студ. А. М. Выгонская  
Науч. рук. асс. Е. С. Малашук  
(кафедра организации производства и экономики недвижимости, БГТУ)

### **МЕХАНИЗМ МОНИТОРИНГА И ОБОСНОВАНИЕ БЕЗРИСКОВОЙ НОРМЫ ДЛЯ ЦЕЛЕЙ ОЦЕНКИ ИМУЩЕСТВА В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ**

Инвестиционные аналитики и оценщики при обосновании безрисковой нормы обычно прибегают к назначению в качестве таковой различных финансовых индексов-дефляторов или процентных ставок по долгосрочным финансовым обязательствам. Такой подход не является оправданным, поскольку данные индексы являются инструментами управления финансовыми макроэкономическими процессами, а не надежными индикаторами, отражающими состояние рисков в экономике. Нами предлагается качественно иной подход к обоснованию безрисковой нормы основанный на анализе рынка коммерческой недвижимости. Безрисковая норма – это процентная ставка, по которой возможно получение гарантированного дохода от использования капитала в условиях конкретной экономической системы. Важной особенностью безрисковой нормы является то, что она соответствует состоянию всей экономической системы в целом и может быть применена для любого инвестиционного случая с учетом премий за соответствующие риски.

Методика мониторинга безрисковой нормы основана на использовании обобщенной информации о предположениях и сделках купли-продажи, аренды недвижимости; расчета рыночной стоимости и чистого операционного дохода для идеальных (гипотетических) объектов всех возможных типов и классов недвижимости для всех регионов страны; расчета соответствующих коэффициентов капитализации для этих объектов, которые в свою очередь будут равны норме дисконтирования; определения индивидуальных рисков для данных объектов согласно предложенным выше моделям; решения системы уравнений

(1) с целью определения региональных рисков и собственно безрисковой нормы. [1]

$$R = r_0 + r^{PEF} + \sum_{i=1}^n r_i \Rightarrow R = r_0 + R x^{PEF} + \sum_{i=1}^n R x_i \Rightarrow r_0 = R(1 - x^{PEF} - \sum_{i=1}^n x_i), \text{ при } i \in [1..n], (1)$$

где  $R$  – норма дисконтирования для рассматриваемого объекта;  $r_0$  – безрисковая норма;  $r^{PEF}$  – премия за региональные риски;  $r_i$  – премия за  $i$ -тый индивидуальный риск из  $n$  рисков;  $x^{PEF}$  – региональные риски;  $x_i$  –  $i$ -тый индивидуальный риск из  $n$  рисков;

$$\begin{cases} \xi_{1,1} & \dots & \xi_{1,m} \\ \dots & \dots & \dots \\ \xi_{n,1} & \dots & \xi_{n,m} \end{cases} \forall \xi_{i,j} \Leftrightarrow r_0 = R_{i,j} (1 - x_i^{PEF} - \sum_{z=1}^k x_{z,i,j}), \text{ при } i \in [1..n], j \in [1..m], z \in [1..k], (2)$$

где  $\xi_{i,j}$  – частное описание системы расчета безрисковой нормы и региональных рисков;  $R_{ij}$  – норма дисконтирования для рассматриваемого  $j$ -го объекта из  $m$  объектов, расположенного в  $i$ -том регионе из  $n$  регионов;  $r_0$  – безрисковая норма;  $x_i^{PEF}$  – региональные риски для  $i$ -го региона из  $n$  регионов;  $x_{z,i,j}$  –  $z$ -й индивидуальный риск из  $k$  рисков,  $j$ -го объекта, расположенного в  $i$ -том регионе.

Результатами решения данной системы будут наиболее вероятное на текущий период значение безрисковой нормы  $r_0$  и ряд значений региональных рисков  $x_i^{PEF}$  для соответствующих регионов, также характерных для рассматриваемого момента времени.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Малащук, Е.С. Обоснование и расчет рисковых составляющих нормы отдачи (дисконтирования), применяемой в оценке недвижимости / Е.С. Малащук // Материалы международной научно-практической конференции экономика, оценка и управление недвижимостью и природными ресурсами. Минск – 2010.– С. 309–316.