ВВЕДЕНИЕ

ГЛАВА 1. Исторический экскурс в становление доходной недвижимости.

1.1 Преимущества доходных домов

ГЛАВА 2. Виды инвестиций. Преимущества инвестирования в доходную недвижимость.

ГЛАВА 3. Критерии оценки экономической эффективности инвестиций в реальные активы.

3.1 Модели расчета прибыльности актива на примере проекта девелопмента

ГЛАВА 4. Формула эффективности работы объекта недвижимости в долгосрочной стратегии.

ГЛАВА 5. Рентабельность инвестиций на вложенный капитал (ROI) - ключевая модель расчета нормы доходности недвижимости.

5.1 Сравнительный анализ рентабельности инвестиций с использованием собственных средств и привлеченного финансирования (ипотека).

### ГЛАВА 6. Электронная таблица в Excel как эффективный инструмент расчета прибыльности проекта девелопмента и использующиеся в ней понятия

6.1 Методические рекомендации по автоматизации расчетов рентабельности инвестиций с применением таблицы Excel на примере объекта недвижимости.

6.2 Телеграмм-бот как удобный инструмент расчета ежемесячных платежей по ипотеке для последующих вычислений финансовых показателей проекта девелопмента.

6.3 Упрощенная база данных "Путеводитель данных инвестора".

ВЫВОДЫ

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

**Автоматизация отчетности финансовых показателей**

**эффективности проекта девелопмента в долгосрочной стратегии**

**Исторический экскурс в становление доходной недвижимости.**

**Преимущества доходных домов**

Из-за активного прироста населения в 30-40-х годах XIX века начали массово возводить доходные дома в Санкт-Петербурге и Москве — здания с несколькими квартирами для сдачи внаем. Строили доходные дома представители разных социальных групп: от богатых купцов до членов императорской фамилии. Бизнес был очень выгодным, поскольку средний доходный дом окупался всего за пару лет, а затем приносил стабильную и солидную прибыль.

Собственниками были как физические, так и юридические лица. Но первые преобладали — в конце XIX века хозяевами почти 88% доходных домов были частники. Большинство домовладельцев были дворянами. На втором месте по количеству (около 25%) — купцы, остальные — мещане.

Стоимость арендуемого жилья и для знати, и для бедноты составляла около одной четвертой семейного бюджета. Примерно такую же сумму тратили на еду.

В отличие от гостиницы доходный дом предназначался для долговременного проживания, нередко растягивающегося на десятилетия. В настоящее время взамен понятия доходный дом используются такие понятия как наемный, арендный дом.[[1]](#footnote-0)

Аристократы, крупные чиновники, банкиры, промышленники и небольшая группа творческой интеллигенции снимали просторные 6-, 7-, 8- и даже 18-комнатные квартиры в бельэтаже или на втором этаже доходных домов. К концу XIX века «барские» квартиры почти вытеснили особняки как жилье высших социальных слоев столичного общества. Стоили такие квартиры 2-5 тысяч рублей в год. Вход был всегда по парадной лестнице с улицы, а не со двора.

В конце XIX века размер жилья рассматривался не как общая площадь, а как количество «чистых» комнат, то есть всех помещений, кроме кухни, передней, ватерклозета и ванной.

В трех-, четырех- и пятикомнатных квартирах (около 40%) жила почти вся интеллигенция: чиновники, инженеры, преподаватели, банковские служащие, писатели, врачи, актеры, художники.

Средняя стоимость — 500-1000 рублей в год, но чаще дороже, поскольку такое жилье было особенно популярно.

Примерно половину жилого фонда в крупных городах в 1890 году составляли маленькие двушки и однушки. Их снимали холостяки из среднего класса и семьи бедняков. Самые неблагоустроенные жилые помещения располагались в подвалах, на чердаках и в мансардах. Официально жить в подвалах запрещалось, но этим правилом пренебрегали: согласно переписи 1890 года, там располагалось 8 тысяч квартир, где проживало 50 тысяч жильцов. За подвальную комнату с повышенной влажностью и антисанитарными условиями приходилось платить 15 руб. в месяц.[[2]](#footnote-1)

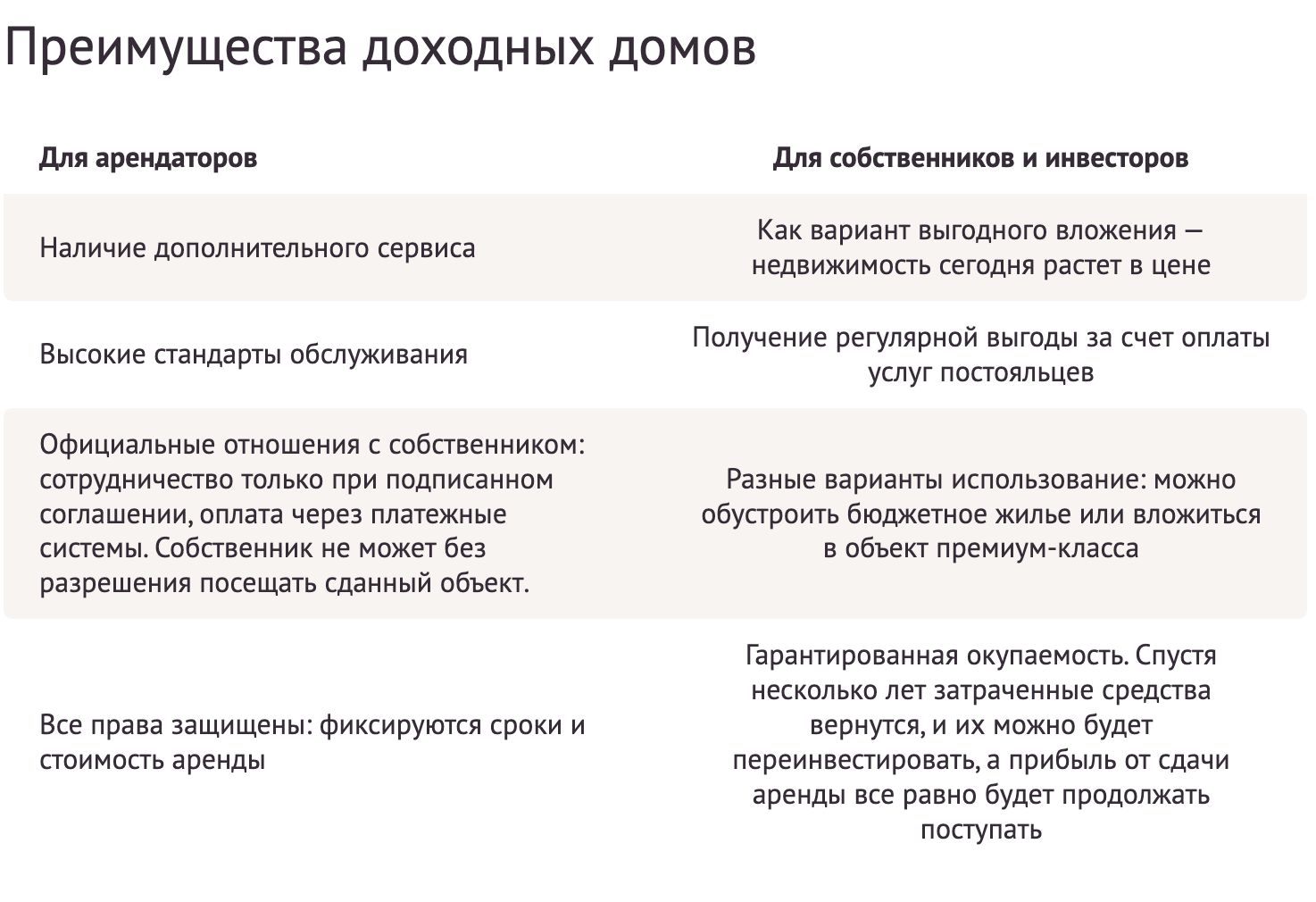
К началу революции в России официально действовало 600 арендных домов. Так решали жилищный вопрос чиновников. После революции вся собственность была национализирована, и здания перешли к муниципальной собственности. Им был представлен статус домов с коммунальными квартирами.

В 10-х годах XXI века в мегаполисах стали появляться апарт-отели, аналоги известных доходных домов, так называемый современный формат доходных домов. Квартиры в домах с гостиничным сервисом сдаются внаем, позволяя инвестировать накопления и получать постоянный доход.

Плюсы доходного дома как бизнеса:

* Самоокупаемость. Доходный дом можно купить в кредит, а ежемесячной выплатой станет плата с жильцов.
* Возможность пассивного дохода. Если нанять управляющего, владельцу не придётся тратить много времени на работу — все основные функции вроде сбора оплаты и поиска арендаторов будут на сотруднике/
* Ниша свободна, конкурентов не так много.
* Простая организация и управление подобным бизнесом[[3]](#footnote-2).

Подытожу, тщательно проанализировав инвестиционную атмосферу в стране, пришла к следующим выводам. В текущих реалиях темпы приобретения жилой недвижимости замедляется в связи с высоким ростом инфляции и снижения покупательской способности из-за ситуации неопределенности в экономической ситуации в стране. Часть объектов недвижимости, которое не сможет быть выкуплено физическими лицами на рынке недвижимости, будет выкуплено государственными структурами. Нереализованное застройщиками жилье впоследствии будет превращено в объекты социального найма. Под объектом социального найма подразумевается жилое помещение, включённое в состав государственного или муниципального жилищного фонда. Жильё соцнайма будет предоставляться гражданам по месту их жительства, общая площадь которого на одного человека составляет не менее установленной органом местного самоуправления нормы. Социальный наем предполагает получение жилья от государства с низкой арендной платой. Имеет право на такие преференции ограниченное число потребителей, в основном, льготники. Чаще всего это жилье отличается низким качеством постройки и отделки. Это обычно вторичный фонд недвижимости, имеющий большой процент износа.[[4]](#footnote-3)



Поэтому чем больше объектов создается частными руками, не социального найма, тем более качественным составом доходные проекты отличаются и смогут предоставить наиболее качественные условия проживания для арендаторов. Чем больше инвесторов вовлекается в процесс создания таких объектов, тем лучше циркулирует экономика страны, запускаются финансовые цепочки - создаются новые рабочие места (горничные, строители, управляющие инвест-объектами), создаются комфортные условия проживания для приезжих и студентов, финансируются застройщики, которые создают новые жилплощади, с использованием банковского плеча и запускаются денежные потоки в банковские структуры. И банк, и заемщик остаются в плюсе от взаимовыгодного сотрудничества.

**Виды инвестиций.**

**Преимущества инвестирования в доходную недвижимость.**

“Инвестиции (анг. Investments) - размещение капитала с целью получения прибыли. Инвестиции - денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения полезного эффекта”[[5]](#footnote-4).

“Инвестиционная деятельность - вложение инвестиций и осуществление практических действий в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта”[[6]](#footnote-5).

В классической теории существуют разные классификации инвестиций: по целям, по признаку объекта инвестирования. по степени окупаемости, по срокам, по форме собственности инвестиционных ресурсов, по способу учета средств и т.д.”[[7]](#footnote-6)

Например, по признаку объекта инвестирования выделяют:

* прямую покупку реального капитала в различных формах;
* материальные активы (основные фонды, земля), оплату строительства или реконструкций;
* капитальный ремонт основных фондов;
* нематериальные активы: патенты, лицензии. права пользования, авторские права, товарные знаки, ноу-хау, и т.д.;
* человеческий капитал (воспитание, образование, наука);
* приобретение готового бизнеса.[[8]](#footnote-7)

В процессе инвестирования ключевыми понятиями являются “актив”, “пассив” и “пассивный доход”. Собственно инвестирование можно определить как “размещение своего капитала (всего или определенной его части) в любые виды имущественных или интеллектуальных ценностей различных отраслей экономики и финансовых рынков, то есть в активы, с целью увеличения этого капитала и получения в последующем стабильной прибыли в виде пассивного дохода”.[[9]](#footnote-8)

Для создания дохода важно четко понимать разницу между активом и пассивом. Большинство людей в течении жизни приобретают пассивы, искренне считая их активами.

Классик инвестирования Роберт Кийосаки дает максимально простое определение: “Активы - это то, что приносит деньги в мой карман. Пассив - то, что вынимает деньги из моего кармана.” Другими словами, активы создают доход, а пассивы ввергают в дополнительные расходы.

Задача инвестора - приобрести максимально прибыльные активы, в то время как цель большинства людей - не считая расходы, спустить большинство доходов на приобретение очередных хотелок (машины, отдых за границей, айфоны, вещи известных брендов и т.д.).

Другими словами, инвестор - это разумный человек, который получает деньги от вложенных им по заранее просчитанной схеме, с учетом собственных стратегий и планам капиталов, сам единолично при этом напрямую не участвует в процессе создания капитала ( не работает ради его приумножения), но извлекает при этом доход в чистом виде.

Профессиональный инвестор также стремится к созданию не просто стабильной прибыли, а пассивного дохода не зависящего от ежедневной деятельности. К таковым относят проценты на вклады, дивиденды, прибыль от бизнеса, приток денежных средств от продажи редких предметов искусства, арендные платежи и т.д.

Инвестор, анализируя вложения, всегда рассматривает возможность получения от них пассивного дохода, то есть дохода, не зависящего от ежедневной деятельности.

Сама по себе инвестиция пассивный доход не производит. Размер и степень пассивного дохода напрямую зависят от профессионализма вкладчика, целесообразности и продуманного выбранной им методики и стратегии.

Для правильной оценки эффективности того или иного инструмента инвестирования важно хорошо понимать разницу между прибылью и доходом с точки зрения инвестора.

Прибыль возникает единоразово в результате одномоментной операции (сделки). Доход же поступает регулярно: раз в неделю, месяц, раз в квартал. Для его получения достаточно один раз реализовать успешный проект. Как говорят известные классики финансового мира - “один раз подумать, чем сто раз сделать.”

Существуют три основные формы воздействия на актив, за счет чего возникает прибыль.

1. Прирост стоимости (ПС)

Инвестор зарабатывает на росте рынка. Например, мы купили здание по одной цене. Через 10 лет его стоимость существенно увеличивается, мы продаем его и получаем прибыль. Такого рода операции проводятся с любыми активами, которые растут в цене: произведениями искусства, золотыми монетами и т. д.

2. Улучшение самого актива (У)

Инвестор производит какие-то действия, чтобы изменить актив для повышения его стоимости. Например, мы вложились в золото, сделали из него украшения и продали дороже. Или купили квартиру в плохом состоянии, отремонтировали ее и продали по более высокой цене.

3. Заключение выгодной сделки (ВС)

Здесь речь идет о том, что благодаря своему деловому чутью мы можем купить что-нибудь ниже рынка, а продать по более высокой цене. В данном случае мы не вносим никаких изменений в объект, мы просто талантливо проводим сделку.

Теперь посмотрим, как можно использовать те же самые инструменты для увеличения дохода.

1. Прирост стоимости (ПС)

Представьте, что на протяжении нескольких лет вы сдаете квартиру за 30 000 рублей в месяц. Через какое-то время недалеко от дома достраивают станцию метро. Или открывают новый университет. У вас есть полное моральное право увеличить стоимость аренды, и ваш регулярный доход возрастает.

Если вы приобрели акции, их стоимость на рынке может увеличиться. В таком случае увеличатся ваши регулярные дивиденды.

2. Улучшение объекта (У)

Вы сдаете двухкомнатную квартиру за 60 000 рублей. Если вы сделаете перепланировку и превратите свою «двушку» в две студии, вы сможете сдавать каждую за 35 000 рублей, тем самым увеличив свой регулярный доход на 10 000 рублей.

Если у вас есть бизнес, например, по производству верхней одежды, можно купить более современное оборудование, которое позволит шить не по 40 изделий в месяц, а, например, по 100. За одно и то же время ваше предприятие будет производить больше единиц товара, следовательно, увеличится и ваш доход.

3. Выгодная сделка (ВС)

Приведу пример такого рода сделки. Например, собственник трехкомнатной квартиры желает избавиться от своего объекта недвижимости, так как срочно готовится к отъезду за границу. Поэтому в виду ограниченного временного интервала он готов выставить свое жилье с дисконтом в благополучном районе проживания.

Задача как инвестора - создавать такие источники дохода, с помощью которых можно получать деньги регулярно и циклично, вкладывая минимум собственного времени.

Дальнейшее повествование пойдет о том, каким образом и за счет чего инвестиции создают прибыль и доход, что позволит нам сконструировать сравнительную характеристику активов в табличном виде.

Источники создания прибыли:

* Паевые фонды - да. Прибыль возникает при продаже пакета по истечении времени вашего участия в фонде (ПС).
* Сырье и драгоценные металлы - да. Прибыль также возникает при продаже (ПС).
* Акции - да. При благоприятном стечении

обстоятельств вы продаете акции с прибылью (ПС).

* Произведения искусства - да. Это может происходить и за счет прироста стоимости, и за счет совершения выгод­ной сделки (ПС, ВС). Выгодные сделки с произведениями искусства могут быть абсолютной случайностью. Возможно, само произведение стоит недорого, но находится коллекционер, который хочет именно его, - например, если это недостающий экспонат в коллекции. И стоимость в таком случае может быть гораздо выше рыночной.
* Бизнес - конечно. Бизнес создает прибыль за счет улучшения активов и заключения выгодных сделок (У и ВС). Однако сам по себе бизнес не дорожает. Невозможно купить даже отлично функционирующий бизнес и ждать, когда он сам по себе вырастет в цене.
* Авторские права - да, за счет улучшения и выгодных сделок (У, ВС). Мы можем доработать и переиздать учебное пособие, обучающий курс. А также можем заключить договор с другим

издательством которое будет публиковать наш сборник новелл или научный труд на более интересных условиях.

* Образование - да (ВС). Здесь имеется в виду обра­зование не как получение знаний, а как «корочку» учебного заведения, дающую определенные права. Например, если вы очень хороший юрист, как говорится «мастер своего дела», но не имеете специального юридического диплома, вы не сможете официально открыть свою практику.
* Профессия - да за счет выгодной сделки - хорошего трудоустройства или улучшения - «прокачивания» себя как профессионала, повышения квалификации или приобретение опыта (ВС, У). Прирост стоимости теоретически возможен, если вдруг профессия становится настолько востребованной, что возникает нехватка специалистов. Например, в 2018 использование компаниями бизнес-аналитики сдерживалось дефицитом доступных на рынке специалистов в области работы с данными. Причём недоставало всех типов специалистов, которые обычно составляют проектную команду по созданию BI-системы: разработчиков, администраторов, архитекторов данных. В 2019 году дефицит специалистов по работе с данными сохранился.[[10]](#footnote-9)
* Недвижимость – конечно! Создает прибыль всеми способами - и за счет улучшения, и за счет прироста стоимости, и за счет выгодных сделок.

Теперь можно проанализировать, какие из перечисленных выше инструментов могут создавать регулярный доход.

Итак, существуют следующие источники создания дохода от активов:

* Паевые фонды – нет. Только прибыль при выходе из Фонда.
* Драгоценные металлы и акции – нет. Только прирост стоимости

при продаже.

* Акции – да, в качестве дивидендов. Если вы все сделаете правильно.
* Произведения искусства - скорее нет, хотя мы можем, например, сдавать произведение искусства в аренду для проведения выставок.
* Бизнес – да.
* Авторские права – да. Это может быть переиздание книги, вашу песню могут «крутить» по радио, ваш бренд могут задействовать в других проектах.
* Образование - да. Если благодаря своему диплому вы обыграли других претендентов и получили отличную работу, то ваша зарплата - это ваш доход, полученный благодаря образованию.
* Профессия - да. Если вы профессионал с большой буквы, вы можете дорого продать себя и получать регулярные деньги от работодателя. И можете получать их больше и больше, повышая свою квалификацию. Напрашивается вектор, что у профессии есть и прирост стоимости - вы выйдете на пенсию и будете регулярно получать некоторую сумму. Конечно, это не те деньги, на которые можно беспечно жить, но, строго говоря, мы может назвать это приростом стоимости.
* Недвижимость - конечно. Причем всеми способами - улучшение актива, прирост стоимости, выгодная сделка.
* Дети - при правильно заложенных ценностях выросшие дети не бросают родителей. Их помощь можно расценивать как доход.

Прежде чем сделать главный вывод о самом выгодном и удобном инструменте инвестирования, следует проанализировать еще два серьезных аспекта - какие активы мы можем для себя создать и какие активы мы можем и по­купать,и продавать и передавать по наследству.

Активы, которые можно создавать собственными усилиями:

* Паевые фонды - нет. Мы вступаем в Фонды и играем по их правилам.
* Драгоценные металлы - нет. Можем только купить готовые.
* Акции - нет. Если мы выпускаем собственные акции, это уже наш бизнес.
* Произведения искусства - да. Если, конечно, мы гениальные художники, музыканты, поэты.
* Бизнес - да.
* Авторские права - да.
* Образование - да. Мы его создаем - затрачиваем усилия и свое время на получение образования.
* Профессия - да. Только знания, опыт и навыки, которые мы приобретаем, делают нас профессионалами.
* Недвижимость - да. Мы можем строить объекты недвижимости.
* Дети - конечно. То, какими они вырастают, во многом зависит от того, что мы как родители в них закладываем.

Активы, которые возможно как покупать, так и продавать:

* Паевые фонды - да.
* Драгоценные металлы - да.
* Акции - да.
* Произведения искусства - да.
* Бизнес - да.
* Авторские права - да.
* Образование, профессия - нет. Мы не можем получить диплом и потом продать.
* Недвижимость – да[[11]](#footnote-10).

Наконец сведем все данные в наглядную таблицу, которая поможет определиться, с какими активами удобнее и эффективнее работать в долгосрочной стратегии.

Результаты вышеприведенного всестороннего анализа отлично иллюстрирует таблица 1.

| **Вид инвестиций** | **Прибыль** | **Доход** | **Возможность создать** | **Возможность купить/продать** |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Паевые фонды | ПС | Нет | Нет | Да |
| Драгоценные металлы | ПС | Нет | Нет | Да |
| Акции | ПС,ВС | ПС | Нет | Да |
| Произведения искусства | ПС,ВС | Нет,редко ВС | Нет, за редким исключением | Да |
| Авторские права | У,ВС | У,ВС | Да | Да |
| Бизнес | У,ВС | У,ВС | Да | Да |
| Образование | ВС | ВС | Да | Нет |
| Профессия | ВС | ВС | Да | Нет |
| Недвижимость | ПС,У,ВС | ПС,У,ВС | Да | Да |
| Дети | Нет | ПС,У | Да | Нет |

Таким образом, максимальный интерес для инвестора представляют профессия, бизнес и, конечно. недвижимость, которая дает:

* максимум рычагов контроля
* максимум свободного времени
* максимум уверенности в завтрашнем дне

На первый взгляд, доходы от инвестирования в бизнес могут быть значительно выше доходов от недвижимости. и он может показаться более привлекательным инструментом. В реальности часто получается, что бизнес отнимает массу времени, также как в наемной работе, и требует постоянного присутствия ее владельца для контроля основных процессов его существования. Причем финансовый результат неадекватен затрачиваемым усилиям. Поскольку часто приходится балансировать между бизнесом и личной жизнью, удобным способом инвестирования его нельзя назвать. Инвестору очень важно уметь освобождать личное время с целью разработки новых стратегий и принятия важных решений.

Таким образом, инвестирование в недвижимость - самый гибкий, универсальный и многогранный инструмент.

Перечислим также дополнительные преимущества инвестирования в объекты девелопмента:

* Недвижимость почти всегда растет в цене
* Стабильный пассивный денежный поток
* Можно получить деньги под залог объекта
* Не требует активного участия
* Легко передать детям
* Один раз сделал – актив на всю жизнь (многоцелевое использование, долгосрочность).

Согласно теории распределения рисков, инвестору следует иметь в портфеле защитные активы, стоимость которых может вырасти или как минимум не упасть при определенных рыночных ситуациях. Говоря проще, если в стране неожиданно произойдет наиболее пессимистичный сценарий: экономический кризис на фоне общей плохой ситуации с основными мировыми валютами, резкая девальвация рубля и прочие другие неприятности, то недвижимость наряду с другими непопулярными сейчас активами (например, физическое золото) станет частью портфеля, которая позволит сохранить деньги. Как правило доля таких защитных активов, припасенных «на черный день», не превышает 10-15%. Это значит, что при общем портфеле капиталовложений в 100 млн. руб. и более логично задуматься о приобретении такого «защитного» актива.

Если сравнивать недвижимость с другими защитными активами, то у нее есть одно неоспоримое преимущество. Рентный доход, пусть и небольшой, но все-таки существует[[12]](#footnote-11).

**Критерии оценки экономической эффективности**

**инвестиций в реальные активы**

Первоочередная задача перед аналитиками стоит в выборе одной из нескольких предлагаемых к реализации моделей инвест-проекта, которая наилучшим образом позволит получить экономический эффект от рассматриваемой бизнес-идеи. Часто фиксируемая особенность таких моделей - различие по срокам возможного получения эффекта и по инвестиционным затратам. При построении финансовой модели таких альтернатив реализации проекта фактически подготавливаются конкурирующие инвестиционные проекты, различающиеся как по горизонту анализа, так и по величине инвестиционных оттоков и “размазанности” их по времени. О различиях моделей оценки таких инвест-проектов речь пойдет ниже в сравнительном анализе существующих на данный момент моделей расчета.

Для оценки эффективности инвестиций используются различные методы, которые можно разделить на три группы:

* традиционные (выстраиваемые на бухгалтерском видении результатом деятельности)
* классические (общепринятые в современной инвестиционной аналитике)
* нестандартные

*Классические методы* базируются на современном инструменте финансового анализа - модели дисконтированных денежных выгод (или дисконтированного потока денежных средств, DCF),которая изначально применялась для оценки рыночной стоимости финансовых активов рынка (акций и облигаций), а позднее стало применима и для оценки проектов создания объектов недвижимости, бизнеса. К этой группе можно отнести такие методы как NVP, APV, IRR, MIRR.

К достоинствам DCF следует отнести его прозрачность и доступность широкому кругу лиц(топ-менеджерам и владельцам), взвешенную логику, относительную простоту вычислений и наличие специального программного обеспечения для облегчения расчетов.

Однако, у этого метода также есть недостатки. Прежде всего, он не охватывает гибкость управленческих решений и поэтому некорректно работает в отношении проектов с высокой степенью неопределенности.

В конструкции DCF предполагается, что стратегия реализации инвест-проекта заранее определяется и больше не модифицируется, будучи зафиксирована в первоначальном виде на всем этапе его оценки.

К *нестандартным методам оценки* эффективности можно отнести метод реальных опционов (real options method, ROM). Данный метод позволяет учитывать дополнительную ценность управленческой гибкости и количественно отразить потенциал будущего роста. Поэтому концептуально ROM скорее подходит задачам проекта, где принятие решение проходит в условиях неопределенности и стратегического управления компанией.

Согласно другой классификации выделяют четыре группы методов оценки инвестиций:

1. В первом случае оценка эффективности инвестиций производится с использованием соотношения значений расходов и доходов.
2. Статистические методы, которые применяются при краткосрочном характере инвест проектов.
3. Динамические методы, которые учитывают фактор влияния времени. В качестве примера можно привести вычисление эффективности вложений в учетом временной стоимости денег.
4. Способы, в которых эффективность инвестиционной деятельности определяется исходя из проведения анализа бухгалтерской отчетности за интересующий период.
5. **Метод расчета - период (срок) окупаемости.**

Период окупаемости - минимальный временной интервал (измеряемый в месяцах или годах) от начала осуществления проекта до достижения целей, за который инвестиционные затраты покрываются порожденными ими денежными поступлениями.

Данный метод ведется через расчет накопленных денежных потоков по годам. Период окупаемости (Т) превышает то число лет, после которого накопленные потоки меняют знак с “минуса” на “плюс”.

T = Накопленный поток на год / Прогнозируемый поток для года Тh+1 , где Т - расчетный период окупаемости; Т h - число лет до смены знака накопленных денежных потоков.

или в упрощенном виде:

(Т ) = Период инвестиционной стадии проекта + Инвестиционные затраты по проекту/Годовые операционные денежные потоки по проекту.

Основным недостатком данного метода служит игнорирование стоимости денег и общего периода получения выгод. Долгоживущий проект в длительным сроком окупаемости в глазах аналитика всегда будет проигрывать проекту с быстро поступающими большими денежными потоками, хотя последний может оказаться высокорискованным и короткоживущим.

1. **Учетная (средняя) доходность инвестиций (ARR )**

Ключевой показатель метода - учетная норма доходности (отдачи) инвестиций (accounting rate of return, ARR ) как отношение между средней величиной финансового результата и усредненной оценкой задействованных для его получения активов. Особенность расчета ARR - использование учетных финансовых результатов - прибыли, а не денежного потока, который традиционно используется в финансовой модели анализа инвестиций.

Метод расчета ARR - средняя учетная доходность проекта равно отношению средней ожидаемой прибыли по годам проекта к среднегодовому объему вложенного капитала (т.е. материализованных инвестиционных затрат, амортизируемых за период использования в проекте).

Метод средней доходности инвестиций базируется на сопоставлении усредненного значения отдачи на вложенные средства с целевым коэффициентом доходности активов.

Принцип реализации данного метода - целевой коэффициент доходности.

Целевой коэффициент доходности может быть рассчитан как:

* доходность действующего бизнеса, для расширения которого рассматривается проект;
* доходность конкурирующего проекта-аналога;
* среднеотраслевая величина отдачи на капитал (ROC ).

Параметры расчета показателя ARR:

Чистая прибыль за год = Усредненный денежный поток - Годовая величина амортизации, исчисленная равномерным методом

Амортизация в данном упрощенном примере может быть рассчитана как ежегодная величина износа.

ARR = Среднее значение чистой прибыли за год/ Среднее значение активов по проекту.

Чем больше средняя доходность по проекту превышает сравнительные коэффициенты (по проектам данного инвест объекта), тем более привлекательнее сам проект.

Проект принимается, если его средняя доходность превышает целевую (сравнительную) доходность.

3.**Метод чистой приведенной стоимости (NVP )**

Метод чистой приведенной стоимости показывает чистый эффект в реализации инвестиций, величину созданной стоимости.

Правило метода чистой приведенной стоимости ( или чистого дисконтированного дохода, NVP ): если текущая оценка будущих денежных потоков превышает текущую оценку инвестиционных затрат (PV (Inv )), то проект считается эффективным и может быть принят.

NVP = Текущая оценка отдачи - Текущая оценка инвестиционных затрат

Проект принимается,если NVP положителен.

Положительное значение NVP по проекту означает, что данные инвестиционные затраты порождают чистые денежные потоки с доходностью большей, чем альтернативные варианты на рынке с таким же уровнем риска, т.е. доходность проекта превышает требуемую доходность владельцев капитала (стоимость капитала проекта).

Отрицательное значение NVP означает, что доходность проекта ниже стоимость капитала и на рынке имеются более привлекательные варианты инвестирования. Проекты с отрицательным значением NVP должны быть отложены.

4.**Метод внутренней ставки (нормы) доходности (IRR)**

Традиционный алгоритм расчета внутренней ставки доходности проекта строится на нахождении такой ставки дисконтирования в формуле приведения прогнозируемых денежных потоков, которая уравнивает приведенную оценку инвестиционных затрат с текущей оценкой будущих поступлений. Иначе говоря, ищется корень уравнения степени n (где n - срок жизни проекта) следующего вида:

PV (Inv ) = CF /(1+r )

Графически нахождение IRR означает поиск точки на графике NVP проекта при изменении ставки дисконтирования, в которой значение NVP становится равным нулю.

Смысл такого расчета доходности хорошо демонстрирует ситуация с нахождением ставки, которая делает позицию инвестора нейтральной к двум возможным инвестиционным решениям. Решение первое - сохранение инвестиционной суммы, отказ от вложения в проект и реинвестирование ее ежегодно под определенные процент. Второе решение - получение взамен инвестиционной суммы периодических денежных потоков, которые номинально равны потокам по инвестиционному проекту и которые также могут реинвестироваться под определенную ставку. Нахождение IRR - это нахождение ставки процента, который уравнивает эти два решения инвестора.

Так как необходимо решить уравнение степени n, то метод расчета ставки - компьютерный подбор. Стандартные компьютерные программы( например, финансовая функция ВНДОХ или ВСД программы MS Excel) позволяет реализовать этот подбор.

Критерий принятия проекта: рассчитанное значение внутренней ставки доходности должно быть не меньше требуемой нормы отдачи по капиталу, которая определяется инвесторами.

Значимая проблема применения метода IRR - существенное различие рисков операционных и инвестиционных потоков, которые размазаны по годам. Нахождение усредненной ставки не позволяет аналитику принять корректное решение по проекту. Для снятия проблемы различия рисков предложен метод модифицированной внутренней нормы доходности.

**Метод модифицированной внутренней нормы доходности (MIRR)** обеспечивает расчет годовой ставки, уравнивающей приведенные значения инвестиционных оттоков с будущей оценкой операционных выгод.

Если по проекту расчетное значение MIRR превышает заданную ставку отсечения (альтернативная стоимость денег по проекту), то проект может быть принят.

Для расчета MIRR аналитику требуется задать две ставки доходности для инвестиционных и операционных денежных потоков: финансовую ставку и ставку реинвестирования. В финансовых функциях Excel встроен алгоритм расчета модифицированной внутренней ставки доходности (МВСД). Проблема реализованного алгоритма в компьютерной программе - отражение всех отрицательных потоков как инвестиционных, а положительных - как операционных.

5. **Метод индекса рентабельности**

Метод индекса рентабельности(profitability index , PI ) используется:

1. при отборе альтернативных проектов, имеющих разные первоначальные инвестиции, или же при отборе проектов, имеющих разные сроки жизни;
2. в ситуации “лимитированности капитала”

По сути данный метод является дополнением к методу NVP в ситуации различных рыночных несовершенств.

Есть и еще одно преимущество данного метода: NVP отражает эффективность инвестиций в “абсолютном” выражении, а индекс рентабельности позволяет легко сопоставлять разные по масштабы варианты инвестирования, так как дает относительные оценки.

Причины отказа от принятия эффективных проектов - ограниченность (или лимитированность) капитала (не финансовая, так как она находит отражение в стоимости денег, а управленческая - невозможность реализовать все потенциально доступные проекты).

Лимитированность капитала - ситуация искусственного (нефинансового) ограничения размера привлекаемого капитала для реализации инвестиционных проектов. По сути, речь идет о сознательном отказе от выгодных (экономически эффективных) инвестиционных проектов.

На совершенном рынке для рационального инвестора предполагается, что все проекты, где доходность инвестирования превышает стоимость денег, которые могут быть привлечены под проект, должны быть приняты.

Индекс рентабельности (прибыльности, доходности) рассчитывается как отношение текущей стоимости чистых денежных поступлений к приведенной величине инвестиционных затрат. В литературе можно встретить другое его название - коэффициент “выгоды-затраты” (benefit-cost ratio, BCR).

BCR = Приведенная стоимость чистых денежных поступлений/Приведенная стоимость исходящего денежного потока.

PI - относительный показатель эффективности инвестиционного проекта, который характеризует уровень отдачи на единицу затрат.

Условия принятия проекта по данному инвестиционному критерию:

* если PI > 1, то проект следует принять, эта инвестиция привлекательна;
* если PI < 1, то проект следует отвергнуть;
* если PI = 1, то у проекта нет конкурентных преимуществ.

Еще один вариант расчета относительно эффекта по созданию стоимости - норма чистой рентабельности. Часто такой расчет реализуется для сопоставления рискованных и относительно безрисковых проектов.

Норма чистой рентабельности (net profitability rate, NPR) показывает величину NVP в виде ставки доходности и рассчитывается как

NPR =(1+k )\*PI -1

Например, если индекс рентабельности равен 1,5,а безрисковая ставка на рынке составляет 7%, то NPR = 1,07 \* 1,5 - 1 = 60%. Это доходность, потенциально зарабатываемая за весь аналитический период жизни проекта.[[13]](#footnote-12)

**Модели расчета прибыльности актива**

**на примере проекта девелопмента**

Инвестиции в недвижимость, как и другие капиталовложения, делаются с целью извлечения дохода. Чтобы понять, выгодной ли будет сделка, проводится оценка инвестиций в недвижимость.

Для получения объективной информации об эффективности вложений, используются различные методы, в совокупности позволяющие определить величину планируемой прибыли и рентабельность инвестиций.

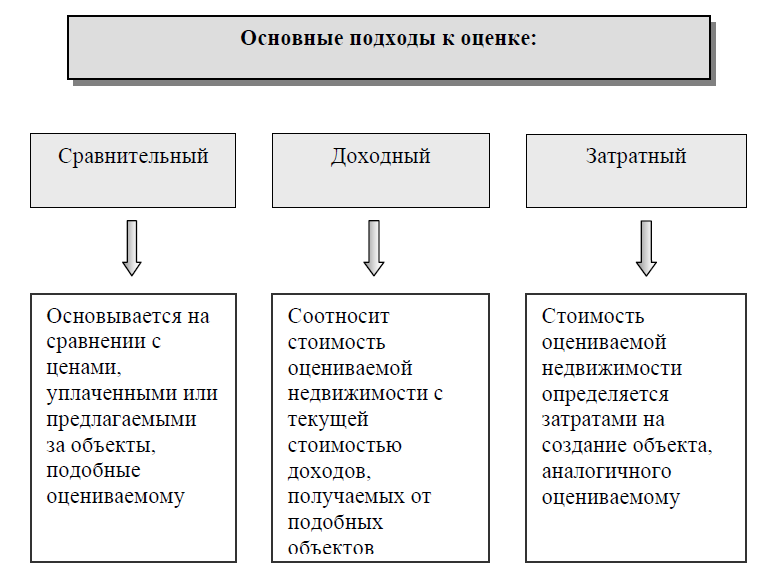
При принятии решения о приобретении недвижимости ключевыми задачами являются:

* правильное определение рыночной стоимости объекта;
* грамотное прогнозирование денежных потоков, которые будет генерировать инвестиционный проект.

Любое [инвестиционное решение](https://pammtoday.com/osnovnye-principy-investicij.html) должно приниматься на основе анализа этих величин и сопоставления их с доходностью других способов размещения капитала.

При определении рыночной стоимости объекта недвижимости сегодня применяются три подхода.

1. Затратный – опирается на предположении о том, что ни один инвестор не заплатит за объект сумму большую, чем та, которая понадобится на приобретение такого же земельного участка и возведение на нём постройки с аналогичными характеристиками и назначением в обозримом будущем.
2. Доходный – основывается на принципе ожидания и заключается в том, что типичный инвестор приобретает недвижимость, планируя извлечь из сделки определенную прибыль. Следовательно, стоимость объекта напрямую зависит от его способности генерировать доходы в будущем. Оценка недвижимости доходным подходом, заключается в том, что он в большей степени отражает представление инвестора о недвижимости, как источнике дохода, то есть, это качество недвижимости учитывается, как основной ценообразующий фактор.
3. Сравнительный – базируется на принципе замещения. Предполагается, что покупатель готов заплатить за объект сумму, равную тому, сколько стоит другой объект с аналогичными характеристиками на рынке. При таком подходе стоимость объекта рассчитывается, опираясь на статистику рыночных цен на объекты-аналоги.



Оценка стоимости на основе **доходного подхода.** Доходный подход основан на том, что стоимость недвижимости, в которую вложен капитал, должна соответствовать текущей оценке качества и количества дохода, который эта недвижимость способна принести. Капитализация дохода - это процесс, определяющий взаимосвязь будущего дохода и текущей стоимости объекта. Базовая формула доходного подхода:

 или

 ,где

С (V) - стоимость недвижимости;

ЧД (I) - ожидаемый доход от оцениваемой недвижимости. Под доходом обычно подразумевается чистый операционный доход, который способна приносить недвижимость за период;

К ( R ) - норма дохода или прибыли - это коэффициент или ставка капитализации. Коэффициент капитализации - норма дохода, отражающая взаимосвязь между доходом и стоимостью объекта оценки. Ставка капитализации - это отношение рыночной стоимости имущества к приносимому им чистому доходу. Ставка дисконтирования - норма сложного процента, которая применяется при пересчете в определенный момент времени стоимости денежных потоков, возникающих в результате использования имущества

Доходный метод отражает мотивацию потенциального инвестора и определяет прогнозируемые будущие доходы от продажи недвижимости и сдачи ее в аренду[[14]](#footnote-13).

**Сравнительный подход** определяет рыночную стоимость недвижимости на основе цен сделок с аналогичными объектами, скорректированных на выявление различия. Основу сравнительного подхода составляют предложения, что рыночная стоимость объекта оценки непосредственно связана с ценами на сопоставимые конкурирующие объекты.

Сравнительный подход на прямую зависит от активности рынка, а рынок недвижимости в России продолжает стремительно развиваться, поэтому на сегодняшний эта день тема является актуальной, т.к. сравнительный подход является наиболее подходящим, действенным и точным способом определить рыночную стоимость объекта.

В основу сравнительного подхода, в случае как и затратного, положен известный экономический принцип “замещения”, согласно которому бдительный покупатель помедлит с оплатой объекта, который дороже по сравнению с затратами на покупку(или самостоятельное возведение такого) аналогичного по своим параметрам, качеству отделки и полезности.

Метод общего коэффициента капитализации (ОКК)

Общий коэффициент капитализации применяется к чистому операционному доходу объекта недвижимости. Общий коэффициент капитализации определяется отношением чистого операционного сопоставимого аналога к его цене и используется как делитель к чистому операционному доходу оцениваемого объекта.

Перечислим основные этапы расчета стоимости объекта недвижимости методом общего коэффициента капитализации.

1. Рассчитывается чистый операционный доход оцениваемого объекта недвижимости;
2. Подбирается не менее трех аналогов оцениваемому объекту, по которым имеется достоверная информация о цене продажи и величине чистого операционного дохода;
3. Вносятся необходимые корректировки увеличивающие сопоставимость аналогов с оцениваемым объектом;
4. По каждому аналогу рассчитывается общий коэффициент капитализации;
5. Определяется итоговый ОКК как среднее арифметическое расчетных ОКК по всем аналогам: ОКК = ЧОД / РС аналога
6. Рассчитывается рыночная стоимость оцениваемого объекта как отношение чистого операционного дохода оцениваемого объекта к среднему ОКК по отобранным аналогам.

Большой объем данных используемых в доходном и затратном подходах, таких, как, ставки арендной платы, эксплуатационные расходы, и т.д. может определяться на основе анализа характеристик объектов - аналогов и использования приемов сравнительного анализа.[[15]](#footnote-14)

В рамках **затратного подхода** используются метод рекапитализации и экономической амортизации.

Метод рекапитализации при оценке рыночной арендной ставки направлен на то, чтобы выявить такую его ценность, в которую были бы заложены усилия и ресурсы собственника в недвижимость. Такой подход применяется с целью возмещения расходов.

В зависимости от целей, поставленных перед оценщиком, специалист при расчете коэффициента рекапитализации может использовать одну из разновидностей учета нормы возврата: метод Ринга, Инвуда или Хоскольда. Чтобы его определить, оценщику необходимо проанализировать характеристики объекта оценки, текущее состояние, степень износа.

При расчетах методом экономической амортизации независимый оценщик определяет степень износа арендуемого объекта (причем рассматривается как моральный, так и физический износ). Расчет рыночной стоимости аренды осуществляется с учетом износа. Также учитываются все затраты арендодателя на содержание арендуемого объекта недвижимости.

Условно говоря, если вы хотите узнать стоимость квартиры по затратному методу - закажите справку об инвентаризационной (балансовой) стоимости квартиры. Данный метод не учитывает ни спрос, ни предожение на рынке. Однако для упрощенного учета подойдет для оценки квартир и домов в поселках и деревнях, где рынка практически нет, а значит и конкурентов. Там метод активно используется. В самостоятельном применении метод сложен, поскольку предполагает владение информацией о строительных материалах, отделках и доставке. При оценки инвестиций на вложенный капитал данный метод практически не применяется, поскольку затраты не отражают реальный стоимости проекта девелопмента.

Очевидно, что инвестору для принятия взвешенного решения стои владеть тремя оценками стоимости. Существует модель, по которой можно грамотно рассчитать эти величины и сопоставить их значения. Для объективной оценки инвестиций в недвижимость и определения стоимости объекта следует ранжировать показатели, полученные разными способами:

* затратный - 42%
* сравнительный - 30%
* доходный - 28%

Последним шагом согласования цены объекта недвижимости является расчет стоимости по формуле:

С= (ДС\*Хд) + (ЗС\*Хз) + (СС\*Хс), где

ДС - стоимость объекта недвижимости, полученная методом доходного подхода;

ЗС - стоимость объекта недвижимости, полученная методом затратного подхода;

СС - стоимость объекта недвижимости, полученная методом сравнительного подхода;

Хд, Хз, Хс - вес каждого подхода.

Для примера попробуем определить рыночную цену 1-комнатной квартиры, о которой известно, что по затратному методу стоимость равна 1 600 тыс. руб., по сравнительному – 1 850 тыс. руб., доходному – 2 300 тыс. руб.

Следовательно, рыночная цена такого объекта составит: 1600\*0,42 + 1850\*0,3 + 2300\*0,28 = 1 871 тыс. руб.

Современная теория оценки различает два метода определения арендной платы: метод сравнительного анализа и метод компенсации затрат прошлых периодов.

Этот метод используется в том случае, если рынок объекта оценки активен, то есть на дату оценки имеется информация о достаточном для оценки количестве сделок или предложений сдать или взять в аренду объект недвижимости по частям или целиком весь объект недвижимости.

Например, для Санкт-Петербурга характерна ситуация, при которой объекты недвижимости, имеющие выход на главные магистрали города — Невский проспект, Московский проспект, Большой проспект Петроградской стороны и Большой проспект Васильевского острова, — имеют значительно более высокие арендные ставки, чем объекты недвижимости, имеющие выход во дворы. Это значит, что выход на магистраль как фактор стоимости имеет доминирующее значение при определении арендной ставки.

В том случае, если рынок аренды пассивен или закрыт для третьих лиц целесообразно для расчета арендной платы использовать метод компенсации затрат прошлых периодов.

Основная задача инвестора — обеспечить возврат инвестиций (затрат) в создание или приобретение объекта недвижимости и получить дополнительную прибыль, не меньшую, чем при альтернативных вложениях капитала того же уровня риска. Эту задачу инвестор может решить двумя путями — продать объект недвижимости, за счет чего вернуть себе первоначальные инвестиции, и получить прибыль, или сдать объект недвижимости в аренду, чтобы постепенно за счет поступлений от аренды окупить инвестиции в приобретение или создание объекта недвижимости.

Во втором случае инвестор должен рассчитать такую арендую плату, которая бы обеспечила ему в течение определенного времени получение прибыли и возврат изношенной за это время части инвестиций, направленных на создание объекта недвижимости[[16]](#footnote-15).

Таким образом, проекты девелопмента в настоящее время является важным объектом инвестирования. Расширение сектора частной собственности в России привело к возрастанию числа сделок с недвижимостью, что также говорит о том, что оценка обьектов девелопмента приобретает все большую значимость. Доходная недвижимость рассматривается с позиции ресурсного капитала, потенциально способного приносить доход, быть конкурентоспособным, «работать» с отдачей.

**Формула эффективности работы объекта**

**недвижимости в долгосрочной стратегии**

Задача инвестора - определить наиболее прибыльный вариант проекта и воплотить его в жизнь.Для расчета эффективности важно овладеть навыков работы с таблицами эффективности актива, поскольку существует прямая зависимость между богатством и способностью инвестора считать деньги, учитывая все риски, траты и потенциальную доходность.

Предварительно на основе примера, посчитаем вариант доходного объекта, с перепланировкой, делением на более мелкие студии и последующей сдачей каждой студии по отдельности. Не углубляясь в детали, можно воспользоваться несложной формулой эффективности работы инвест-проекта сферы девелопмента.

Пример,

1. Объект стоимостью 6 млн руб. однокомнатная квартира 60 кв.м.
2. Кредит под 7% годовых с ежемесячной выплатой 35 000 руб.
3. В качестве первоначального взноса используются личные средства в размере 1 200 000 руб - 20 %
4. Вложения в ремонт и переустройство объекта - 1 000 000 руб.
5. Объект делится на две студии и каждая по отдельности сдается за 35 000 руб. Таким образом, инвестор получает общую доходность от объекта - 70 000 руб.

Итак:

70 000 руб - 35 000 (платеж банку по ипотеке) = 35 000 руб.(чистая прибыль за вычетом расходов банку по ипотеке)

35 000 руб \* 12 = 420 000 руб. ( в год принесет данные объект недвижимости)

Личные вложения:

1 200 000 руб (первонач взнос по ипотеке) + 1 000 000 руб (вложения в ремонт) = 2 200 000 руб.

420 000 руб./2 200 000 \* 100% = 19 %

Эффективность инвестиционного проекта по арендному бизнесу жилой недвижимости в долгосрочной стратегии составит в текущих реалиях - 19 %

Можно выделить три основные категории стратегий выбора инвест-объекта в недвижимости зависимости от психотипа инициатора проекта:

* Для людей размеренных (семейных пар) подойдут следующие стратегии:
* сдача помесячно всех типов недвижимости
* купля-продажа квартир - как новостроя, так и просто на растущем рынке
* либо купля-ремонт-продажа с минимальными переделками и узакаонованиями
* гаражи, и маленькие помещения под коммерческий бизнес в долгосрок
* Для людей со смешанными характерами(семейные пары: один - шустрый, другой - медлительный) подойдут такие стратегии, как:
* посуточная аренда квартир
* перепланировка и последующая сдача управляющей компании
* купля-перепланировка-сдача в аренду
* переводы в жилые и нежилые фонды,маленькие хостелы и отели
* Для людей, любящих драйв, лучше всего подойдут:
* перевод коммерческих помещений в жилое
* всякие дробления и сдача посуточно
* большие хостелы, отели, апарт-отели
* захваты чердаков и подвалов
* перепланировка домов в мини-студии, доходные таунхаусы
* покупка квартир по одной или нескольким ипотекам

В ситуации с объектом недвижимости как инструментом инвестиций целесообразнее прибегать к  **доходному подходу** его оценки. Такой подход показывает необходимую доходность капитала и рентабельность заемного капитала.

Для определения размера чистой прибыли искомой собственности, которую необходимо будет генерировать, чтобы оправдать свои инвестиции, инвестору следует умножить запрашиваемую за собственность цену на ставку капитализации подобного имущества в районе, чтобы найти «рекомендованный» чистый уровень дохода. Стоит отметить, что, по существу, расчет «чистой прибыли» сводится к уравнению (Чистая прибыль / цена) = ставка капитализации.

Хочется отметить, что **ставка капитализации** не отражает будущий риск. Инвестор не может полагаться на ставку капитализации как на показатель того, что текущий доход или стоимость имущества будет держаться на этом уровне, на протяжении всего времени. Собственность и арендная плата, связанная с ней могут обесцениваться или возрастать в цене. Расходы могут одновременно расти[[17]](#footnote-16). Ставка капитализации не показывает прогноз о будущем риске. Поэтому данная оценка не является достоверной и убедительной.

**Годовая доходность** определяется как ROE, деленное на количество лет инвестирования. Это показатель для сравнения со ставкой по депозиту и доходностью других инвестиционных активов.

**Первоначальная рентабельность** находится как деление чистой прибыли на цену продажи. Обычный расчетный показатель, который ничего не демонстрирует инвестору, словно пустая цифра в аналитической раскладке.

**Рентабельность актива за весь период (ROA)** складывается из чистой прибыли, деленной на вложенные средства в момент покупки(первоначальный взнос, страховка, комиссия, оформление). Но этот показатель уходит в минус, и рассчитан на людей, которые планируют покрыть инвестиции за 10 лет, указав срок платежей на 30 лет. Слабый инструмент для адекватной оценки инвест-проекта.

**Рентабельность собственных средств (ROE)** рассчитывается как чистая прибыль, деленная на все вложенные средства за период инвестирования (ремонт, ипотека, страховка, налоги и т.д.). Это самый полезный показатель рентабельности для частного инвестора. Поэтому дальнейший аналитический обзор электронной таблицы Excel с расчетами эффективности инвестиций мы продолжим именно с этой моделью - рентабельностью собственных средств.

**Рентабельность инвестиций на вложенный капитал (ROI) -**

**ключевая модель расчета нормы доходности недвижимости**

Как уже упоминалось выше, к оценке инвестиций в доходную недвижимость наиболее приемлемо применять доходный метод, который отражает необходимую доходность капитала и окупаемость вложенных инвестиций.

Доходный дом или квартира для сдачи в аренду является выразительным примеров инвестиционной деятельности. Она выкупается с осознанным намерением заработать деньги путем арендного бизнеса. Некоторые люди покупают инвестиционную недвижимость с намерением перепродать её через пару месяцев ради завышенной стоимости (флип-сделка). Это такой тип работы с недвижимостью, происходящий от слова flip (перекинуть, перевернуть). Смысл сделки заключается в том, что мы покупаем объект под продажу, заранее зная как, кому и за сколько его продадим. Такие сделки ближе к бизнесу, что является высоко рисковым активом, приносящим значительную выгоду инициатору.

Финансовый показатель ROI переводится с английского языка как return on investment и рассчитывает окупаемость вложенных средств. Показатель рентабельности инвестиций (ROI) измеряет, сколько финансовых средств или прибыли поступит от инвестиций в процентах от расходов на эти инвестиции. Он показывает, насколько эффективно используются деньги, инвестированные с целью приумножения ресурсов. Информация о ROI позволяет инвесторам оценить, насколько разумным является вложение денег в выбранную стратегию инвестирования.

Если сравнивать модель расчета ROI cо ставкой капитализацией или внутренней нормы доходности (ставки дисконтирования), то показатель рентабельность в отношении недвижимости дает более наглядные данные в контексте доходного метода. Ставку капитализации целесообразнее применять для коммерческой недвижимости. Существует фундаментальное различие между ставкой капитализацией и выявлением рентабельности обьекта. Например, ставка капитализации используется для сопоставления похожих владений недвижимостью. Например, ставка капитализации была бы хороша для сравнения доходов от двух сдаваемых в аренду объектов, но была бы малоинформативна в ситуации, когда инвестор сдавал бы единственный крупный объект в аренду с ремонтом на собственные финансовые средства.

В противовес ему показатель ROI наглядно демонстрирует в процентном отношении вероятность окупаемости вложенных средств в проект девелопмента. Таким образом, возврат инвестиций предназначен для отображения инвесторам объективной пропорции того, какую доходность и выгоду в цифрах они могут ожидать от заключаемой сделки. И только лишь после проведенной оценки отдельных проектов, такие руководители могут проделать сравнительное сопоставление двух разных инвест-проектов и сравнить их рентабельность. Это ключевое различие со ставкой капитализации. Помимо этого выражение возврата инвестиций в процентах упрощает сравнение двух непохожих активов, не привязываясь к тому имеют ли они одинаковые параметры или нет. В результате вкладчики капитала могут сравнить окупаемость одного реабилитированного проекта скажем с проектом 20-летней окупаемости. Поэтому придем к заключению, что формула капитальной ставки является базовым, полезным инструментом для сравнения коммерческих и многоквартирных зданий. В данной дипломной работе мы будем рассматривать доходность от инвестиций в жилую недвижимость квартирного типа. Значит, основной угол обзора будет на показатель ROI - рентабельности на вложенный капитал инвестора.

Самая распространенная формула, к которой прибегают предприниматели, к расчету рентабельности проекта выглядит так:

ROI = (Доход от вложений – Сумма вложений)/Сумма вложений \* 100%

Она дает поверхностное представление о финансах и способно лишь стать индикатором того, окупятся инвестиции или нет.

В сфере недвижимости существуют ряд переменных, которые могут сильно влиять на показатели окупаемости инвестиций. Прежде всего к ним стоит отнести расходы на ремонт и эксплуатационные издержки, а также обслуживание заимствованного финансирования – денег, взятых в долг под проценты для осуществления первоначальных инвестиций. Разумеется, условия кредитного займа могут очень сильно влиять на общую стоимость инвестиций.

Профессиональные инвесторы и крупные финансисты отдают предпочтение расчету ROI по более сложной формуле. Эта схема подсвечивает сумму, на которую общий доход увеличился к концу периода:

ROI = (Сумма вложений к концу периода + Доход за период – Сумма инвестиций) / Сумма инвестиций

Располагая ежегодной оценкой прироста бюджета и регулярных поступлений, инвестор может увеличить текущую отдачу от недвижимости, извлечь существенные материальные выгоды от увеличения стоимости недвижимости, обеспечить значительную диверсификацию своих активов.

Владение инструментом ROI для измерения вложений в недвижимость позволяет инвестору принимать более трезвые и взвешенные решения. Перед покупкой он рассудительно оценивает общие затраты, а также поступающий доход от аренды. Это дает конкурентное преимущество сравнить и анализировать свою инвестиционную деятельность на рынке объектов недвижимости. Если в какой-то момент стратег фиксирует превышающие показатели затрат над рентабельностью ROI всех затей, то дальнейшим его шагом может быть управленческое решение переждать неблагоприятное время, либо продать неликвидный проект, чтобы не уйти в окончательный убыток.

Применяют различные методы подсчета такого показателя как ROI. Остановимся на каждом из них поподробнее.

* вручную или с применением формул - прибегают, когда требуется более детально проанализировать финансовые отклонения или тонкие финансовые операции или сделки проект, не упустив из вида ни одной переменной. Недостатком является то, что обычно привлекают профессионалов в этой области и такой подсчет занимает значительное время;
* с использованием популярной онлайн-платформы. Удобный и простой вариант, стоит лишь открыть свой браузер и найти подходящий онлайн-калькулятор. В необходимы поля вбиваются все параметры и переменные, и программа в долю секунды производит необходимые алгоритмы подсчета показателя ROI и другие дополнительные коэффициенты по запрограммированной в приложении формуле;
* самостоятельный рассчет с применением готовой формы в Excel. Автоматизированный, подручный, гибкий и удобный формат, который экономит личное время инвестора и обладает всем необходимым функционалом по быстрому мониторингу данных о положении дел в доходных активах. При грамотном составлении инструмента можно регулярно находится в курсу дел свох обьектов и быстро подстраиваться под быстро меняющиеся реалии рынка недвижимости и ипотечного кредитования. Не требует привлечения сторонних узких профессионалов и оценщиков. Повышает личную эффективность и производительность инвестора.

Располагая всем арсеналом методов реализации подсчета таких показателей, выбор того или иного направления будет зависеть от первоначально намеченных целей планирования реализации инвес-проекта.

Выявить наиболее приемлемые показатели доходности или рентабельности объекта недвижимости можно, опираясь на два метода.

* Экспертный метод. Современные инвесторы придерживаются мнения, что показатель выше 23 % рентабельности считается индикатором того, что в проект стоит вкладываться.В данном примере мы говорим о вложении в жилую недвижимость, которую планируется сдавать в аренду для извлечения прибыли. В противном случае, заходить в рисковый проект не следует, потому что не покрывает текущих затрат и инвестиций в его реализацию. Для быстрого создания денежного потока путем флип-сделки, то есть купил-улучшил-продал, нижним порогом для показателя ROI следует считать отметку в 45-50 % для уверенно маневрирующего на рынке инвестора.
* Сравнение с банковской ставкой по вкладам. Еще один метод, которым руководствуются инвесторы связан с текущей оценкой банковских ставок. Если выявить на момент реализации проекта среднюю банковскую ставку, которую готовы предложить банки для удержания капитала на банковских депозитах, то данную ставку следует удвоить. Например, в 2022 году ставка составляет 9,5%, соответственно, показатель ROI для выгодного вложения своих финансовых средств начинается с отметки 18-19 %. Пример такой ставки брался для сдачи в аренду жилого помещения в найм. Относительно быстрых денег или сделок с перепродажей выкупленных новостроек или домов оценивается в рентабельность от 30%, то есть в утроенный размер.

Следует также заметить, что помимо емкого и широко используемого показателя ROI, существуют также близкие к нему виды определения окупаемости инвестированных средств. Получить полную картину о капиталоемкости вложений позволяют также формулы ROE и ROA. Первый показатель ROE демонстрирует инвестору насколько рентабелен собственный капитал за все время его денежного обращения в проекте и насколько стабильно будет работать данная схема вложений в долгосрочной перспективе. Другой же показатель ROA способствует прозрачной оценке степени рентабельности собственных средств, накопленных за год с начала запуска проекта. В совокупности такие данные отражают перепада рентабельности и позволяют смоделировать, насколько стабильный курс выбран инвесторов и насколько устойчив сам проект с задумкой использования недвижимости.

Возьмем пример расчета показателя рентабельности ROI для однокомнатной квартиры, для которой выбрана стратегия сдачи в аренду на регулярной основе в долгосрочной перспективе с ежемесячной оплатой.

Проанализируем, окупятся ли вложенные финансы при имеющихся переменных и параметрах:

Стоимость однокомнатной квартиры - 13 000 000 руб.

Стартовый взнос по ипотеке 20 %: 2 600 000 руб.

Срок кредитования: 20 лет.

Ставка по кредиту: 9 % годовых.

Ежемесячная оплата по кредиту:88 857 руб.

Предполагаемая арендная ставка (с учетом отличной инфраструктуры, отличным ремонтом и удобной транспортной доступностью): 50 000 руб.

ROI = (50 000 - 88 857)\*12/(88 857 \* 12 + 2 600 000) \* 100% = -12, 72 %

Данный пример отобразил отрицательную доходность, низкий показатель ROI и неперспективность вложений в выбранную стратегию cдачи в наем однокомнатной квартиры.

Таким образом, ответ на вопрос о том, какой должна быть прозрачная и сильная рентабельность в показателе по арендной недвижимости зависит от множества факторов. При подсчете важно опираться не только на цифры, но также учитывать тип недвижимости, стратегию ее использования, риски и типы финансирования. Все это в конечном итоге открывает полную картину на все ключевые рычаги воздействия и ресурсные возможности увеличить доходность от вложенного капитала до желаемого уровня.

Высокая рентабельность инвестиций в недвижимость зависит от готовности к риску — чем с большим риском связан проект, тем выше рентабельность инвестиций, которую следует ожидать. И наоборот, инвесторы, предпочитающие мягкие стратегии, могут согласиться на более низкую рентабельность инвестиций в обмен на стабильность и предопределенность в результатах.

Стоить уделить большее внимание различным типам финансирования объектов недвижимости и различия при подсчете показателей ROI. Как правило, чем меньше денежных средств выплачено авансом в качестве первоначального взноса, тем больше будет доля ипотечного тела кредита, в таком случае рентабельность всего проекта будет выше. Стоит определиться с финансированием через ипотеку или собственными средства до начала старта покупки квартиры для сдачи в аренду.

И наоборот, чем больше собственных средств пошло на погашение ипотеки изначально и меньше было привлечено банковских, тем ниже будет ROI, так как собственные ресурсы вращаются в проекте в большой доле, нежели чем они пошли бы на реализацию других доходных стратегий. Другими словами, ипотечное финансирование позволяет увеличить окупаемость инвестиций в краткосрочной перспективе, так как собственные финансы расходуются меньше, а заемный капитал работает на благо приумножения собственного. В Главное правило инвестора гласит - “свои дорожающие активы приобретать за счет чужих дешевеющих активов”. Подробнее о преимуществах и недостатках каждого из типов финансирования речь пойдет в следующей главе.

Подводя итоги, отметим, что расчет рентабельности инвестиций - это способ определить, какую прибыль инвестору возможно получить от инвестиций в недвижимость. Такие данные также можно использовать для сравнения доходности с другими высоколиквидными активами, такими как бизнес или фондовый рынок. Приведенные выше примеры упрощены в целях иллюстрации, и, в зависимости от всех связанных с этим затрат и любого потенциального денежного потока, который заложен в проект, вычисление точного ROI может быть более сложным.

**Сравнительный анализ рентабельности инвестиций с использованием собственных средств и привлеченного финансирования (ипотека)**

До недавнего времени из-за высоких ставок частным инвесторам было невыгодно инвестировать в недвижимость с привлечением заемного капитала: переплата по кредиту нивелировала рост стоимости жилья. За последний год снижение ипотечных ставок на первичном рынке жилья привело к тому, что ставки по ипотечным платежам находятся на историческом минимуме. При этом наблюдается устойчивый рост ценовой политики на новостройки, так что даже у людей без накоплений денежных средств на быструю покупку недвижимости при грамотном подходе есть шанс вложиться на этапе строительства и заработать.

Низкие ставки — один из катализаторов применения ипотеки в условиях экономической неопределенности. Не нужно быть финансовым аналитиком, чтобы предсказать высокие темпы инфляции в среднесрочной перспективе. При быстро растущих ценах на товары и услуги в ситуации обесценивания рубля, закрепленная банком сумма ежемесячного платежа фиксируется в едином размере, инфляцией эта сумма не подвергается. В результате цена квартиры в договоре купли-продажи сохраняется неизменной, несмотря на рост аналогичных объектов недвижимости на рынке.

При благоприятном стечении обстоятельств такой купленный объект может быть реализован по флип-сделке на 30% выше рыночной стоимости, тем самым досрочно погасить задолженность банку, вернув себе уплаченные сверх нормы проценты и остаться в плюсе в денежном эквиваленте[[18]](#footnote-17).

Доходность и окупаемость — самые ключевые показатели, которые необходимо рассчитать, принимая решение о вложении средств в проекты девелопмента. Но стоит заострить внимание также на других важных переменных. Следует оценить все риски вложений, возможные временные и финансовые ресурсы. В ситуации с недвижимостью необходимо до старта проекта определиться со стратегией инвестирования: либо только временный заработок, либо стабильный актив с постоянными небольшими поступлениями дохода. Это важно, чтобы выявить, какой способ инвестиций окажется наиболее подходящий и какие несет в себе риски и не застрахованные потери.

По сводкам аналитиков на конец 2021 года средняя ипотечная ставка на вторичное жилье составила 9%, средняя ставка аренды квартиры - 5,5%, а среднегодовой росты цены 1 кв.м - 4,5. Таким образом, можно сделать вывод, что общая рентабельность доходного объекта превысит банковскую ставку, тем самым с большей долей вероятности перепрыгнет по затратам такой актив в значительном плюсе и с профицитом бюджета.

Возьмем конкретный пример и посчитаем это в цифрах.Скажем, мы покупаем готовую однокомнатную квартиру 40 кв.м по ипотеке. В среднем по России ее конечная цена может составить 3 млн. руб. При минимальном взносе на первую оплату ипотечного займа в 300 000 руб, тело кредита составит - 2,7 млн. руб. Всего выплачено за 10 лет будет 4,1 млн.руб.В совокупности с первоначальным взносом покупатель потратит 4,4 млн.

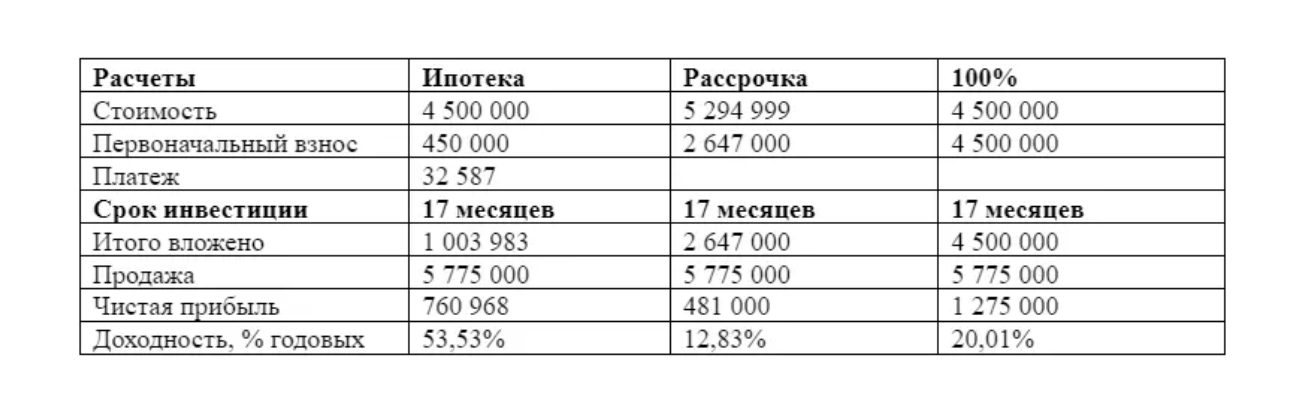
Теперь смоделируем ситуацию, когда стоимость аренды синхронно поднимается с ценой квартиры, то есть ставка доходности 5,5% останется неизменной, тогда в совокупности за десять лет проживания арендаторов покупателю принесет доход в 2 млн рублей (без учета налоговых отчислений, коммунальных платежей и ремонтов), помимо прочего сама стоимость квартиры возрастет до 4,5 млн.

Подведем итоги, на момент старта проекта было инвестировано 4,4 млн, с накопительным эффектом преумножения 6,5 млн. Если направить все полученные средства полностью на покрытие ипотечного займа, то денежные потоки выстроятся следующим образом: затратили 2,4 млн, а извлекли актив стоимостью 4,5 млн. По детальным подсчетам с применением формулы IRR, средняя годовая доходность с учетом реинвестирования составит 11 % годовых, что является для однокомнатной квартиры стабильным показателем[[19]](#footnote-18).

Сделаем важное замечание, в ситуации когда на стагнирующем и падающем рынке недвижимости с экономической точки зрения невыгодно продавать жилую недвижимость ради выгоды,но в тоже время собственник не собирается продолжительное время тратить львиную долю отчислений на обслуживание кредита. В таком случае будет целесообразнее сдавать готовую квартиру в аренду. С экономической точки зрения это рентабельно, так как размер ипотечного платежа с годами фиксируется неизменной суммой, а размер ренты индексируется ежегодно в соответствии с инфляцией.

Все вышеописанное демонстрирует, что ипотека как формат бизнеса выгодна при всех раскладках вложенных собственных денег. Это объясняется тем, что ставка ипотеки субсидируется государством, которое иным языком выплачивает предоставленный кредит своими силами вместо покупателя. Кроме того, при незначительном количество своих инвестиций первоначально инициатор проекта вкладывает лишь малую долю накоплений из собственного кошелька, тогда как стоимость всей недвижимости продолжает расти вместе с текущей инфляцией. Это по другому трактуется как “кредитное плечо”, “банковское плечо”. Существенным недостатком данной схемы можно назвать - большие ежегодные расходы с обслуживанием самого кредита и риск банкротства банка, выдавшего займ. В обратной ситуации, когда покупатель вкладывают около 80 % собственного бюджета, эффект ипотечного плеча и субсидирование ставки ипотеки государством притормаживается, снижается сам показатель рентабельности.

Таким образом, сдача в аренду доходной квартиры выявляет значительный прирост в основном за счет кредитного плеча. Даже незначительная разница между доходностью жилья и стоимостью ставки по ипотеки кратко увеличивают отдачу от вложения собственных инвестиций. Пример использования разных инструментов инвестирования в цифрах показан на рисунке ниже (с помощью ипотечного плеча, рассрочки от застройщика и собственных средств).



Аксиома в классической литературе о финансах гласит, - “самые дорогие деньги, которые есть у инвестора – это деньги, которые лежат у него в кармане”. Именно непримененные деньги под подушкой могут сгореть под инфляционным воздействием. Два других типа денежных вложений - рассрочка от застройщика, либо ипотечное плечо - это условно чужие деньги, предоставленные на реализацию под проект под залог самой недвижимости, которые защищены законами регулирования рынка.

Остальные два вида денег – рассрочка от застройщика и ипотека от банка – это условно чужие деньги, которые защищены законами регулирования рынка. Так или иначе, чем меньше собственных финансов вкладывает инвестор, тем выше потенциальная доходность инвестиции, если все было посчитано через правильную аналитическую систему и спланировано заранее.

Поэтому остается сделать вывод, что первоочередная цель инвестора - получить положительный финансовый поток. Критерием явной прибыльности может служить превышение финансового результата над средней доходностью банковских вкладов, для чего следует определить в процентах размер доходности аренды в сравнении с размером чистых вложений инвестора в проект.

Помимо ежемесячного стабильного дохода ипотека послужит пусть не самым выгодным, но инструментом фиксации, или как по-другому говорят финансисты, “торможения” (т.е спасения от обесценивания) семейного капитала. В любом случае перед покупкой доходного объекта следует детально просчитать экономическую эффективность приобретения недвижимости с заемным финансированием для целей сдачи ее в аренду. И как никак кстати, таким подручным инструментом может стать показатель рентабельности ROI с привлеченным финансированием в совокупе с определением сроков окупаемости.Срок окупаемости арендного жилья можно просчитать по несложной формуле. Общую рыночную стоимость объекта нужно разделить на сумму поступлений от аренды в год.

Например, 10 млн рублей : 650 тыс. рублей = 15,4.

Получается, что отбить затраченную сумму на обустройство арендной квартиры возможно будет через 15 лет. Кстати, средний показатель для московских квартир, купленных для сдачи в аренд, такой показатель составит 18. Эксперты полагают, что срок окупаемости квартиры при сдаче, превышающий 20 лет, говорит о слабом инвестиционном проекте, а превышающий 25 лет — об убыточном. Получается, что в случае с арендными квартирами 18 лет — ещё разумно, но желает корректировки для лучшего показателя.

1. Доходный дом:новая попытка. //https://rosreestr.gov.ru/press/archive/publications/dokhodnyy-dom-novaya-popytka/ [↑](#footnote-ref-0)
2. Увлекательная история доходных домов в Санкт-Петербурге. //https://mirndv.ru/blog/uvlekatelnaya-istoriya-dohodnyh-domov-sankt-peterburga/ [↑](#footnote-ref-1)
3. Доходный дом сегодня -это бизнес, доступное жилье или атавизм? //https://realty.ya.ru/journal/post/dohodnyy-dom-segodnya-biznes-dostupnoe-zhilyo-ili-atavizm/ [↑](#footnote-ref-2)
4. Доходный дом. //<http://expert-home.net/dohodnyj-dom/> [↑](#footnote-ref-3)
5. Инвестиции // http://www.vesopribor.ru/projects/419/ [↑](#footnote-ref-4)
6. Инвестиции // http://www.vesopribor.ru/projects/419/ [↑](#footnote-ref-5)
7. Инвестиции // http://www.clubinvestore.com/chto-takoe-investicii [↑](#footnote-ref-6)
8. Инвестиции // http://www.clubinvestore.com/chto-takoe-investicii [↑](#footnote-ref-7)
9. Введение в инвестирование. Часть-1. // http://cyberdengi.com/articles/view/informary/4/197 [↑](#footnote-ref-8)
10. # Российская бизнес-аналитика в 2018: дефицит специалистов и Agile //

    # https://vc.ru/flood/54216-rossiyskaya-biznes-analitika-v-2018-deficit-specialistov-i-agile?ysclid=la3yteca6x293516262

    [↑](#footnote-ref-9)
11. Инвестирование в доходную недвижимость. Н. Закхайм. Москва: Эксмо. 2019 г. [↑](#footnote-ref-10)
12. О недвижимости как инвестиции, 2014 С.Кикевич

    //https://rostsber.ru/publish/real-state/o-nedvizhimosti-kak-investitsii.html [↑](#footnote-ref-11)
13. Инвестиции. Часть 2 Т.В.Теплова Учебник и практикум для вузов. Москва, 2022 г. [↑](#footnote-ref-12)
14. Покупка квартиры в России. Техника подбора, юридические проверки и проведение сделки.3-е издание. М.Т. Саблин. Изд-во: Проспект, 2018 г. [↑](#footnote-ref-13)
15. Сравнительный подход в оценке недвижимости. Жеребцова Ю.А. 2017 г. [↑](#footnote-ref-14)
16. Оценка стоимости недвижимости. С.В. Грибовский.Учебное пособие. — 2-е изд., испр. и доп. — М.: ООО «Про-Аппрайзер» Онлайн, 2016. [↑](#footnote-ref-15)
17. Как рассчитать ставку капитализации. //https://ru.wikihow.com/%D1%80%D0%B0%D1%81%D1%81%D1%87%D0%B8%D1%82%D0%B0%D1%82%D1%8C-%D1%81%D1%82%D0%B0%D0%B2%D0%BA%D1%83-%D0%BA%D0%B0%D0%BF%D0%B8%D1%82%D0%B0%D0%BB%D0%B8%D0%B7%D0%B0%D1%86%D0%B8%D0RO%B8 [↑](#footnote-ref-16)
18. Как инвестировать в недвижимость с помощью ипотеки. А. Колочинский 2020г. https://www.cian.ru/stati-kak-investirovat-v-nedvizhimost-s-pomoschju-ipoteki-308013/ [↑](#footnote-ref-17)
19. Как эффективно накопить на старость: сдавая квартиру или покупая фонды? В.Емельянов https://quote.rbc.ru/news/article/6204f3e99a794763fb633343?ysclid=laa3obgbet647526462 [↑](#footnote-ref-18)