

<https://doi.org/10.52326/csd2022.29>

APPLICABILITY OF THE DIRECT CAPITALIZATION METHOD FOR THE VALUATION OF RENTAL REAL ESTATE IN THE CURRENT CONDITIONS IN THE REPUBLIC OF MOLDOVA

APLICABILITATEA METODEI CAPITALIZĂRII DIRECTE ÎN SCOPUL EVALUĂRII BUNURILOR IMOBILE LOCATIVE ÎN CONDIȚIILE ACTUALE DIN REPUBLICA MOLDOVA

Ion ALBU¹, *PhD., Assoc. prof.*

ORCID: 0000-0003-2134-7065

Svetlana ALBU², *PhD. hab., Prof.*

ORCID: 0000-0002-8648-950X

¹*Technical University of Moldova, bl. Stefan cel Mare, 168, Chisinau, Republic of Moldova*

²*Technical University of Moldova, bl. Stefan cel Mare, 168, Chisinau, Republic of Moldova*

Abstract. The income approach involves applying the direct capitalization method and the discounted cash flow method. The first method is preferred for the valuation of typical rental properties and is perceived as a practical and simple method. In this paper the authors analyze the theoretical and practical aspects of the application of the income approach methods in the current conditions created in the Republic of Moldova through the lens of real estate market analysis. The authors examine the average sales and rental prices in the markets of the main cities of the European Union and the position of the real estate market in Chisinau in comparison with them. Conclusions are drawn on the applicability of methods for estimating market value and investment value under existing conditions.

Keywords: *real estate market, rental property, price, rent, valuation, capitalization rate, discount rate*

JEL classification: *R310*

Abstract. Abordarea veniturilor presupune aplicarea metodei capitalizării directe și metoda fluxurilor de numerar actualizat. Prima metoda este preferată în cazul evaluării bunurilor imobile locative tipizate și este percepută ca fiind o metodă practică și simplă. În prezenta lucrare autorii analizează aspectele teoretice și practice ale aplicării metodelor abordării prin venit în condițiile curente create în Republica Moldova prin prisma analizei pieței imobiliare. Autorii examinează prețurile de vânzare și chirie în medie pe piețele principalelor orașe ale Uniunii Europene și poziția pieței imobiliare din Chișinău în comparație cu acestea. Sunt formulate concluzii privind aplicabilitatea metodelor în vederea estimării valorii de piață și a valorii de investiție în condițiile existente.

Cuvinte cheie: *pieța imobiliară, imobil locativ, preț, chirie, evaluare, rată de capitalizare, rată de actualizare*

Introducere

Abordarea valorii din punctul de vedere al veniturilor joacă un rol primordial în procesul de evaluare a bunurilor imobile cu potențial de generare a unor câștiguri. Metodele din cadrul acestei abordări sunt utilizate pe scară largă în rapoartele de evaluare a bunurilor imobiliare, însă foarte rar se indică în rapoarte ipotezele limitative de calcul privind aplicabilitatea modelelor. Conform legislației naționale [1] evaluatorul este obligat să explice imposibilitatea utilizării unei sau altei abordări în evaluare, însă nu se atrage atenție și asupra argumentării selectării metodei din cadrul abordării.

Conform Standardelor Internaționale de Evaluare (SIE) [2] sub denumirea generică de abordare prin venit sunt utilizate diverse metode pentru indicarea valorii, toate acestea având ca o

caracteristică comună faptul că valoarea se bazează pe un venit realizat sau pe unul previzionat, care fie este generat, fie ar putea fi generat de titularul dreptului. În cazul unei investiții imobiliare, acel venit ar putea fi sub formă de chirie; în cazul unei clădiri ocupate de proprietar, ar putea fi o chirie asumată (sau chirie evitată), determinată pe baza costului care ar fi suportat de proprietar pentru a închiria un spațiu echivalent. În cazul în care o clădire este specializată numai pentru un anumit tip de activitate comercială, venitul este deseori reprezentat de fluxul de numerar efectiv sau cel potențial, provenit din activitatea comercială, care ar reveni proprietarului acelei clădiri. Utilizarea potențialului comercial al proprietății imobiliare, pentru a indica valoarea acesteia, este cunoscută sub denumirea uzuală de „metoda profiturilor”.

Într-o altă ordine de idei, în cadrul abordării prin venit sunt utilizate diverse metode pentru indicarea valorii, toate acestea având o caracteristică comună „valoarea se bazează pe un venit realizat sau pe unul previzionat, care fie este generat, fie ar putea fi generat de bunul imobil”:

- În cazul unei investiții imobiliare, acel venit ar putea fi sub formă de chirie;
- În cazul unei clădiri ocupate de proprietar, ar putea fi o chirie asumată (sau chirie evitată), determinată pe baza costului care ar fi suportat de proprietar pentru a închiria un spațiu echivalent.
- În cazul unei clădiri specializate numai pentru un anumit tip de activitate comercială, venitul este reprezentat de fluxul de numerar efectiv sau cel potențial, provenit din activitatea comercială.

Fluxul de venit identificat este utilizat apoi pentru a indica valoarea printr-un proces de capitalizare. Un flux de venit, care probabil va rămâne constant, poate fi capitalizat prin aplicarea unui singur multiplicator, deseori cunoscut sub denumirea de rată de capitalizare. Acesta reprezintă câștigul sau „randamentul” pe care un investitor l-ar aștepta sau câștigul teoretic pe care un proprietar ocupant l-ar aștepta să reflecte valoarea banilor în timp, precum și riscurile și recompensele proprietarului. Această metodă, cunoscută sub denumirea uzuală de metoda randamentului, cu toate riscurile incluse (engl. all risks yield method), este rapidă și simplă, dar utilizarea ei nu poate fi credibilă în situația care, în perioadele viitoare, venitul se așteaptă să se modifice într-o măsură mai mare decât se așteaptă pe piață sau în cazul în care este necesară o analiză mai sofisticată a riscului.

În astfel de cazuri, se pot utiliza diferite modele ale fluxului de numerar actualizat. Acestea diferă în mod semnificativ, dar au drept caracteristică de bază faptul că venitul net, dintr-o perioadă viitoare definită, se aduce la valoarea actualizată prin utilizarea unei rate de actualizare. Suma valorilor actualizate, din perioadele individualizate, reprezintă valoarea capitalului. Ca și în cazul metodei randamentului cu toate riscurile incluse, rata de actualizare aferentă unui model al fluxului de numerar actualizat se va baza pe valoarea banilor în timp, precum și pe riscurile și recompensele proprietarului, atașate fluxului de numerar în cauză.

Randamentul sau rata de actualizare comentate mai sus vor fi determinate de obiectivul evaluării. Dacă obiectivul este a stabili valoarea pentru un anumit proprietar sau pentru un proprietar potențial, în baza criteriilor de investiții proprii ale acestora, rata utilizată poate reflecta rata rentabilității cerută de aceștia sau costul mediu ponderat al capitalului. Dacă scopul este estimarea valorii de piață, rata va proveni din examinarea rentabilităților implicite din prețul plătit pentru drepturile asupra proprietății imobiliare tranzacționate pe piață, între participanții pe piață.

Rata de actualizare adecvată ar trebui să fie determinată în urma analizei ratelor implicite în tranzacțiile de piață.

Când acest lucru nu este posibil, se poate construi o rată de actualizare adecvată plecând de la o „rată fără risc” a rentabilității, corectată pentru riscurile și oportunitățile adiționale specifice dreptului particular asupra proprietății imobiliare.

Randamentul adecvat sau rata de actualizare adecvată vor depinde și de faptul dacă datele de intrare utilizate pentru venit sau pentru fluxurile de numerar utilizate se exprimă în niveluri curente (termeni reali) sau dacă previziunile au fost făcute cu includerea inflației sau deflației viitoare așteptate. [3, p.49]

În cadrul abordării prin venit se aplică metoda capitalizării în două variante: capitalizarea directă și capitalizarea veniturilor potențiale (fig.1).

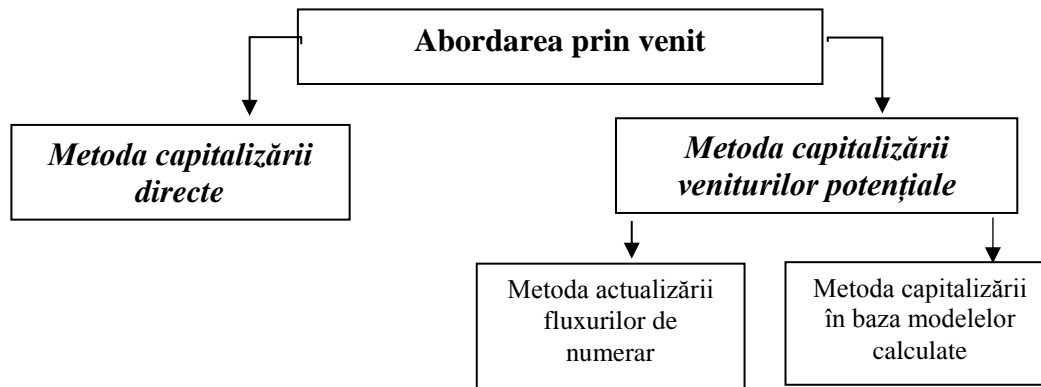


Figura 1. Metode de evaluare în cadrul abordării prin venit

Sursa: [3, p.50]

Metoda capitalizării directe presupune estimarea valorii prin raportarea mărimii tipice a venitului anual la rata de capitalizare, determinată în urma analizei datelor pieței privind raportul dintre venitul și prețul bunurilor imobile analogice obiectului evaluării.

O variație a capitalizării directe este aplicarea multiplicatorului venitului brut [4]. Multiplicatorul reprezintă raportul dintre prețul de vânzare și venitul potențial sau venitul brut efectiv. Se presupune parcurgerea a 3 etape:

- se estimează venitul brut al proprietății evaluate (în special în baza prețurilor de arendă);
- se determină raportul dintre prețul de piață și venitul brut, reieșind din afacerile recente;
- se determină valoarea probabilă a obiectului evaluat prin înmulțirea venitului brut al obiectului evaluat cu multiplicatorul.

Multiplicatorul nu se corectează pentru diferențele dintre obiectele comparate, deoarece la baza lui se află prețul de arendă și prețurile efective de vânzare, care deja presupun aceste diferențe.

Metoda capitalizării veniturilor potențiale presupune transformarea veniturilor potențiale viitoare, pe parcursul întregii durate de viață economică a obiectului, în valoare prin intermediul capitalizării. Din punct de vedere matematic capitalizarea veniturilor potențiale se practică în două variații: desfășurată (dinamică) sau restrânsă (statică).

Legislația Republicii Moldova [1] indică aplicarea doar a metodelor indicate în fig.1 sub genericul „capitalizarea veniturilor potențiale”.

Rata de capitalizare se indică a fi estimată prin una din metodele:

- metoda analizei vânzărilor comparabile;
- metoda multiplicatorului venitului brut efectiv;
- tehnica grupului investițional;
- metoda coeficientului de acoperire a datoriei

Metoda analizei vânzărilor comparabile este preferabilă pentru estimarea ratei de capitalizare, iar pentru obținerea rezultatelor corecte este necesar de asigurat un nivel înalt de comparabilitate a obiectului evaluării cu obiectele comparabile și de efectuat toate ajustările pentru diferența între bunul evaluat și bunurile analogice selectate.

Metoda multiplicatorului venitului brut efectiv se aplică în cazurile când nu poate fi obținută informația completă de pe piață privind bunurile imobile comparabile, în schimb este disponibilă informația despre veniturile brute efective și cheltuielile operaționale ale acestor bunuri.

Multiplicatorul venitului poate fi aplicat strict pe aceeași bază pe care a fost calculat: multiplicatorul venitului bazat pe venitul brut efectiv poate fi utilizat doar pentru venitul brut efectiv al bunului imobil evaluat, multiplicatorul venitului bazat pe locațiune / chirie poate fi utilizat doar pentru bunul imobil dat în locațiune/chirie [5].

Tehnica grupului investițional se bazează pe presupunerea că în cazul în care există mai multe interese materiale legate de bunul imobil evaluat, rata de capitalizare trebuie să corespundă cerințelor

fiecăruia din deținătorii de drepturi reale asupra bunului imobil față de nivelul de rentabilitate al investiției. Interesele materiale legate de obiectul evaluării pot fi:

- 1) De origine financiară - finanțarea bunului imobil cu capital propriu și împrumutat. În acest caz, venitul operațional net este divizat în două părți: plățile ipotecare (rambursarea creditului ipotecar), și venitul proprietarului care a investit capitalul propriu, (flux de numerar înainte de impozit - FNII). Prin urmare, rata de capitalizare care este utilizată pentru capitalizarea veniturii operaționale nete, va ține cont atât de capitalul propriu, cât și de capitalul împrumutat, reprezentând o mărime medie ponderată a ratei rentabilității pentru creditor și ratei rentabilității pentru proprietar.
- 2) De origine fizică - divizarea bunului imobil în părți componente: teren și construcții. În acest caz, pentru a estima mărimea ratei de capitalizare evaluatorul trebuie să cunoască: ratele de capitalizare pentru fiecare din componentele fizice analizate (rata de capitalizare pentru teren și rata de capitalizare pentru construcții), precum și contribuția fiecărei componente fizice în valoarea totală a bunului imobil.

Metoda coeficientului de acoperire a datoriei este metoda care se aplică pentru calcularea ratei de capitalizare în cazul în care sânt atrase mijloace creditare pentru finanțarea tranzacției.

Rata de actualizare se indică a fi determinată prin una din metodele:

- metoda adăugării;
- metoda extracției;
- metoda investițiilor de alternativă.

„*Metoda adăugării* presupune însumarea estimărilor individuale a fiecărei componente a ratei de actualizare: rata reală a rentabilității, rata inflației anticipate și rata riscului. Rata reală a rentabilității este determinată în baza analizei investițiilor financiare fără de risc sau care implică riscuri minime. Rata inflației anticipate este determinată în baza prognozelor oficiale privind evoluția inflației în economia țării. Rata riscului reflectă recompensa pe care investitorul așteaptă să o primească pentru banii investiți în bunul imobil. Rata riscului include: riscul pieței imobiliare, riscul inflației neașteptate și riscul lichidității joase caracteristic pentru bunurile imobile.

Metoda extracției se bazează pe analiza informației despre bunurile imobile comparabile și extragerea ratei de actualizare din datele despre veniturile nete și valorile bunurilor imobile similare obiectului evaluării. Această metodă poate fi utilizată respectând condiția că modul curent de utilizare a bunurilor imobile comparabile corespunde principiului celei mai bune și eficiente utilizări.

Metoda investițiilor de alternativă se bazează pe principiul că proiectele de investiții cu riscuri similare vor avea rate de actualizare egale. Estimarea ratei de actualizare poate fi efectuată în baza sumei ratei curente a rentabilității pe piețele de capital (dobânda pentru hârtiile de valoare de stat) și diferența între mărimea ratei rentabilității pe piețele de capital și rata rentabilității pentru bunurile imobile estimată din analiza investițiilor anterioare.” [1]

1. Piața imobiliară din Chișinău în raport cu unele orașe din UE

Având în vedere situația curentă creată pe piața imobiliară vom scoate în evidență problemele aplicării metodelor abordării prin venit în procesul evaluării bunurilor imobile. Pentru exemplificare a fost ales segmentul de piață a imobilului locativ tipizat a apartamentelor cu suprafața între 55-74 m².

În principalele orașe ale UE prețurile medii pe segmentul de piață respectiv variază între 1128 euro/m² în Brașov și 14 590 euro/m² în Londra. Mărimea chiriei la fel variază considerabil fiind între 3,62 euro/m.p./lună în Varna și 28,85 euro/m²/lună în Paris. (tab.1)

Tabelul 1. Ordonarea localităților reprezentative din UE în funcție de prețul bunului imobil, chiria medie lunară și rata de capitalizare

Orașul	Prețul, Euro/m ²		Orașul	Chiria medie, Euro/m ²		Orașul	Rata de capitalizare (medie), %	
	2021	2022		2021	2022		2021	2022
London	15 430	13 750	Paris	28,6	29,1	Vienna	1,77	1,56
Munich	9 300	10 400	Oslo	24,72	26,56	London	1,86	2,01
Paris	10 300	10 310	London	26,07	25,12	Munich	1,99	2,00
Amsterdam	8 000	8 250	Amsterdam	19,2	22,45	Frankfurt	2,12	2,27
Frankfurt	6 900	7 700	Barcelona	16,7	21,3	Hamburg	2,00	2,65
Copenhagen	6 600	7 100	Copenhagen	19,92	20,46	Berlin	2,10	2,81
Oslo	6 700	6 850	Munich	16,8	18,9	Budapest	2,52	2,51
Hamburg	6 150	6 600	Madrid	15,97	18,46	Cork	2,56	2,60
Vienna	5 370	6 100	Warsaw	15,13	17,86	Dublin	2,64	2,67
Dublin	5 500	5 700	Rotterdam	14,11	16,98	Lisbon	2,64	2,77
Berlin	5 300	5 600	Hague	14,59	16,89	Graz	2,74	2,79
Rotterdam	4 900	5 500	Lyon	16	16,7	Amsterdam	2,64	2,99
Lyon	5 000	5 360	Aarhus	16,29	16,29	Manchester	3,11	2,71
Aarhus	5 000	5 350	Hamburg	11,2	15,9	Paris	3,05	3,10
Hague	4 800	5 100	Frankfurt	13,3	15,9	Linz	3,37	2,88
Lisbon	4 580	5 000	Berlin	10,1	14,3	Varna	3,53	2,81
Manchester	3 930	4 810	Marseille	13,9	14,2	Porto	3,20	3,18
Brussels	4 600	4 800	Brussels	13,93	14,1	Copenhagen	3,32	3,17
Bratislava	3 100	4 600	Dublin	13,18	13,81	Antwerp	3,28	3,28
Budapest	4 260	4 560	Milan	12,47	12,69	Brussels	3,33	3,23
Milan	3 875	4 500	Lisbon	11	12,6	Rotterdam	3,17	3,40
Cork	4 220	4 400	Antwerp	11,78	11,93	Bratislava	3,81	2,76
Graz	3 850	4 100	Manchester	11,12	11,86	Milan	3,54	3,10
Antwerp	3 950	4 000	Bratislava	10,74	11,55	Sofia	4,12	2,59
Barcelona	4 000	3 930	Prague	11,46	11,25	Prague	3,60	3,31
Linz	3 240	3 900	Vilnius	10,2	11,25	Aarhus	3,58	3,35
Madrid	3 700	3 750	Wroclaw	9,61	11,06	Lyon	3,52	3,43
Prague	3 500	3 740	Graz	9,59	10,4	Hague	3,34	3,64
Porto	2 750	3 565	Cork	9,81	10,4	Bucharest	4,53	3,38
Marseille	3 015	3 290	Budapest	9,76	10,39	Brno	4,09	3,90
Warsaw	2 540	2 860	Porto	8	10,3	Oslo	4,06	4,27
Brno	2 630	2 850	Linz	9,94	10,22	Riga	4,01	4,58
Krakov	2 280	2 520	Brno	9,79	10,11	Krakov	4,49	4,35
Bucharest	1 750	2 440	Krakov	9,31	9,96	Cluj	5,46	3,59
Cluj	1 450	2 300	Tallinn	8,55	8,75	Tallinn	4,48	4,58
Wroclaw	2 040	2 260	Vienna	8,65	8,66	Marseille	5,07	4,75
Tallinn	2 100	2 100	Chișinău	5,5	7,77	Madrid	4,75	5,41
Sofia	1 200	1 950	Bucharest	7,2	7,5	Barcelona	4,59	5,96
Vilnius	1 800	1 850	Cluj	7,2	7,5	Wroclaw	5,18	5,38
Riga	1 700	1 800	Riga	6,2	7,5	Brasov	6,91	5,58
Varna	1 100	1 450	Brasov	6	6,6	Vilnius	6,23	6,69
Brasov	955	1 300	Sofia	4,49	4,6	Warsaw	6,55	6,87
Chișinău	950	862	Varna	3,53	3,7	Chișinău	6,37	9,92

Sursa: calculele autorului în baza datelor statistice [6] și analiza pieței imobiliare din Chișinău în baza [7]

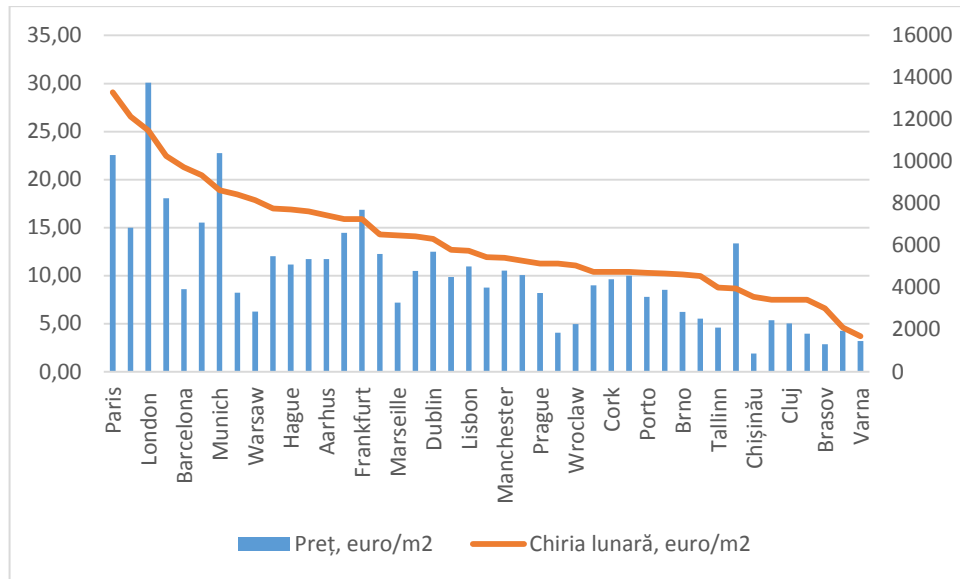


Figura 2. Prețul și chiria în medie pentru un metru pătrat, imobil locativ tipizat

Sursa: elaborat de autor

În medie piața imobiliară din orașul Chișinău (cu excepție Nucleul Istoric din sectorul Centru) poate fi considerată cea mai ieftină pe segmentul de imobil locativ tipizat examinat, prețul în medie oscilând la 900 euro pentru un metru pătrat și chiria lunară fiind de cca 8 euro pentru un metru (fig.2).

2. Piața imobilului locativ tipizat din or. Chișinău pe sectoare administrative

Deoarece, în Republica Moldova nu există baze de date cu privire la prețurile tranzacțiilor efective, analiza se axează pe prețurile de ofertă. Examinând segmentul de piață a imobilului locativ tipizat constatăm o diferențiere considerabilă în funcție de trei criterii de bază: amplasarea sectorială, starea fizică și completarea (dotările existente în apartament) (fig.3, 4).

Conform stării fizice ofertele au fost grupate în:

- satisfăcătoare – apartamentele necesită reparație curentă;
- bună – apartamente care nu necesită reparație amplasate în blocuri cu o vârstă de peste 20 ani și
- foarte bună – apartamente în blocuri cu vârsta de până la 20 ani a căror finisări corespund preferințelor moderne ale societății.

Completarea sau dotarea apartamentelor a fost considerată:

- lipsă;
- medie – apartamente oferite în vânzare / chirie parțial mobilate fără tehnică de uz casnic (sau unele echipamente în stare satisfăcătoare) sau
- maxim – apartamente oferite în vânzare / chirie integral mobilate și dotate cu tehnică de uz casnic (ex.: mașină de spălat rufe, mașină de spălat veselă, microundă, cuptor, aragaz, televizor, frigider, etc.).

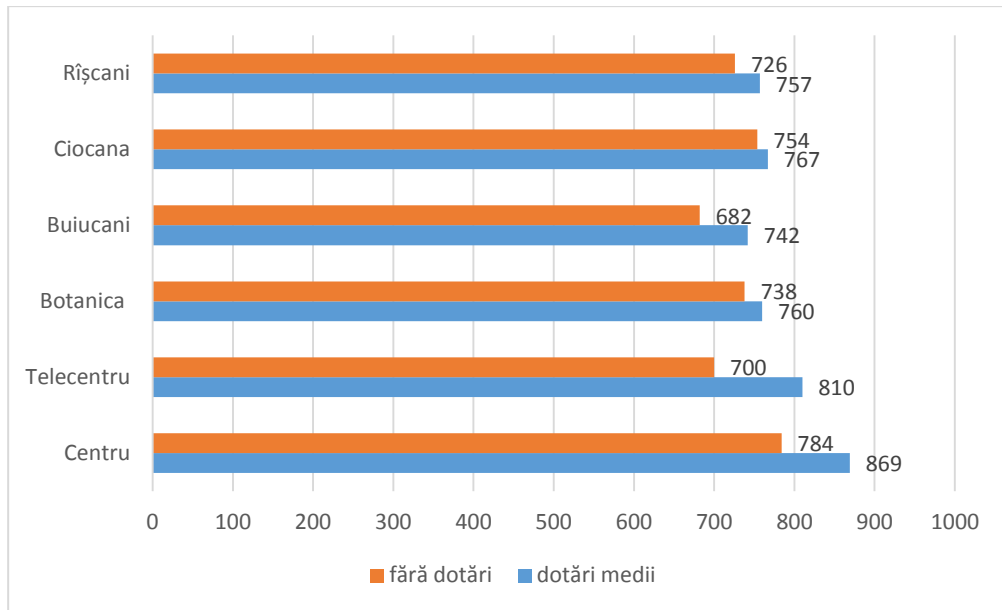


Figura 3. Prețul de ofertă în medie pe sectoare administrative pentru apartamente în stare satisfăcătoare cu dotări și fără dotări

Sursa: elaborat de autor

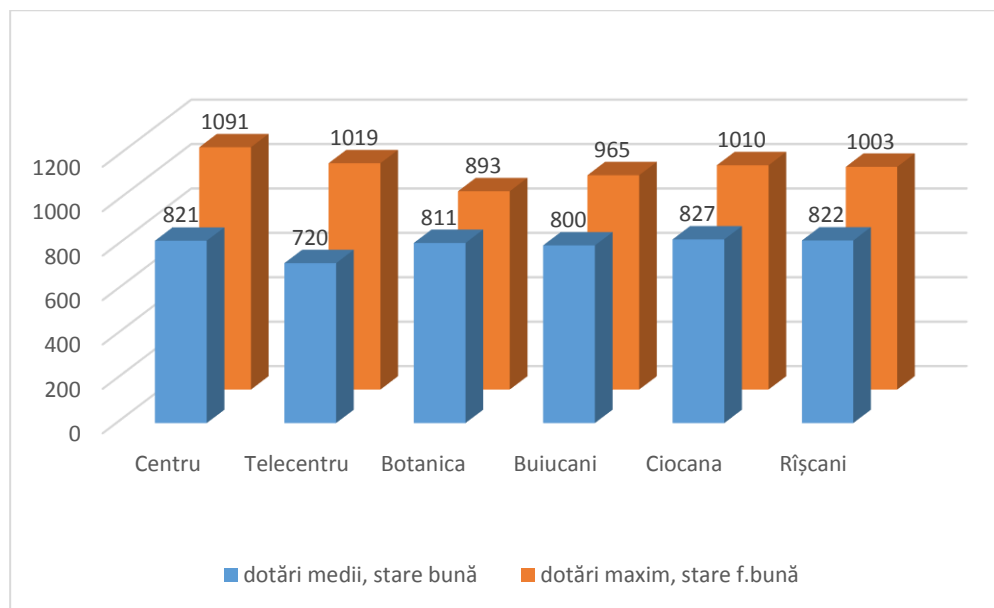


Figura 4. Prețul de ofertă în medie pe sectoare administrative pentru apartamente în funcție de starea fizică și dotări

Sursa: elaborat de autor

3. Aplicabilitatea metodelor

Aplicând algoritmul metodei analizei vânzărilor comparabile a fost determinată rata de capitalizare curentă pentru apartamentele cu suprafața între 55-74 m² amplasate în diferite sectoare a orașului Chișinău, considerând starea fizică și dotările acestora (tab.2).

Tabelul 2. Rata de capitalizare pentru evaluarea apartamentelor în funcție de amplasare, starea fizică și dotare, %

Sectorul	dotări medii, stare bună	dotări maxime, stare foarte bună
Centru	7,27	10,89
Telecentru	7,03	9,57
Botanica	5,41	7,90
Buiuani	4,51	7,12
Ciocana	5,43	8,16
Rîșcani	4,55	8,80

Sursa: elaborat de autor

Prin urmare, aprecierea ratei de capitalizare nu este complicată și poate fi determinată cu ușurință în urma analizei pieței. Însă, conform condițiilor de aplicare a metodei de capitalizare, venitul operațional net se presupune a fi relativ constant în viitor pe o perioadă lungă de timp. Această condiție în condițiile actuale nu este asigurată.

Prin urmare, rezultatul câpătat prin aplicarea metodei capitalizării nu poate fi considerat unul corect. Respectiv evaluatorul urmează a aplica metoda actualizării fluxurilor de numerar. În acest caz, vom putea corecta fluxurile de numerar (veniturile operaționale nete) în dependență de modificarea cheltuielilor operaționale (în special sporul considerabil costurilor variabile condiționate de creșterea tarifelor pentru electricitate, gaze naturale, încălzire, apă).

Aplicând, recomandările legislației R.Moldova [1], metoda aditivității (tab.3) și metoda investițiilor de alternativă (tab.4) în condițiile curente, câpătăm valori exagerate, care nu permit estimarea corectă a valorii de piață.

Tabelul 3. Estimarea ratei de actualizare prin metoda aditivității

Indicator	2022	2023	2024	2025	Notă
rata reală a rentabilității	22,39	22,39	22,39	22,39	BNM. Rata cuponului la Obligații de stat cu data scadenței 13.10.2025
rata inflației anticipate	29,5	15,7	5,9	5	HG. Cadrului bugetar pe termen mediu (2023-2025)
rata riscului					
riscul pieței imobiliare	4	4	4	4	prima pentru asigurarea bunului imobil
riscul inflației neașteptate	4,5	4,5	4,5	4,5	diferența dintre inflația curentă (34% și cea planificată)
riscul lichidității joase	3,7	3,7	3,7	3,7	durata de expunere pe piață în medie 2 luni
Rata de actualizare, %	64,12	50,32	40,52	39,62	

Sursa: calculele autorului

Tabelul 4. Estimarea ratei de actualizare prin metoda investițiilor de alternativă

Indicator	Valoare	Notă
ratei curente a rentabilității pe piețele de capital, %	22,39	BNM. rata cuponului la Obligații de stat cu data scadenței 13.10.2025
rata rentabilității pentru bunurile imobiliare, %	9,20	în urma analizei pieței imobiliare pe segmentul dat de piață
Rata de actualizare, %	35,58	

Sursa: calculele autorului

Pentru exemplificare vom presupune obiectul evaluării un apartament amplasat în sectorul Botanica, cu o suprafață de 65 mp, în stare bună cu dotări medii. Determinând valoarea de piață prin metoda actualizării fluxului de numerar câpătăm o valoare de piață de 18 mii euro (o valoare care nici pe departe nu reflectă piața imobiliară), prin metoda capitalizării câpătăm 53,7 mii euro, valoare care corespunde situației pe piața imobiliară.

Concluzii

Din punct de vedere teoretic pentru aplicarea metodei de capitalizare, venitul operațional net urmează a fi constant o perioadă lungă de timp. Această condiție în situația actuală nu este asigurată. Rezultă, că este incorectă aplicarea în condițiile actuale a metodei în varianta sa tradițională.

Aplicând metoda actualizării fluxurilor de numerar vom putea corecta veniturile operaționale nete în dependență de sporul considerabil al costurilor variabile condiționate de creșterea tarifelor pentru electricitate, gaze naturale, încălzire, apă. Însă, rata de actualizare, estimată conform metodelor indicate în actele legislative din Republica Moldova, nu permite estimarea valorii de piață corecte a bunului imobil.

Respectiv, metoda capitalizării în condițiile actuale poate fi aplicată pentru estimarea valorii de piață însă nu poate fi aplicată pentru estimarea valorii investiționale. Metoda actualizării fluxului de numerar nu poate fi aplicată în condițiile curente în conformitate cu prevederile Regulamentului provizoriu, urmează a ajusta atât indicatorii cât și însuși metodele și tehnicile de calcul.

Articolul a fost elaborat în cadrul proiectului de cercetare nr. 20.80009.0807.34 „Sporirea valorii patrimoniului arhitectural din Republica Moldova”.

Referințe:

1. Hotărârea Guvernului Nr. 958 din 04.08.2003 despre aprobarea Regulamentului provizoriu privind evaluarea bunurilor imobile. Monitorul Oficial Nr. 177 art. 1006 din 15.08.2003. https://www.legis.md/cautare/getResults?doc_id=28063&lang=ro
2. Standardele Internaționale de Evaluare. ANEVAR, București, 2011
3. ALBU, S. Evaluarea drepturilor asupra proprietăților imobiliare: Practicum. Chișinău: Tehnica-UTM, 2014, 171 p. ISBN 978-9975-45-315-8.
4. Оценка недвижимости. – 11-е изд. / Пер. с англ. / Под общ. ред. И.Л.АРТЕМИНKOBA. – 2-е изд. испр. и доп. – М.: ООО «Российское общество оценщиков», 2007. – 944 с.: ил. – Сер. Энциклопедия оценки.
5. Abordarea prin venit in evaluarea proprietatilor imobiliare. <https://www.evaluari24.ro/blog/abordarea-prin-venit-evaluarea-proprietatilor-imobiliare/>
6. Residential Real Estate. <https://www.statista.com/markets/460/topic/599/residential-real-estate/#overview>
7. Imobiliare. <https://999.md/ro/category/real-estate>