**федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего профессионального образования**

**«МОСКОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ**

**ПУТЕЙ СООБЩЕНИЯ»**

**\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_**

**Кафедра «Финансы и кредит»**

**С.В. Лукашев, В.Л. Киреев**

**Оценка недвижимости**

**Учебное пособие**

**Москва – 2013федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего профессионального образования**

**«МОСКОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ**

**ПУТЕЙ СООБЩЕНИЯ»**

**\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_**

**Кафедра «Финансы и кредит»**

**С.В. Лукашев, В.Л. Киреев**

**Оценка недвижимости**

Рекомендовано редакционно-издательским советом университета

в качестве учебного пособия для бакалавров

профиля «Финансы и кредит»

Москва **–** 2013

УДК 332

Л 84

Лукашев С.В., Киреев В.Л. Оценка недвижимости: Учебное пособие.

– М.: МИИТ, 2013. – 218 с.

В учебном пособии рассматриваются основные вопросы оценки недви-жимости: структура рынка недвижимости, цели и принципы оценки недви-жимости, подходы к анализу наиболее эффективного использования недви-жимости, основные методики оценки недвижимости (затратная, сравнитель-ная и доходная). Использование каждого метода рассматривается на конкрет-ном примере.

Рецензенты:

Ю.И. Соколов, д.э.н., профессор кафедры «Экономика и управление на транспорте» МИИТа.

Н.А. Новицкий, д.э.н., зав. сектором инвестиций в инновационное развитие ФГБУН «Институт экономики» РАН.

© МИИТ, 2013

**ВВЕДЕНИЕ**

Недвижимое имущество играет особую роль в экономической и социо-культурной жизни любого общества, выступая в качестве важнейшего эко-номического ресурса и образуя пространственную среду, в которой осуще-ствляется любая человеческая деятельность. Недвижимость – важнейшая со-ставная часть национального богатства любой страны мира. Каким бы ни был уровень индустриального и интеллектуального развития государства, земля везде составляет весомую часть национального продукта, и в целом на долю недвижимого имущества приходится более 50% мирового богатства.

Становление рынка недвижимого имущества как особой сферы ры-ночных отношений является одним из магистральных направлений форми-рования в России экономической системы, базирующейся на преобладании частной собственности и рыночных механизмах саморегулирования, функ-ционирования и развития экономики. Одновременно с рынком недвижимости формируется особая сфера предпринимательской и профессиональной дея-тельности – бизнес в сфере операций с недвижимостью.

Расширение круга объектов недвижимости, вовлекаемых в рыночный оборот (сначала жилая недвижимость, затем комммерческая, затем земель-ные участки), усложнение спектра операций, осуществляемых на рынке недвижимости (первоначально это лишь посредничество, затем оценка, наконец, управление недвижимостью), появление соответствующих этим операциям новых видов предпринимательской активности, – все это сви-детельствует о том, что российский рынок недвижимости выходит на новый уровень формирования своей структуры – уровень развитого рынка, харак-терного для стран со сложившейся рыночной экономикой.

Если на первоначальном этапе становления различных видов деяте-льности на рынке недвижимости подчас было достаточно узкоспециальных знаний и приобретенного практического опыта, то на этапе формирования развитого рынка появляется потребность в комплексном знании законо-мерностей развития и функционирования рынка недвижимости, опреде-ляющих спрос и предложение факторов, проблем инвестирования, финан-сирования, налогообложения недвижимости, методов управления ею и т.д.

Оценка недвижимости – особая сфера профессиональной деятельности на рынке недвижимого имущества и в то же время – необходимый элемент практически любой операции с недвижимостью, будь то купля-продажа или сдача в аренду. Оценка необходима при принятии решений о реализации проектов строительства или реконструкции объектов недвижимости, о внесении объектов в уставный капитал, о выкупе государством объектов недвижимости и т.д.

Основная цель этого учебного пособия – дать по возможности комп-лексное представление о таком многогранном объекте исследования, как не-движимость, о подходах и методах ее оценки; осветить такие важные воп-росы, как оценка земельных участков и месторождений полезных ископае-мых; показать специфику применения методов оценки в зависимости от ее целей, типа объекта и имеющейся информации.

**ГЛАВА 1.** **РЫНОК НЕДВИЖИМОСТИ И ЕГО СОСТАВЛЯЮЩИЕ**

**1.1. Понятие недвижимости**

У слова «недвижимость» в русском языке и в юридической прак­тике достаточно сложная судьба. С 1917 г., после отмены частной соб­ственности, этот термин практически исчез из юридического оборота и из практики. Лишь после 1990 г., вместе с правом частной собствен­ности, возродилось и понятие недвижимости.

В законодательстве США слово «недвижимость» обозначает преж­де всего **землю** независимо от ее состояния – разработана она или нет. Кроме определенного участка земли недвижимость включает воздух над ней, а также находящиеся на ней и в ней воду и полезные ископае­мые. То есть недвижимость имеет **три уровня** и включает поверхность, пространство над и под поверхностью (охватывает при этом водопро­водную, канализационную и отопительную системы). Все, что возво­дится на земле, на ее поверхности и в ней, становится недвижимостью. Любой уровень такой недвижимости может быть продан или приобре­тен отдельно от других. Начинаясь высоко над землей, пересекая поверхность Земли по контуру участка и простираясь до ее ядра, «конус» недвижимости с вершиной в центре Земли порождает совокупность прав, которые могут принадлежать лицу, группе лиц, юридическому лицу, государству.

Понятие «недвижимость» неотделимо от понятия «имущество». Еще со времен римского права имущество принято делить на движи­мое и недви-жимое. Согласно ст. 130 Гражданского кодекса Российской Федерации (далее – ГК РФ), «к недвижимым вещам (недвижимое имущество, недвижимость) относятся земельные участки, участки недр, обособленные водные объекты и все, что прочно связано с землей, т.е. объекты, перемещение которых без несоразмерного ущерба их назна­чению невозможно, в том числе леса, многолетние насаждения, здания, сооружения. К недвижимым вещам относятся также подлежащие государственной регистрации воздушные и морские суда, суда внутрен­него плавания, космические объекты. Законом к недвижимым вещам может быть отнесено и иное имущество».

Законом может быть установлено, что какое-либо имущество, форма-льно не имеющее признаков недвижимого, подпадает под режим правового регулирования, предусмотренный для недвижимости. На­пример, к режиму «недвижимости» ГК РФ относит морские и речные суда, воздушные суда и др. Эти объекты «относятся» по закону к недви­жимости, но не «являются» ею по своей природе, – именно поэтому они оцениваются оценщиками движимого имущества.

Кроме того, недвижимостью признается предприятие в целом **как** **иму-щественный комплекс**, используемый для осуществления предприниматель-ской деятельности (ст. 132 ГК РФ). В состав предприятия как имущественного комплекса входят все виды имущества, предназначен­ные для его деятельности, включая земельные участки, здания, соору­жения, оборудование, инвентарь, сырье, продукцию, права требования, долги, а также права на обозначения, индивидуализирующие предпри­ятие, его продукцию, работы и услуги (фирменное наименование, то­варные знаки, знаки обслуживания), и другие исключительные права, если иное не предусмотрено законом или договором.

Отнесение предприятия как имущественного комплекса к катего­рии не-движимости независимо от того, входит в его состав объект не­движимости, принадлежащий предприятию на правах собственности, или нет, вызвано необходимостью подчинения сделок с предприятием специальному правовому режиму недвижимости в целях повышения надежности таких сделок, защиты прав как участников, так и третьих лиц. Кроме того, здесь прослеживается еще один мотив отнесения пред­приятия к недвижимости – это применение принципов неделимой, сложной и главной вещи (ст. 133–135 ГК РФ), которой может считаться используемый объект недвижимости в составе имущественного комп­лекса предприятия как единого целого. Однако, признав предприятие объектом недвижимости, ГК РФ не подчиняет его автоматически всем общим правилам о недвижимости, а устанавливает для сделок с предп­риятиями более формализованный и строгий режим.

Термины «недвижимость» и «оценка недвижимости» получили достаточно широкое практическое распространение, однако специфи­ка российского рынка, нуждающегося в упорядочении, проявилась в не­однозначной трактовке этих понятий. Федеральный закон от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федера­ции» (далее – Закон об оценочной деятельности) и федеральные стан­дарты оценки (далее – ФСО), как и действовавшие ранее Стандарты оценки, обязательные к применению субъектами оценочной деятель­ности, к сожалению, не содержат определения термина «недвижимость» для целей оценки, которое могло бы быть уточнением формулировки этого понятия, данного в ГК РФ. Поэтому практикующие оценщики руководствуются международными стандартами, монографиями и учебной литературой, в которых к недвижимости относят **землю и все, что неразрывно с ней связано**.

В зарубежной литературе имеет место разделение понятий «недви­жимая вещь, недвижимое имущество» (real estate) и «недвижимая соб­ственность» (real property). При этом первое составляет материальную, физически осязаемую сущность понятия недвижимости, а второе, кроме того, отражает юридическую сущность этого понятия как совокупности (пакета) имущественных прав всех субъектов, имеющих отношение к этой вещи. При этом в состав материальной сущности включаются: зе­мельные участки, участки недр, обособленные водные объекты, леса, многолетние насаждения, здания, сооружения, инженерные коммуника­ции, т.е. все, что прочно связано с землей и не может быть перемещено без несоразмерного ущерба их назначению, т.е. недвижимое (физически неперемещаемое) имущество представляется в виде суммы двух компо­нентов: «земли» (land) и «улучшений» (on-site improvement).

В физическом аспекте для целей различных видов учета (кадаст­рового, инвентаризационного и пр.) и изучения (оценка, управление и пр.) понятие «недвижимость» допускает использование термина объект недвижимости, традиционно понимаемого как совокупность зе­мельного участка и его улучшений. Улучшениями земельного участка называется то, что неразрывно связано с ним, что сделано руками чело­века и потребовало вложения его труда и расходования ресурсов. К улучшениям относятся здания и различные сооружения, необходи­мые для функционирования объекта недвижимости в целом в соответ­ствии с его назначением, а также выполненная в пределах границ зе­мельного участка обработка почвенного слоя. При этом в теории принимается, что собственно улучшение не может рассматриваться как объект недвижимости отдельно от земельного участка, поскольку так­же остается недвижимым и выполняет свое предназначение только при условии и во время прочного прикрепления его к земле. Однако для целей учета – объекта недвижимости – это недвижимость, прошедшая государственную регистрацию как единый объект. Именно поэтому по­явились такие «объекты недвижимости» (и их рынки), как квартиры, комнаты и встроенные помещения. Развитие системы кондоминиумов постепенно устранит этот понятийный «казус», и каждый объект не­движимости будет иметь в своем составе тот или иной земельный уча­сток или его долю.

Для земель поселений в состав улучшений объектов недвижимос­ти входят:

– здания и сооружения, внутренние инженерные сети и системы, а также внутреннее инженерное оборудование, обеспечивающее функ­циональное назначение зданий и сооружений (электроснабжение, ос­вещение, водоснабжение, канализация, отопление, вентиляция, конди­ционирование, газоснабжение, пожаротушение, сигнализация, лифты, подъемники и др.), инженерная инфраструктура, ограждения и пр.;

– вспомогательные здания и сооружения (пристройки, трансфор­маторные, насосные, котельные, мосты, путепроводы и т.д.);

– инженерные сети, элементы благоустройства (кабельные сети, трубопроводы, дороги, тротуары, ограждения, газоны, постоянные элементы благоустройства и т.д.).

Согласно Градостроительному кодексу Российской Федерации (далее – ГСК РФ), объекты недвижимости – это объекты, в отноше­нии которых осуществляется градостроительная деятельность. Гра­достроительная деятельность – деятельность по развитию террито­рий, в том числе городов и иных поселений, осуществляемая в виде территориального планирования, градостроительного зонирования, планировки территорий, архитектурно-строительного проектирова­ния, строительства, капитального ремонта, реконструкции объектов капитального строительства.

Относимые по закону к недвижимости, зеленые насаждения подразде-ляются на два вида. Деревья, многолетние кустарники, не требу­ющие ежегодной посадки, считаются недвижимостью. Однолетние ра­стения обычно считаются движимым имуществом. Но часто при сделках с недвижимостью и однолетние растения рассматриваются как часть недвижимой собственности, если в договоре не указано иное. Бывший владелец (или арендатор) имеет право на урожай, выращенный его тру­дом. Однако срубленное дерево, собранные в саду вишни становятся дви­жимой собственностью. И наоборот, привезя камни, песок и цемент, можно из этой движимой собственности сделать дорожку к гаражу, – и она станет недвижимостью.

Существует и менее очевидный переход движимого имущества в недвижимость – например, встроенный шкаф или вмонтированное оборудование. В США такие объекты называются фикстурами (fixtures), и в судах они определяются (классифицируются) по четы­рем признакам:

1) намерение: намеревался установивший какое-либо приспособ­ление к недвижимости прикрепить его временно или постоянно?

2) метод прикрепления: насколько постоянно было крепление? Можно ли его открепить, не повредив предмет?

3) отношение к недвижимости: используется ли предмет как не­движимая собственность или как движимая?

4) соглашение: договорились ли стороны считать предмет недви­жимой собственностью или движимой?

Однако в ряде штатов вопрос об отнесении подобных спорных объектов к фикстурам (к недвижимости) определяется нормативными документами этих штатов.

Таким образом, при отнесении того или иного объекта к недвижи­мости важно учитывать намерение устанавливающего этот объект субъекта. Приспособления для бизнеса при этом к недвижимости не от­носятся и оцениваются оценщиком движимого имущества.

Современная российская юридическая практика установила ряд призна-ков, по которым физический объект может быть отнесен к не­движимому имуществу:

– прочная связь с определенным земельным участком (невоз­можность перемещения объекта без несоразмерного ущерба его на­значению);

– законченность с точки зрения возможности использования по целевому назначению;

– удостоверенная (официально зарегистрированная) принадлеж­ность конкретному собственнику – государству, субъекту РФ, муни­ципалитету, частному лицу или группе частных лиц;

– возможность физического обособления объекта недвижимости и недвижимого имущества (наличие четко установленных физических границ объекта недвижимости);

– функциональная самостоятельность объекта недвижимости (можно ли использовать этот объект недвижимости отдельно от дру­гих объектов, или его функциональное назначение предполагает час­тичное использование других объектов недвижимости);

– наличие (или отсутствие) сервитутов и иных ограничений прав поль-зования.

Определение сущности недвижимости только с материально-вещест-венной стороны не исчерпывает всей совокупности присущих ей признаков. При изучении понятия недвижимого имущества следует также выделять определяемый им комплекс экономико-правовых и со­циальных отношений.

**1.2. Место рынка недвижимости в рыночной экономике и его функции**

Рынок недвижимости – система правовых, экономических, органи-зационных и культурных отношений между субъектами рынка не­движимости по поводу создания, формирования, распределения, обме­на, потребления полезных свойств, а также прав и обязанностей, вытекающих из обладания объектами недвижимости. Удачное и общеупотребительное для оценочной практики опреде­ление рынка приведено в Международных стандартах оценки (МСО):

Рынок представляет собой систему, в которой товары и услуги без из-лишних ограничений переходят от продавцов к покупателям по­средством ценового механизма (иногда рынком называют также и мес­то, где совер-шаются эти операции).

Каждая из заинтересованных сторон действует в соответствии с соотно-шениями спроса и предложения и другими ценообразующими факторами, в меру своих возможностей и компетенции, понимания от­носительной полез-ности конкретных товаров и (или) услуг, а также с учетом своих инди-видуальных потребностей и желаний. Рынок мо­жет быть местным (локаль-ным), национальным или международным.

Когда говорят о рынке недвижимости, то имеют в виду также деятель-ность, осуществляемую на этом рынке. Рынок недвижимо­сти – это опреде-ленный набор механизмов, посредством которых пе­редаются права на собст-венность и связанные с ней интересы, уста­навливаются цены и распреде-ляется пространство между различными конкурирующими вариантами зем-лепользования. **Рынок недвижимости** – это подсистема общего рынка, свя-занная с оборотом прав на объекты недвижимости. Рынок недвижимости как сектор рыночной экономики имеет боль­шое значение, что подтверж-дается:

– колоссальной стоимостью национального богатства, материализо-ванного в недвижимости, значительная часть которой может быть вовлечена в рыночный оборот и приносить ренту – владельцам, до­ход – предприни-мателям, налоговые и другие платежи – в федераль­ный, региональные бюд-жеты, бюджеты муниципальных образований;

– достигнутой уже сегодня высокой долей рынка недвижимости в валовом национальном продукте;

– достигнутым в ряде регионов и городов высоким уровнем дохо­дов бюджета от первичной продажи и сдачи в аренду государственной и муниципальной недвижимости (в том числе земли);

– высоким уровнем сборов в бюджет от налогов на недвижимость и сделок с ней;

– большим количеством рабочих мест, созданных в ходе станов­ления и развития рынка недвижимости.

Без рынка недвижимости не может быть рынка вообще, так как рынки труда, капитала, товаров и услуг и другие для своего функцио­нирования должны иметь или арендовать необходимые им территории, помещения и т.п.

Посредством рыночного механизма и государственного регулиро­вания рынок недвижимости обеспечивает:

– создание новых объектов недвижимости;

– передачу прав на недвижимость;

– установление равновесных цен на объекты недвижимости;

– эксплуатацию (управление) объекта недвижимости;

– распределение пространства между конкурирующими вариан­тами землепользования;

– инвестирование в недвижимость.

В национальной экономике рынок недвижимости выполняет функции:

– решения социальных задач, связанных с созданием и использо­ванием полезных свойств недвижимости;

– отчуждения полных или частичных прав собственности на объек­ты недвижимости от одного экономического субъекта к другому и за­щиту его прав;

– свободного формирования цен на объекты и услуги;

– перераспределения инвестиционных потоков между конкури­рующими видами объектов недвижимости;

– перераспределения инвестиционных потоков между конкури­рующими способами использования земель.

Материальная база современного российского рынка недвижи­мости складывалась из **двух источников**. Первый – это бесплатная приватизация жилья гражданами, бесплатная и платная приватиза­ция нежилых помещений и земельных участков (рынок первичной приватизации недвижимости). Второй – это формирование в рамках строительной отрасли и вне ее сегмента коммерческого строитель­ства и продажи объектов (первичный рынок строительства и прода­жи недвижимости). В дальнейшем стал формироваться вторичный рынок недвижимости – рынок перепродажи ранее приватизирован­ных или впервые проданных новых объектов.

За прошедшие годы рынок недвижимости прошел значительный путь становления и развития. Рассмотрим этапы становления рынка недвижимости в России. Первый этап – относительно непродолжительный **период зарож­дения** – охватывает 1990–1995 гг. Он характеризуется отсутствием правовой базы для деятельности участников рынка (что, впрочем, не мешало быстрому росту количества риэлторских фирм), высокой сте­пенью риска, компенсируемой высокой рентабельностью посредничес­кой деятельности и высокой динамикой цен. Объектами сделок в ос­новном было жилье, в меньшей степени коммерческая недвижимость. Юридической основой для осуществления сделок на рынке недвижи­мости служили два закона РФ – от 3 июля 1991 г. № 1531-I «О прива­тизации государственных и муниципальных предприятий в Российской Федерации» и от 4 июля 1991 г. № 1541-I «О приватизации жилищно­го фонда в Российской Федерации». Недостаток нормативно-правовых актов, с одной стороны, способствовал легкости заключения сделки, с другой – приводил к росту числа нарушений прав клиентов.

Следует выделить ряд обстоятельств, тормозивших в этот пери­од развитие рынка. Это доставшееся из прошлого государственное рас­пределение жилья, снижающее уровень рыночного спроса на него; низкий уровень оплаты труда, не включающий часть прибавочного продукта, необходимую для удовлетворения потребности в жилье; монополизм в сфере топливно-энергетического комплекса и жилищ­но-коммунального хозяйства, снижающий уровень эластичности спро­са на услуги этих отраслей. Период зарождения завершился стабили­зацией цен на недвижимость и числа коммерческих сделок с ней. Падение доходности бизнеса к концу периода привело к банкротству ряда риелторских фирм.

**Период становления**, продолжающийся по сегодняшний день, характеризуется формированием нормативно-правовой базы деятель­ности на рынке недвижимости, вовлечением в рыночный оборот ин­дустриальной недвижимости и земли. В начале этого периода были приняты следующие нормативно-правовые акты в сфере оценки не­движимости:

– постановление Федеральной комиссии по ценным бумагам и фон-довому рынку при Правительстве Российской Федерации от 30 августа 1995 г. № 7 «О порядке лицензирования деятельности по оценке недвижимого имущества паевых инвестиционных фондов»;

– постановление Министерства труда и социального развития Рос-сийской Федерации от 27 ноября 1996 г. № 11 «Об утверждении квалифи-кационной характеристики по должности „Оценщик (эксперт по оценке имущества)"»;

– Закон об оценочной деятельности;

– Федеральный закон от 16 сентября 1998 г. № 158-ФЗ «О лицен­зировании отдельных видов деятельности»;

– Постановление Правительства РФ от 20 августа 1999 г. № 932 «Об уполномоченном органе по контролю за осуществлением оценоч­ной деяте-льности в Российской Федерации».

В этот период наряду с обострением конкуренции существенно воз-росла доля рынка, контролируемая риелторскими фирмами, и соот­ветственно уменьшилась доля так называемого неорганизованного рын­ка, существенно изменились ценовые пропорции на рынке первичного и вторичного жилья. Если на этапе зарождения рынка цены вторично­го рынка были значительно выше цен первичного рынка, то на этапе становления – цены вторичного рынка стали существенно ниже (по­явление нового жилья с большим ком-фортом и дополнительным пе­речнем услуг и т.д.).

Одной из главных отличительных особенностей периода станов­ления следует считать начало взаимодействия рынка недвижимости и финансового рынка, а также следует отметить:

– появление спроса на услуги, связанные с развитием рекреацион­ной недвижимости (парки, комплексы отдыха и развлечений), и, как следствие, развитие этого сегмента рынка. Первые симптомы этого – появление обоснованных заявок на строительство аквапарков, гольф-клубов и тому подобных объектов в обеих столицах России;

– продолжение процессов выделения девелоперских компаний в особую группу предпринимателей на первичном рынке недвижимос­ти, организую-щих процессы развития недвижимости и управляющих ими, но не участ-вующих в них как подрядные организации;

– повышение роли маркетинговых исследований при принятии реше-ний об инвестировании в недвижимость как следствие роста дифферен-циации среди ее приобретателей и роста конкурентной борьбы между про-фессиональными участниками рынка;

– развитие фирм, оказывающих консультационные, информаци­онные, маркетинговые услуги на рынке недвижимости;

Таблица 1.1

Общие черты и различия рынка недвижимости и рынка капитала

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Общие черты | Различия | |
|  | рынок капитала | рынок недвижимости |
| Цели инвестирования:  **-** получение текущего дохода;  **-** рост стоимости актива;  **-** защита от налогов | Объем предложения высокоэластичен | Объем предложения в крат­косрочном периоде неэлас­тичен |
| Риски делятся на управляе­мые (диверсифицируемые) и неуправ-ляемые (система­тические) | Ставка доходности подвер­жена значительным коле­баниям | Ставка доходности относи­тельно стабильная |
| Соотношение спроса и пред­ложения определяет цены активов | Ликвидность более высокая | Ликвидность более низкая |
| Величина безрисковой ставки доходности является основой для определения требуемой ставки доходности | В период инфляции инвести-ционная привлекатель­ность финансовых активов падает | В период инфляции инвес­тиционная привлекатель­ность растет |
| Значительное влияние мак­роэкономических изменений (валютные курсы, темпы инфляции, инфляционные ожидания, социально-эконо­мическое развитие, стабиль­ность налогообложения) | Поток доходов неустойчи­вый | Поток доходов в виде аренд­ной платы относительно устойчивый |
| Высокая ставка доходности – показатель более высокого риска | R = Rf + плата за риск | R = Rf + плата за риск + воз­мещение инвестированного капитала.  Более высокая ставка доход­ности отражает необходи­мость возмещения основной суммы инвестированного капитала |

– повышение роли первичного рынка как источника удовлетворе­ния потребностей в жилье. Приобретение жилья на вторичном рынке не решает по большому счету проблемы перехода к новому качеству жилищной среды – с соответствующим уровнем удобств и инфраструк­туры, с однородной социальной микросредой.

Торговля недвижимостью часто связана с получением и (или) пре-доставлением кредитов и ипотекой. Поэтому рынок недвижимости тес­но связан с рынком капитала и финансовым рынком. Состояние рынка недви-жимости вообще и рынка доходной недвижимости в частности опреде-ляется в значительной степени положением и перспективами развития рынка капитала (табл. 1.1).

Рынок недвижимости наряду с рынком товаров и услуг, а также денеж-ным рынком и рынком капиталов составляют единое рыночное пространство. Кроме того, залог недвижимости представляет собой одно из важнейших условий стабильного функционирования кредитной системы страны.

Весь рынок недвижимости в целом – очень большая и сложная система, для понимания и изучения которой необходима его структу­ризация и сегментация.

**1.3. Специфические черты и структура рынка недвижимости**

Исходными факторами, определяющими специфику недвижимости как товара, являются специфические признаки самой недвижимости:

– уникальность и неповторимость. Даже в типовой застройке (по еди-ному проекту) каждое здание занимает свой участок земли, имею­щий непов-торимую топографическую привязку. Здания, построенные одновременно, по одному проекту и с равным качеством выполнения работ, но расположенные в разных местах, обычно имеют различные полезности и стоимости. Это при-водит к формированию индивидуаль­ных цен на объекты недвижимости. В торговле недвижимостью прак­тически не используется продажа по образцам и биржевая торговля;

– стационарность (неподвижность). Ввиду неподвижности объек­тов их нельзя, как другой товар, переправить из места с низким спро­сом в место повышенного спроса. И покупатели чаще всего не могут оказаться в местах большего предложения. Поэтому недвижимость представлена на локальных сегментированных рынках;

– длительность создания и долговечность. Поскольку недвижи­мость – это долговечный товар, его жизнь на рынке очень продол­жительна. Это позволяет использовать недвижимость в нескольких циклах купли-продажи не только для удовлетворения личных по­требностей, но и для получения дохода или прибыли в своем бизне­се, либо – через сдачу ее в аренду, а также через последующую пере­продажу.

В отличие от других рынков, имеющих конкретное место заключе­ния сделки (например, биржа), рынок недвижимости локализован, имеет мно-жество возможных мест для совершения сделки, часто по месту располо-жения объекта недвижимости. Индивидуальному характеру объектов недви-жимости соответству­ет специфический набор требований каждого покупа-теля к нужным ему объектам. Поэтому подбор необходимых для сделок объектов и поку­пателей обычно требует значительных усилий и затрат времени. Вре­мя от выставления объекта на продажу (начала его рекламы) до момента государственной регистрации сделки называется **экспозицией** этого то­вара на рынке. Безусловно, для каждого объекта время экспозиции за­висит от многих объективных и субъективных факторов: конъюнктуры рынка; параметров объекта; соотношения запрошенной цены и рыночной стоимости объекта; интенсивности рекламной кампании; случайного нахождения подхо-дящего покупателя и т.д. Для недвижимости характерны длительные сроки экспозиции (порядка нескольких месяцев), зависящие от типа объектов и состо­яния рынка.

Ликвидность объектов недвижимости определенного класса – это вели-чина, обратно пропорциональная среднему времени экспозиции подобных объектов, проданных за определенный период (месяц, квар­тал). Например, можно говорить о ликвидности квартир или офисов (всех или определенного класса) в Москве (Санкт-Петербурге, Сара­тове, Иванове) на определенную дату. **Короткому времени экспозиции соответствует высокая ликвид-ность, а длительному – низкая ликвид­ность.** Такое определение ликвид-ности во многом является дискусси­онным. Тем не менее, при усреднении по большому числу сделок слу­чайные факторы нивелируются, и ликвидность, как и другие показатели, можно рассматривать как важный параметр опре-деленного сектора за­данного регионального рынка.

Большинство сделок с недвижимостью требуют достаточно слож­ного и дорогостоящего юридического оформления. В России для них не­обходима государственная регистрация. При сделках с участием физи­ческих лиц обычно требуется привлечение нотариуса. Как правило, объекты недвижи-мости значительно дороже других товаров, что повышает риск серьезных потерь при возможных ошибках.

Недвижимость – это товар, который гораздо медленнее других товаров теряет свои потребительские качества в процессе эксплуата­ции. Вложения в недвижимость, поэтому могут рассматриваться как средство спасения капи-тала от инфляции. Недвижимость как товар жестко связана с местом реали-зации. Рынок недвижимости фактически не подвержен влиянию импорта и эк­спорта.

Из отмеченных особенностей недвижимости вытекают отличитель­ные характеристики недвижимости как товара и особенности рынка недви-жимости:

– специфический характер оборота недвижимости (через оборот прав на него);

– высокий уровень трансакционных издержек при сделках с недвижи-мостью;

– более низкая по сравнению с другими товарами ликвидность;

– формирование цен в результате взаимодействия ограниченного числа продавцов и покупателей;

– арена взаимодействия спроса и предложения – не нацио­нальная эко-номика в целом, а регион (национальный рынок недви­жимости – совокуп-ность локальных рынков, существенно отличаю­щихся друг от друга).

Отличия рынков недвижимости различных регионов обусловле­ны при-родными и экономическими условиями, особенностями регио­нальных зако-нов, определяющих порядок совершения сделок с недви­жимостью. Следо-вательно, это **дифференцированный** рынок. Рынок недвижимости сегмен-тирован. К параметрам, определяющим его потребительскую сегментацию, относятся:

– характер использования недвижимости (рынок собственности жи-лого, коммерческого, промышленного, сельскохозяйственного на­значения);

– географическое положение (каждый район города может пред­ставлять собой отдельный рынок, в одной части – одни условия, в дру­гой – отличные от первых);

– цена (покупатели домов стоимостью 500–600 тыс. руб. отлича­ются от покупателей домов ценой в 2–2,5 млн. руб.);

– качество товара (офисные помещения класса «А» могут принадле-жать к совсем другому сегменту рынка, чем офисные помещения клас­са «В», хотя оба находятся в одном районе города);

– инвестиционная мотивация (инвесторы могут быть заинтересо­ваны в собственности, требующей минимум менеджмента, не принося­щей выгоды, однако с большим потенциалом прироста стоимости);

– тип имущественных прав (для различных видов прав на недвижи-мость существуют различные рынки. Этими правами могут быть право собст-венности, право аренды, сервитуты, права на недра и т.д.).

На некоторых сегментах рынка недвижимости зачастую обнаружи-вается всего несколько покупателей или продавцов. Это особенно характерно для специализированных или уникальных объектов. Сле­довательно, рынок недвижимости – это **узкий** рынок.

Сделки с недвижимостью по своей природе носят частный харак­тер. На их совершение существенно влияют эмоции, недостаточная информиро-ванность отдельных участников, слухи, неопределенные психологические потребности, на основании которых покупатель или продавец выносят свои суждения. Как результат для рынка недвижи­мости характерен широкий диапазон цен продажи, предложенных ус­ловий и других аспектов сделок. Поэтому рынок недвижимости – это относительно **закрытый** рынок. Сделки персонифицированы, носят частный характер, распространяемая ин-формация может не соответ­ствовать действительным условиям совершения сделок, а объявленная цена – уплаченной в действительности. В кратко-срочной перспективе предложение на рынке недвижимо­сти неэластично, т.е. это рынок **ограниченный**.

Если в течение длительного времени рынок находится в состоя­нии рав-новесия и есть много хорошо информированных покупателей и продавцов, не испытывающих ажиотажного желания купить или продать, иными словами, когда мы рассматриваем идеальный рынок, тогда термины «рыночная стоимость», «рыночная цена» и «меновая стоимость» являются синонимами. Когда эти условия не соблюдают­ся (случай несовершенного рынка), цена и стоимость могут разли­чаться по величине. По критериям, принятым в эко-номической теории, рынок являет­ся совершенным, если на нем выпол-няются следующие условия:

– спрос и предложение близки к равновесию или могут быть лег­ко при-ведены к равновесию посредством ценового механизма;

– присутствует много независимых друг от друга продавцов и покупа-телей;

– покупатели и продавцы хорошо информированы о состоянии и тен-денциях рынка;

– спрос и предложение эластичны по цене;

– издержки сделок низки по сравнению с ценой товара;

– рынок доступен для вхождения в него новых участников;

– товары обладают высокой ликвидностью.

В отличие от этого на рынке недвижимости:

– спрос и предложение, как правило, не сбалансированы и возмож­ности приведения их в равновесие посредством цен ограничены;

– число покупателей и продавцов ограничено;

– информация о рынке не столь открыта, как, например, на рынке цен-ных бумаг или потребительских товаров;

– издержки сделок (необходимость проверки юридической чис­тоты объекта, затраты на регистрацию и т.п.) весьма высоки;

– предложение и спрос менее эластичны, чем на других рынках;

– вхождение на рынок новых участников затруднено;

– для товаров характерна низкая ликвидность.

На основании этих особенностей рынка недвижимости можно сформу-лировать главную специфическую черту рынка недвижимого имущества: рынок недвижимости является менее совершенным рын­ком по сравнению с рынками других секторов рыночной экономики. Предложение на рынке, как правило, относительно устойчиво, в то вре­мя как спрос на недвижимость достаточно изменчив. Таким образом, рынок недвижимости есть рынок **несовершенный**. По этим причинам фактическая цена продажи, которая яв-ляется реальным фактом, и оцен­ка стоимости, которая апеллирует к цене в сделке гипотетической, не могут быть одинаковы, т.е. равенство «затраты = стоимость = цена», характерное для идеального, совершенного, равновесного рынка, для рынка недвижимости не выполняется.

В Международных стандартах оценки (МСО) подчеркиваются следую-щие особенности рынка недвижимости, которые определяют применение различных методов оценки:

1. Отсутствие централизации (в отличие от рынка ценных бумаг или сырьевых товаров).

2. Конфиденциальность информации (сведения по ценам сде­лок с не-движимостью, по условиям арендных доходов и ипотечных кредитов, как правило, имеет закрытый характер. Отсутствует какой-либо общепризнанный источник достоверной и детальной информа­ции о ценообразовании на рынке недвижимости).

3. Нерегулярность сделок (особенно в отношении крупных объек­тов), из-за чего в процессе оценки используются устаревшие данные.

4. Неотъемлемость объектов недвижимости от их местоположения.

5. Уникальность каждого объекта недвижимости.

6. Обилие сегментов.

7. Несбалансированность рынка: предложение, как правило, отстает от спроса.

8. Специфические меры государственного регулирования.

При описании структуры рынка недвижимости применяют три наибо-лее распространенных подхода: институциональный, объектный и воспроиз-водственный.

Институциональный подход предполагает описание деятельности на рынке недвижимости с точки зрения правовых норм, правил и стан­дартов, типичных способов его регулирования, взаимосвязи его инсти­тутов. К основным институтам рынка недвижимости относятся:

– органы власти (федеральные, региональные, муниципальные), регули-рующие условия функционирования и развития рынка недви­жимости;

– институт независимой оценки недвижимости;

– банки и другие финансовые институты (инвестиционные фон­ды, трастовые фонды), использующие в своей деятельности механизм залогового кредитования;

– институт управляющих недвижимостью;

– институт риелторов;

– государственный и частный нотариат;

– строительные организации;

– арендаторы недвижимости;

– продавцы недвижимости;

– саморегулируемые и общественно-профессиональные объеди­нения участников рынка недвижимости и т.д.

Объектный подход предполагает классификацию рынков недвижи-мости по объектам гражданских правоотношений: рынок земли; рынок ис-кусственных сооружений (жилой, промышленной и коммерческой недви-жимости); строительный рынок; рынок таймшеров и т.д.

Воспроизводственный подход предполагает описание структуры рын-ка через отношения, возникающие в процессе цикла воспроизвод­ства не-движимости. Они могут быть представлены тремя группами от­ношений:

– рынок развития объектов недвижимости – совокупность отноше­ний, возникающих в процессе создания или реконструкции объектов недвижи-мости. Предполагает деятельность по созданию (видоизменению) физических характеристик объектов недвижимости (обусловливают ха­рактер дальнейших операций с правами на объект недвижимости);

– рынок потребления объектов недвижимости – совокупность отноше-ний, возникающих в процессе эксплуатации, содержания и управ­ления объек-тами недвижимости;

– рынок оборота прав на недвижимость – совокупность отноше­ний, возникающих при перераспределении прав на недвижимость. Обеспечивает переход прав на объекты недвижимости, регистрацию прав и сделок с ними.

Рынок недвижимости имеет разветвленную структуру, и его мож­но сег-ментировать по различным признакам.

По способу совершения сделок на рынке недвижимости выделя­ют следующие его составляющие.

**Первичный рынок** – рынок недвижимости, впервые поступающей на рынок как товар. Основными продавцами такой недвижимости выс­тупают государство в лице федеральных, региональных и местных орга­нов власти (приватизация государственных и муниципальных предпри­ятий, жилых объектов и вещных прав) и строительные компании – поставщики жилой и нежилой недвижимости. Количество недвижимо­сти, предлагаемой на первич-ном рынке, зависит от нового строительства. Учитывая, что потребности населения в жилье, а предпринимателей – в коммерческой недвижимости далеки от удовлетворения, дальнейшее развитие рынка недвижимости может происходить только с учетом но­вого строительства, т.е. первичного рынка.

На **вторичном рынке** недвижимость выступает как товар, ранее быв-ший в употреблении и принадлежащий определенному собствен­нику – физи-ческому или юридическому лицу.

Первичный и вторичный рынки недвижимости взаимосвязаны. Уве-личение предложения недвижимости на вторичном рынке ведет к обесце-ниванию недвижимости на первичном. В то же время рост зат­рат на строи-тельство приводит к увеличению цен на первичном рынке жилья, что тут же вызывает рост цен на вторичном рынке.

Организованный рынок – это хозяйственный оборот недвижимос­ти и прав на нее в строгом соответствии с действующим законодатель­ством с участием лицензированных профессиональных посредников. Этот рынок гарантирует юридическую чистоту сделок и защиту прав их участников. Неорганизованный рынок не всегда обеспечивает надеж­ность совершаемых операций.

По виду объекта (товара): земельный рынок, рынок зданий, соору-жений, предприятий, помещений, многолетних насаждений, вещ­ных прав и иных объектов.

По географическому фактору: каждый регион и район может пред-ставлять собой отдельный рынок; даже в различных районах одно­го города могут существовать различные рыночные условия (местный, городской, региональный, национальный, мировой).

По стоимости: рынок дорогой недвижимости и массовый рынок отно-сительно недорогой недвижимости.

По степени готовности к эксплуатации: рынок существующих объек-тов, незавершенного строительства, нового строительства.

По форме собственности: рынок государственных и муниципаль­ных объектов, частных и др.

По виду сделок: рынок купли-продажи, аренды, инвестиций, ипо­теки, залога и др.

По использованию (функциональному назначению): рынок жилья, рынок нежилых помещений (коммерческой недвижимости), рынок недвижи-мости промышленного и сельскохозяйственного назначения, сферы образо-вания, культуры, медицинских учреждений, административно-бытовая не-движимость.

Рыночные отношения в сфере недвижимости после 1991 г. разви­вались и активизировались в России по мере приватизации государ­ственной соб-ственности. В период становления рынка определяющим фактором была система приватизации. Различная законодательная база в области прива-тизации земли, жилых и нежилых объектов недвижи­мости послужила причи-ной образования как минимум четырех сегмен­тов на этом рынке: земля, жилые здания и помещения (квартиры, комнаты), промышленные и адми-нистративные здания и помещения, здания и помещения социальной сферы (соцкультбыт).

В этих сегментах приватизация шла с разной степенью интенсив­ности. Наиболее продвинутым оказался жилищный сектор. К октяб­рю 1997 г. население приватизировало 14,6 млн. квартир, или 41,2% от муниципального и государственного жилого фонда, а с учетом ста­рых индивидуальных домов и квартир ЖСК и ЖК общий объем жилья в собственности граждан составлял 42%. Почти половина жилья в России уже не принадлежала госу-дарству, а на приватизацию ос­тального имели (и имеют) право только его арендаторы (нанимате­ли). Частная собственность на квартиры имеет доста-точно хорошее законодательное обеспечение и широко используется граж-данами при их купле-продаже.

Иначе обстояло дело с нежилой недвижимостью. После оконча­ния че-ковой приватизации промышленность получила новых хозяев, но с недви-жимостью зачастую положение стало еще более запутанным. Кроме того, значительное количество помещений торговли и сферы услуг перешло соответствующим приватизированным предприятиям на условиях аренды с правом выкупа.

По мере развития рынка влияние различий в условиях приватиза­ции постепенно ослабевает. Начинают сильнее проявляться тенденции, харак-терные для рынков недвижимости в развитых капиталистичес­ких странах. В результате приведенная выше классификация может несколько измениться и превратиться в следующую:

– свободные земельные участки;

– жилые здания и помещения (квартиры, комнаты);

– административные, промышленные, торговые, складские и другие здания и помещения, приносящие доход (недвижимость для бизнеса);

– здания, сооружения и помещения социальной сферы и город­ской инфраструктуры, не приносящие дохода от эксплуатации (боль­ницы, детские сады и т.п.).

**1.4. Участники рынка недвижимости**

Экономическими субъектами рынка недвижимости являются:

– продавцы (арендодатели). В качестве продавца (арендодателя) может выступать любое юридическое или физическое лицо, имеющее право собст-венности на объект, в том числе государство в лице своих специализи-рованных органов управления собственностью;

– покупатели (арендаторы). В качестве покупателя (арендатора) может выступать юридическое или физическое лицо или орган госу­дарственного управления, имеющий право осуществлять эти операции по закону (имеются в виду ограничения на деятельность нерезидентов, иностранных граждан, а также на коммерческую деятельность государ­ственных органов);

– профессиональные участники рынка недвижимости. Состав профес-сиональных участников рынка недвижимости определяется переч­нем про-цессов, осуществляемых на рынке с участием государства, и пе­речнем видов деятельности коммерческих структур.

Различают институциональных и неинституциональных профессио-нальных участников рынка недвижимости.

Институциональные участники рынка недвижимости – субъек­ты, представляющие интересы государства и действующие от его име­ни. К ним относятся организации следующего профиля:

– организации, регулирующие градостроительное развитие, землеуст-ройство и землепользование;

– федеральные и территориальные земельные органы, занима­ющиеся инвентаризацией земли, созданием земельного кадастра, зо­нированием тер-риторий, оформлением землеотвода;

– федеральные и территориальные органы архитектуры и градостроите-льства, занимающиеся утверждением и согласованием градо­строительных планов застройки территорий и поселений, созданием градостроительного кадастра, выдачей разрешений на строительство;

– органы экспертизы градостроительной и проектной документа­ции, занимающиеся утверждением и согласованием архитектурных и строите-льных проектов;

– органы, ведающие инвентаризацией и учетом строений;

– органы технической, пожарной и иной инспекции, занима­ющиеся надзором за строительством и эксплуатацией зданий и со­оружений;

– проектные, строительные и занимающиеся технической эксплуата-цией организации, финансируемые из бюджета;

– органы-регистраторы прав на недвижимость и сделок с ней;

– государственные нотариусы.

Неинституциональные участники рынка недвижимости – субъек­ты, работающие на коммерческой основе. К ним относятся:

– брокеры, оказывающие услуги продавцам и покупателям при совер-шении сделок с недвижимостью;

– оценщики недвижимости, оказывающие услуги по независимой оцен-ке стоимости объектов собственникам, инвесторам, продавцам и покупа-телям;

– финансисты (банкиры), занимающиеся финансированием опера­ций на рынке недвижимости, в том числе ипотечным кредитованием;

– девелоперы, занимающиеся созданием и развитием объектов недви-жимости, в том числе организацией и финансированием инвес­тиционных проектов, проектированием и строительством, продажей объектов полнос-тью или по частям, либо сдачей в аренду (самостоя­тельно или с привле-чением ранее перечисленных участников в каче­стве подрядчиков и соин-весторов);

– редевелоперы, занимающиеся развитием и преобразованием (вторич-ной застройкой) территорий;

– управляющие недвижимостью, занимающиеся финансовым управлением и технической эксплуатацией объектов;

– проектировщики и строители, работающие на коммерческой основе;

– юристы, занимающиеся юридическим сопровождением опера­ций на рынке недвижимости;

– страховщики, занимающиеся страхованием объектов, сделок, профес-сиональной ответственности;

– участники фондового рынка недвижимости, занимающиеся созда-нием и оборотом ценных бумаг, обеспеченных недвижимостью;

– аналитики, занимающиеся исследованием рынка недвижимос­ти и подготовкой информации для принятия стратегических решений по его развитию;

– финансовые аналитики, занимающиеся финансовым анализом инвес-тиционных проектов;

– маркетологи, специалисты по связям с общественностью и рек­ламе, занимающиеся продвижением объектов и услуг на рынке;

– информационно-аналитические издания и другие СМИ, специализи-рующиеся на тематике рынка недвижимости;

– специалисты по информационным технологиям, обслужива­ющие ры-нок недвижимости;

– специалисты в области обучения и повышения квалификации персо-нала;

– сотрудники и члены национальных и международных профессиональ-ных объединений рынка недвижимости.

Особенность рынка недвижимости состоит в сохранении значите-льной роли государства даже при сделках с объектами, находящи­мися в частной собственности. Опыт развитых капиталистических стран показывает, что на этом рынке за государством и муниципальны­ми органами остаются такие важные функции, как: проведение или контроль регистрации собст-венности и сделок, зонирование территорий, архитектурно-строительный контроль, лицензирование деятельности профессиональных субъектов рынка недвижимости.

1.5. Классификация объектов недвижимости

Оценка недвижимости представляет интерес в первую очередь для категорий объектов, активно обращающихся на рынке как самостоя­тельные товары. В настоящее время в России это: квартиры и комнаты, помещения и здания под офисы или магазины, пригородные жилые дома с земельными участками (коттеджи и дачи), свободные земельные участки, предназна-ченные под застройку или для других целей (в ближайшей перспективе), складские и производственные объекты.

Предлагаемая классификация объектов недвижимости имеет целью способствовать дифференцированному подходу к их оценке с учетом наи-более существенных признаков, присущих каждой группе объек­тов, осо-бенностей их товарооборота, структуры и масштабов рынков, в рамках которых происходят процессы купли-продажи. На оценку объекта влияют разнообразные условия и их сочетания, поэтому для проведения группировки использован метод «дерева признаков». Та­кая группировка – многоуров-невая; на каждом уровне она проводится по своему основанию с возможными их различиями на одном уровне, но по разным «ветвям». При этом глубина (количество уровней) клас­сификации больше по тем «ветвям», на которых расположены более представительные объекты (с точки зрения масштабов рынка).

Ниже приведены наименование и набор рекомендуемых значений каждого признака классификации (вторая цифра в числовом индексе клас-сификации указывает на происхождение объекта, третья – на на­значение, четвертая – на масштаб и характеристику объекта).

1. ПРОИСХОЖДЕНИЕ

1.1. Естественные (природные) объекты.

1.2. Искусственные объекты (постройки).

2. НАЗНАЧЕНИЕ

1.1.1. Свободные земельные участки (под застройку или другие цели использования поверхности земли).

1.1.2. Природные комплексы (месторождения и т.п.) для их эксп­луатации.

1.2. Постройки

1.2.1. Для жилья.

1.2.2. Для офисов.

1.2.3. Для торговли и сферы платных услуг.

1.2.4. Для промышленности.

1.2.5. Прочие.

3. МАСШТАБ

1.1.1.1. Земельные массивы.

1.1.1.2. Отдельные земельные участки.

1.2.1.1. Комплексы зданий и сооружений (дачный поселок, микро­район, гостиница, санаторий, мотель и т.п.).

1.2.1.2. Жилой дом многоквартирный.

1.2.1.3. Жилой дом одноквартирный (особняк, коттедж).

1.2.1.4. Секция (подъезд).

1.2.1.5. Этаж в секции.

1.2.1.6. Квартира.

1.2.1.7. Комната.

1.2.1.8. Летняя дача.

1.2.2.1. Комплекс административных зданий.

1.2.2.2. Здание.

1.2.2.3. Помещения или части зданий (секции, этажи).

4. ГОТОВНОСТЬ К ИСПОЛЬЗОВАНИЮ

1. Готовые объекты.

2. Требующие реконструкции или капитального ремонта.

3. Требующие завершения строительства («незавершенка»).

Деление на подгруппы по признакам группы 4 может быть приме­нено для всех групп (от 1.2.1 до 1.2.5).

Наиболее развитым сектором рынка недвижимости в России в на­стоящее время является рынок квартир. Рынки коммерческой и осо­бенно промышленной недвижимости, а также рынок земли развиты значительно слабее.

Для оценки наиболее значима классификация недвижимости, в ко­торой земля, здания и сооружения делятся на два класса: 1) специализированная не-движимость; 2) неспециализированная недвижимость.

**Специализированная недвижимость** – это недвижимость, которая в силу своего специального характера редко продается на открытом рынке, кроме случаев, когда она реализуется как часть использующего ее бизнеса. Специальный характер недвижимости обычно обусловлен ее конструк-тивными особенностями, специализацией, размером, мес­том расположения или сочетанием этих факторов.

**Неспециализированная недвижимость** – это недвижимость, на ко­торую существует общий спрос и которая обычно покупается, продает­ся или арендуется на открытом рынке с целью использования ее в ка­честве инвес-тиции или для развития и освоения.

Для различных оценок в зависимости от целей владения недвижи­мость делится на категории:

– недвижимость, занимаемая владельцем, для использования в деятель-ности предприятия;

– инвестиционная недвижимость, используемая владельцем для полу-чения арендного дохода, для сохранения или увеличения стоимо­сти капи-тала;

– недвижимость, избыточная для потребностей производства (бизнеса);

– недвижимость, которой владеют для целей освоения и развития;

– недвижимость, которой владеют в качестве товарных запасов.

По своему функциональному назначению для ведения конкретного

бизнеса недвижимость делится на **типы**: жилая, офисная, индустриальная, складская, многофункциональная.

Для оценок в зависимости от целей использования улучшений объек­ты недвижимости делятся на следующие виды:

– жилые здания и вторичные жилые объекты (квартиры, комнаты);

– административные здания;

– промышленные здания;

– части здания, встроенные помещения (помещения офисов, предприя-тий);

– особняки, коттеджи, дачи, садовые домики;

– сооружения;

– комплексы зданий и сооружений.

Порядок отнесения объекта недвижимости к конкретному классу, типу, виду и категории должен быть согласован с клиентом, если иное не преду-смотрено действующими нормативными актами.

Для **земельных участков**, как особых объектов оценки, существу­ет своя классификация. Законодательством России уста­новлено деление земель-ных ресурсов (земельного фонда) на следующие категории в соответствии с целевым назначением и правовым режимом использования и охраны:

– земли населенных пунктов (поселений);

– земли промышленности, транспорта, связи, обороны и иного специального назначения;

– земли природоохранного, заповедного, оздоровительного, рекреационного и историко-культурного назначения;

– земли сельскохозяйственного назначения;

– земли лесного фонда;

– земли водного фонда;

– земли запаса.

**Земли населенных пунктов** – земли, расположенные в пределах адми-нистративных границ различных поселений, подразделяются с точки зрения их функционального назначения на две группы: **сель­ские** и **городские** насе-ленные пункты. При оценке земель населенных пунктов следует учитывать их разделение в соответствии с целевым назначением и градостроительным регламентом по следующим тер­риториальным зонам:

– земли городской или сельской застройки, в том числе жилой и общественной, промышленной и коммунально-складской;

– земли общего пользования, предназначенные для удовлетворе­ния нужд населения (занятые площадями, улицами, дорогами, набе­режными, парками, лесопарками, скверами, водоемами, пляжами и др.);

– земли сельскохозяйственного использования;

– земли природоохранного, оздоровительного, рекреационного и исто-рико-культурного назначения;

– земли транспорта, связи, инженерных коммуникаций;

– земли водоемов и акваторий;

– земли военных объектов и режимные зоны;

– резервные земли – не вовлеченные в градостроительную деятель-ность и иные.

ГЛАВА 2. ЦЕЛИ И ПРИНЦИПЫ ОЦЕНКИ НЕДВИЖИМОСТИ

2.1. Цели и функции оценки недвижимости

В проведении работ по оценке недвижимости могут быть заинтере-сованы различные стороны: продавцы и покупатели, владельцы объектов недвижимости различного назначения, инвесторы, кредитные организации (банки), государственные структуры (контрольно-ревизионные и налоговые), управленческие структуры муниципальных образований, страховые ком-пании и пр.

Все они, реализуя свои экономические интересы, могут заказать оцен-ку и тем самым становятся заказчиками. Следует отметить, что потребности собственника в оценке могут быть результатом требований третьей сто-роны. На практике третья сторона может сама выступать в качестве заказ-чика, например:

– страховые компании хотят знать величину риска, которую они берут на себя, или подтвердить соблюдение договора о разделении риска между страховщиком и страхователем;

– кредитные институты хотят знать, какие суммы они могут безо­пасно предоставить в кредит за объект недвижимости и получить об­ратно в случае банкротства заемщика;

– государственные агентства хотят знать обоснованную рыночную стоимость для покупки недвижимости в государственную собственность.

Третьей стороной могут выступать производители и посредники (ди-леры и брокеры), покупатели и продавцы, кадастровые оценщики и страхов-щики, кредиторы (банки) и суды, арендаторы и арендодатели, бухгалтеры и управляющие, адвокаты и консультанты, финансо­вые и лизинговые компа-нии, партнеры и супруги.

Следует отметить, что иногда у собственника (заказчика оценки) мо-жет быть несколько причин для проведения оценки. Например, соб­ственник хочет определить страховую стоимость для оформления стра­ховки от по-жара и ликвидационную стоимость для получения кредита в ипотечном банке. Такая ситуация вполне возможна, и в этом случае оценка является многоцелевой.

Таким образом, цель может устанавливаться с точки зрения оцен­щика, собственника или третьих лиц, например банка или государствен­ного агент-ства. С точки зрения такого субъекта, как оценщик, есть единственная цель, а именно – установить требуемый вид стоимости и подготовить заказчику отчет о той или иной величине стоимости, действуя при этом как незави-симая незаинтересованная сторона в выработке беспристра­стного заклю-чения о стоимости оцениваемого объекта.

Однако прежде чем любая оценка приобретет смысл с точки зрения ее содержания или зна­чения результата, она должна иметь причину своего появ-ления, сформу­лированную **цель заказчика**. Основная причина, побуждающая клиен­та заказать отчет об оценке, – это удовлетворение деловых или личных потребностей собственника в оценке стоимости недвижимости в соответ-ствии с целями предполагаемого использования. Потребность соб­ственника в достижении определенной цели воплощается в истинной и легитимной при-чине выполнения оценки.

Цель, которую преследует заказчик, очень важна для содержательной части отчета, ограничивающих условий или любых других параметров, со-действующих проведе­нию адекватного анализа стоимости. Оценщик должен быть знаком с предполагаемым использованием отчета по оценке, т.к. от этого за­висит, какие соответствующие назначению оценки теоретические зна­ния и практические приемы он должен применить в своем иссле­довании для получения обоснованного заключения. Хотя оценщик и может выбирать определенный вид стоимости (например, рыночную стоимость, инвести-ционную и др.) и применять различные методы ис­следования, этот выбор должен быть обусловлен знанием того, как от­чет по оценке будет испо-льзоваться в дальнейшем, т.е. тем, для чего собственнику нужно знать стои-мость своей недвижимости.

Таким образом, если в формулировке цели оценки определяется вид стоимости, которую необходимо определить, а также оцениваемый пакет прав, то в формулировке функции оценки – ее последующее использование.

Цель, для которой выполняется оценка (ее функция, назначение), яв-ляется определяющим фактором при выборе адекватной базы оцен­ки (вида стоимости) и соответственно при выборе конкретных подхо­дов и методов оценки. В ФСО-2 цель и функция оценки задаются следующим образом:

«3. Целью оценки является определение стоимости объекта оцен­ки, вид которой определяется в задании на оценку.

4. Результатом оценки является итоговая величина стоимости объекта оценки. Результат оценки может использоваться при опреде­лении сторонами цены для совершения сделки или иных действий с объектом оценки...».

В соответствии со ст. 6 Закона об оценочной деятельности субъекты различных форм собственности Российской Федерации, физические и юри-дические лица имеют право на проведение оценки принадлежащих им объектов недвижимости. Это право является безусловным и не зависит от установленной процедуры государственного статистического и бухгал­терского учета и составления отчетности. Ситуации, в которых проведе­ние оценки обязательно, определены в ст. 8 указанного Закона. Проведение оцен­ки является обязательным в случае вовлечения в сделку объектов недвижимости, принадлежащих полностью или частично Российской Феде-рации, субъектам РФ либо муниципальным образованиям. Необхо­димость определения рыночной стоимости этой недвижимости возникает:

– при приватизации;

– передаче в доверительное управление либо передаче в аренду;

– использовании объектов недвижимости в качестве предмета залога;

– продаже или ином отчуждении объектов недвижимости;

– переуступке долговых обязательств;

– передаче объектов недвижимости в качестве вклада в уставные капи-талы, фонды юридических лиц;

– возникновении спора о стоимости объекта недвижимости при на-ционализации имущества, ипотечном кредитовании физических и юриди-ческих лиц, составлении брачных контрактов и разделе иму­щества разво-дящихся супругов, выкупе или ином изъятии имущества у собственников для государственных или муниципальных нужд, а так­же в целях контроля за правильностью уплаты налогов и исчисления налогооблагаемой базы.

Эти случаи определения рыночной стоимости недвижимости от­носятся к объектам оценки, представляющим государственную соб­ственность, выра-женную различными формами.

Полный перечень всех причин, по которым необходима оценка недви-жимости, достаточно велик. Можно указать наиболее часто встре­чающиеся. Необходимость оценки недвижимого имущества, находящегося в частной собственности, возникает при:

– купле-продаже объектов недвижимости;

– акционировании предприятий и перераспределении имуще­ственных долей;

– реорганизации предприятий; внесении объектов недвижимости в ка-честве вклада в уставный капитал предприятий и организаций;

– в случае дополнительной эмиссии акций или привлечении но­вых пайщиков;

– ликвидации объектов недвижимости;

– сдаче недвижимости в аренду;

– уточнении налогооблагаемой базы объектов недвижимости: зда­ний и земельных участков;

– страховании объектов недвижимости;

– кредитовании под залог объектов недвижимости;

– разработке инвестиционных проектов и привлечении инвесторов;

– принятии управленческих решений;

– составлении финансовой (бухгалтерской) отчетности;

– исполнении прав наследования, судебного приговора, разреше­нии имущественных споров и др.

Поскольку вид стоимости зависит от назначения (цели проведения) оценки, оценщику следует детально объяснить заказчику особенности выбираемого вида оцениваемой стоимости и необходимость использо­вания в конкретном случае именно этого вида стоимости. То есть при выполнении оценки оценщик должен согласовать цель оценки с заказ­чиком, а если она нестандартна и не определена законом или действу­ющими нормативными документами, то ее специальная формулировка должна быть отражена в договоре на оценку.

В зависимости от цели и функции проводимой оценки, количества и подбора учитываемых факторов оценщик рассчитывает различные виды стоимости. В международной практике возможно формулирование *цели оценки в соответствии с предполагаемым ее использованием (функцией),* на­пример:

*«Целью* оценки является *определение обоснованной рыночной стои-мости* объекта недвижимости (например, незадействованного производст-венного корпуса), *находящегося в собственности* ЗАО «АВС» *для принятия решения о продаже этого недвижимого имущества».*

Такое уточнение цели оценки бывает не только уместным, но и обеспе-чивает некоторую гарантию против неправильного использо­вания отчета об оценке. Однако отечественная оценочная практика в от­чете, договоре на оценку и задании на оценку, которые должны соот­ветствовать требованиям Закона об оценочной деятельности и федеральных стандартов оценки, требует раздельных формулировок цели и назначения оценки.

Например, цель оценки – определение рыночной стоимости квар­тиры, находящейся в собственности заказчика. Назначение оценки – оцен-ка выполняется для принятия решения о продаже этого объекта недви-жимости.

**2.2. Принципы оценки недвижимости**

Оценка – сложный процесс, требующий высокой квалификации оцен-щика, понимания принципов и методов оценки, свободной ориен­тации на рынке недвижимости, знания состояния и тенденций спроса и предложения на различных сегментах этого рынка. В основе форми­рования теории оценки как прикладной экономической дисциплины лежат **принципы оценки**.

Совокупность оценочных принципов представляет собой систему аксиом (фундаментальных постулатов, не требующих доказательств) оцен-ки. При этом можно выделить их групповые особенности, взаимо­связи меж-ду группами принципов и общую цель.

На основе системы принципов оценки формируются базовые концеп-ции, составляющие идейную платформу подходов и методов оцен­ки. Они также позволяют дать определения фундаментальных поня­тий теории оцен-ки и описать их свойства (например, таких как оценочная стоимость, сопо-ставимый объект или дата оценки), а так­же выявить взаимосвязи между ними. Таким образом, являясь отра­жением общих законов экономической теории, оценочные принципы представляют собой такое отражение и такую их интерпретацию, которые допускают эффективное решение собственных задач, возника­ющих в оценочной практике. В этом и состоит общая цель оценочных принципов.

Некий набор оценочных принципов лежит в основе оценки того или иного вида стоимости объектов недвижимости, в том числе и зе­мельных участков. Они определяют особенности оценочных процедур и позволяют обосновывать применяемые подходы и методы оценки не­движимости. Однако в реальной жизни существует целый ряд факто­ров, которые могут искажать их действие (например, государственное вмешательство, позиция муниципальных органов управления либо не­совершенство законодательных и нормативных актов). Ввиду этого они отражают лишь основные эконо-мические закономерности, тенденции экономического поведения субъектов рыночных отношений, а не гарантируют определенного их поведения. Вместе с тем по мере развития и укрепления рыночных отношений влия-ние принципов оценки должно усиливаться. Эти принципы можно сгруп-пировать *по следующим четырем ка­тегориям:*

1. Принципы, основанные на представлениях пользователя, – прин-ципы полезности, замещения, ожидания.

2. Принципы, связанные с землей и ее освоением, – принципы оста-точной продуктивности, вклада, возрастающей и уменьшающейся отдачи, сбалансированности, экономического размера, экономическо­го разделения.

3. Принципы, связанные с рыночной средой, – принципы зависи­мости, соответствия, спроса и предложения, конкуренции, изменения.

4. Принцип наиболее эффективного использования (НЭИ).

I. Принципы, основанные на представлениях пользователя (собст-венника, инвестора) (Principles based on user perceptions). На основе принципов этой группы формируются базовые концепции и модели пове-дения субъекта (собственника/пользователя) по отношению к объекту оцен-ки, поскольку в них заложены особенности восприя­тия субъектом основных стоимостных характеристик объекта, что, ес­тественно, носит субъективный характер. Эти базовые принципы и ана­лиз различных моделей поведения субъекта нашли свое дальнейшее развитие в теории полезности. В теории оценки эта группа принци­пов лежит в основе **концепции доходности** и соответственно доходного подхода, методы которого используются как для расчета рыночной сто­имости, так и для определения ряда стоимостей нерыночного типа (на­пример, инвестиционной стоимости). При этом уро-вень ожидаемого дохода от объекта закладывается оценщиком в прогноз в соответствии с представлениями инвестора (собственника). Эти представ-ления фор­мируются на основе:

1) либо требований рынка к норме доходности для объектов дан­ного типа (на оценке полезности объекта рынком – при оценке ры­ночной стои-мости);

2) либо персональных требований инвестора (собственника) к норме доходности на вложенный капитал (при оценке стоимостей в исполь-зовании).

**Принцип полезности** (Utility). Полезность – есть способность недви-жимости удовлетворять потребности конкретного пользователя в опреде-ленном месте и в течение определенного периода времени. Недвижи­мость обладает стоимостью только в том случае, когда она может быть полезной потенциальному собственнику: производство промышленной продукции или выращивание урожая, получение арендной платы с тех, кто захочет вре-менно владеть данной собственностью, и т.д. Собственность может быть полезна в том, что она:

– реализует определенную экономическую функцию;

– сдается в аренду и позволяет получать арендную плату;

– вызывает чувство гордости у владельца прав на недвижимость.

Для доходной недвижимости полезность измеряется величиной дохо-дов от ее использования.

**Принцип замещения** (Substitution) заключается в том, что максималь­ная стоимость имущества ограничивается **наименьшей ценой**, по которой может быть приобретен другой объект с аналогичной (равнозначной) по­лезностью. Этот принцип предполагает наличие вариантов выбора для покупателя. Он показывает, что оцениваемому объекту всегда может быть найдена разумная замена либо в виде подобного существующего на рынке объекта, в том числе земельного участка, либо возможного нового строи-тельства аналогичного объекта в приемлемые сроки. Этот универсальный принцип лежит в основе каждого из трех тра­диционных подходов к оценке стоимости – затратного, рыночного и до­ходного.

**Принцип ожидания** (Anticipation) означает, что стоимость создает­ся ожиданием будущих выгод, которые могут быть получены от владения этой недвижимостью. В соответствии с этим принципом стоимость определяется текущей стоимостью будущих доходов или других про­гнозируемых буду-щих выгод.

II. Принципы, связанные с землей и ее освоением (улучшения­ми) (Principles associated with land and improvement). Эта группа прин­ципов по-зволяет оценить производственные (эксплуатационные) ха­рактеристики объекта и факторы производства и их влияние на процесс формирования стоимости, причем не только по отдельности, но и че­рез характер их взаимных отношений. Здесь объект рассматривается как часть производ-ственной сферы и на него действуют основные за­коны микроэкономики. Принципы этой группы позволяют оценщику наиболее полно отразить в расчетах свойства самого объекта оценки и той среды, в которой он функционирует.

Эти принципы ориентиро­ваны на полный анализ свойств недвижимого имущества и условий, в которых оно эксплуатируется, и без них невозможно применение зат­ратного подхода. При этом в основе затратного подхода лежит **принцип замещения** (первая группа), а расчет рыночной стоимости объектов не­движимости в рамках затратного подхода невозможен без ис-пользова­ния третьей группы принципов.

**Принцип остаточной продуктивности** (Surplus productivity). Стои-мость земельного участка определяется его продуктивностью (уров­нем отдачи на вложенный капитал). В основе продуктивности лежит доход, соз-даваемый каждым из факторов производства. Для каждого фактора произ-водства имеет место своя форма компенсации (оплаты его привлечения): для земельного участка – рента, для труда – зара­ботная плата, для капитала – проценты, для предпринимательских уси­лий – прибыль. Поскольку земля физически недвижима, факторы тру­да, капитала и предпринимательской деятельности должны быть привлечены к ней. А это означает, что сначала должна быть произведе­на компенсация за использование этих факторов и только после этого возможна оплата ренты. В этом смысле и употребляется традицион­ный в западной экономике термин «остаточная стоимость» земли, т.е. земля стоит что-либо только тогда, когда есть остаток после оплаты других факторов производства.

Принцип остаточной продуктивности – это принцип, согласно кото-рому чистый доход приписывается земле лишь после того, как оп­лачено привлечение остальных факторов производства. Например, застройщик на основании мониторинга недвижимо­сти устанавливает, что рыночная стои-мость коттеджа будет равна 2,5 млн. руб. Подрядчик оценивает работы по строительству в 2 млн. руб. Установив, что предпринимательский доход за-стройщика должен быть не ниже 0,3 млн. руб., подрядчик определяет мак-симальную цену, кото­рую он может затратить за земельный участок, – 0,2 млн. руб.

**Принцип вклада** (предельной продуктивности) (Contribution). Стои-мость объекта недвижимости зависит от наличия или отсутствия какого-либо элемента улучшений земельного участка. Таким образом, каждый из эле-ментов улучшений земельного участка вносит вклад в стоимость объекта недвижимости и соответственно самого земельно­го участка. Это дополнение к стоимости объекта (например, пристрой­ка дополнительных удобств – камина, бассейна, теннисного корта и др.) обеспечивается привнесением нового фактора, затраты на который могут быть больше или меньше вели-чины вклада. Вклад – это сумма, на которую изменяется стоимость объекта недвижимости, вследствие наличия или отсутствия какого-либо допол-нительного элемента улуч­шений земельного участка. Данный принцип показывает, насколько дополнительное вложение средств в улучшения объекта недвижимости (земельного участка) уве­личивает его стоимость.

**Принцип изменяющейся** (возрастающей и уменьшающейся) **продук-тивности** (Increasing and decreasing returns). Реализуемые пользовате­лем на земельном участке улучшения обладают свойством изменя­ющейся продук-тивности (отдачи). Это означает, что при прочих равных условиях, по мере добавления улучшений к земельному участку сто­имость объекта увели-чивается растущими темпами вплоть до некото­рой определенной точки, начиная с которой стоимость хотя и растет, однако уже замедляющимися темпами.

Согласно этому принципу, последующие улучшения экономичес­ки целесообразны до тех пор, пока прирост стоимости объекта не срав­няется с затратами на добавляемые улучшения. Этот принцип отвеча­ет па вопрос собственников: насколько интенсивно следует застраивать принадлежащую им землю?

**Принцип сбалансированности** (пропорциональности) (Ва1апсе). Если к земле приложено недостаточно факторов производства, то она недо-застроена. Если слишком много – перегружена застройкой. В обоих слу­чаях земля используется неэффективно и в соответствии с принципом остаточной продуктивности теряется стоимость земли. Все факторы про­изводства долж-ны находиться в надлежащем соответствии, в гармонии друг с другом, чтобы общий доход от земли был максимальным. Принцип гласит: для любого вида землепользования стоимость недвижимости максимальна при опти-мальной (сбалансированной) комбинации улучшений земельного участка.

**Принцип экономического размера** (Economic size). Стоимость недви-жимости увеличивается при оптимальном размере земельного участка и наоборот. Приемлемый масштаб застройки земли определяется конку-рентными условиями рынка и требованиями пользователей. Этот принцип определяет количество земли, пропорционально необходимое для обес-печения оптимального масштаба землепользования в соответствии с ры-ночной конъюнктурой в определенном месте.

Принцип экономического размера – это тот же принцип сбалансиро-ванности, но взятый в ином масштабе и иной плоскости. Иллюс­трацией может служить приростная стоимость объединенного участ­ка земли. Предположим, что земельный участок на перекрестке дорог пла­нируется передать под автозаправочную станцию. Если участок мал, то возникнут проблемы со стоянкой машин, их обслуживанием и скла­дированием горюче-смазочных материалов. Если участок велик, то часть земли не будет испо-льзоваться и не принесет дополнительного дохода. В первом случае собст-венник заправочной станции должен при­обрести дополнительный земель-ный участок, во втором – отказаться от излишков земли.

**Принцип экономического разделения прав** (Economic division). Систе­мы имущественного права в ряде стран позволяют разделять и прода­вать по отдельности имущественные права по отношению к земле. Сто­имость не-движимости увеличивается при оптимальном разделении (или соединении) имущественных прав на объект недвижимости и наоборот. Данный прин-цип гласит, что имущественные права следует разделять и соединять таким образом, чтобы увеличить общую стоимость недвижимости.

III. Принципы, связанные с рыночной средой (Principles associated with the market environment). Эти принципы связаны с рыночной инфра­структурой и являются интерпретацией для прикладной теории оцен­ки тех общих экономических закономерностей, которые характерны для рыночной среды. Они лежат в основе применения концепции рынка и со­ответственно **сравнительного** (рыночного) **подхода** в оценке. Без учета воздействия прин-ципов этой группы невозможно корректное опреде­ление рыночной стои-мости объекта недвижимости и любой из оценоч­ных стоимостей рыночного типа.

**Принцип зависимости** (от внешнего воздействия) (Dependency). Местоположение является одним из наиболее важных факторов, вли­яющих на стоимость недвижимости. Качество местоположения зави­сит от физи-ческого соотношения земли и принятого в округе типа землепользования, а также близости к определенной экономической среде. Вместе эти харак-теристики составляют **ситус** (situs), или эко­номическое местоположение землепользования. Если происходят из­менения в характере землепользования в округе либо меняется эко­номическая среда, то это обычно влияет на стои-мость недвижимости. Например: возведение неподалеку торгового центра, создание искусственного озера, строительство школы или предприятия по перера­ботке отходов. Степень влияния связана с масштабами нового земле­пользования и связями между оцениваемым объектом и новым. В этом выражается принцип зависимости: стоимость объекта недвижимости под-вержена влиянию внешней среды и сама в свою очередь влияет на варианты использования и стоимость других землепользований в при­легающей мест-ности.

**Принцип соответствия** (Conformity). Проект, не соответствующий рыночным стандартам, скорее всего, окажется несостоятельным в финан-совом отношении. Этот принцип определяет, в какой степени архитектур­ный стиль и уровни удобств и услуг, предлагаемые застройщиком в конкретном объекте недвижимости, отвечают потребностям и ожи­даниям рынка. С принципом соответствия связаны принципы регрессии (пониже­ния) и про-грессии (повышения). Регрессия, скорее всего, произойдет тогда, когда примененный вариант использования земли отличается излишествами, чрез-мерными для данного рынка. Например, постройка дома себестоимостью в 175 тыс. долл. в кварта­ле, где другие дома стоят от 70 тыс. до 80 тыс. долл., станет убыточной – за него на рынке не дадут цены, способной окупить даже затраты. И на­оборот, если в торговой зоне идет реконструкция нескольких магазинов, вероятна прогрессия: рост стоимости всех магазинов в этой зоне.

**Принцип спроса и предложения** (Supply and demand). Недвижимость обладает стоимостью, если она обладает полезностью для пользовате­ля или группы пользователей. При этом она должна быть относитель­но дефицитна. Предложение – это количество объектов недвижимос­ти, доступных на рынке по определенной цене. Спрос принято характеризовать количеством объек-тов, которые потенциальные поку­патели готовы или могут купить в течение определенного промежутка времени по сложившейся в это время рыночной цене. При избытке пред­ложения или падении спроса уровни цен и арендной платы будут сни­жаться. Если спрос возрастает или снижается предложение, то в усло­виях равновесной рыночной экономики и стабильных рыночных отношений стоимость объекта недвижимости повышается. Когда предло-жение и спрос сбалансированы, рыночная цена имеет тенденцию отра-жать себестоимость. Превышение рыночных цен над себестоимос­тью стимулирует новое строительство, и, наоборот, если рыночные цены ниже, строительство замедлится или вовсе остановится до тех пор, пока оживив-шийся спрос не вызовет роста рыночных цен.

Предложение – это количество товаров, имеющихся в наличии по дан-ной цене; спрос – это количество товаров, желаемых по данной цене. Пред-ложение и спрос только во взаимодействии определяют сто­имость и цены на рынке. Спрос в целом более эластичен в отличие от предложения и сильнее реагирует на цены – это характерная черта рынка недвижимости.

**Принцип конкуренции** (Competition). Если обладатели свободных капиталов почувствуют избыточные или монопольные прибыли на рынке недвижимости, они постараются проникнуть на этот рынок. Из­быточные или монопольные прибыли – это величины, превышающие те, которые разумно необходимы для компенсации предприниматель­ской деятельности. Более высокие, чем обычно, прибыли стимулиру­ют обострение конку-ренции.

Принцип конкуренции отражает регулирующее действие рыноч­ных механизмов: когда прибыль на рынке превышает уровень, необхо­димый для оплаты факторов производства, на этом рынке обостряется конкуренция, что в свою очередь приводит к снижению среднего уров­ня доходов. Сверх-прибыль на определенном этапе развития рынка мо­жет играть стиму-лирующую роль по привлечению капиталов в этот сектор рынка и созданию на нем конкурентных условий. Однако в со­четании с монополизмом она ведет к разрушительной конкуренции и подрывает рынок, искажая реальную стоимость рыночных объектов.

Если оценщик сталкивается с потоком дохода, который выше рыноч-ной нормы, он должен проявить осмотрительность: например, рас­сматривать сверхприбыль как отдельный поток дохода (наряду с пото­ком дохода, со-ответствующим нормальному уровню прибыли), или же весь поток сверх-дохода определить как более рискованный, чем нор­мальный, и капита-лизировать его по более высокой ставке.

**Принцип изменения** (Change). Стоимость недвижимости не посто­янна во времени. Объекты недвижимости изнашиваются. Новые предприя-тия открываются, старые – закрываются. Характер использова­ния земли меняется под влиянием частных лиц и общественных институтов. Колеб-лются объем денежной массы и процентные ставки. Экономические условия открывают новые возможности. На стоимость товаров влияют между-народные события. Новые технологии и новые социальные стандарты по-рождают новые требования к недвижимости. Демографические перемены диктуют потребности в различных типах жилья. Меняются вкусы и на-строения людей. Эти и другие факторы могут менять полезность недви-жимости в определенном месте. Также следует учитывать, в каком состоя-нии и стадии развития находится город, район, отрасль: в стадии развития, зрелости, упадка или возрож­дения. Стоимость объекта в стадии развития определенного района будет выше, чем тот же объект недвижимости и в том же районе, но в стадии упадка.

Принцип изменения предполагает учет при оценке объектов недвижи-мости возможных изменений природных и социально-экономи­ческих усло-вий, в которых находится объект. Таким образом, изменение – это непре-менный атрибут стоимости объектов недвижимости во времени. Поэтому любая оценка недвижи­мости обязательно датируется **конкретным числом**.

IV. Принцип наиболее эффективного использования (НЭИ) (Highest and The Best Use) является основополагающим в теории оцен­ки недви-жимости. Этот принцип синтезирует принципы всех трех ка­тегорий и объе-диняет все принципы оценки стоимости. Он является принципом, **опреде-ляющим** выбор факторов и характеристик объекта, влияющих на его ры-ночную стоимость.

Принцип НЭИ позволяет определить такое использование предприя-тия, которое обеспечивает наивысшую стоимость объекту соб­ственности на дату оценки. Однако это не полная его формулировка. Об этом забывают те, кто утверждает, что принцип НЭИ вообще не нужен, поскольку иначе вместо детских садов и школ везде будут строиться казино и заводы алкогольной продукции. В действительности этот прин­цип утверждает, что наиболее эффективное использование – это использование, выбранное из ряда аль-тернативных вариантов, которое одновременно: 1) технически (физически) осуществимо; 2) юридичес­ки допустимо; 3) финансово обоснованно и 4) приводит оцениваемое имущество к его наивысшей стоимости (что относится и к земельному участку, на котором находятся улучшения). Эти четыре условия пред­ставляют собой критерии, через которые последовательно, как сквозь сито, должны быть пропущены (проверены) все альтернативные вари­анты, претендующие на «номинацию» – НЭИ.

Таким образом, наиболее эффективное использование определяет­ся как такое использование земельного участка, которое выбрано из достаточного числа альтернативных вариантов, рационально оправдан­ных и правомочных, физически возможно, юридически не противопо­казано, в финансовом отно-шении осуществимо и которое обеспечит наивысшую текущую стоимость объекту или наивысшую стоимость земли на фактическую дату оценки. Обобщение приведенных принципов приведено на схеме 2.1.

Как уже отмечено, выделяются **четыре критерия**, которые после-довательно применяются в отношении каждого анализируемого варианта исполь­зования:

1) физическая осуществимость – возможность застройки свобод­ного земельного участка или реконструкция существующих улучше­ний участка с использованием современных технологий строительства в приемлемые сро-ки и с приемлемым качеством;

*ПРИНЦИПЫ, СВЯЗАННЫЕ С ЗЕМЛЕЙ, ЗДАНИЯМИ И СООРУЖЕНИЯМИ*:

остаточная продуктивность; вклад

закон убывающей отдачи сбалансированность

экономический размер

экономическое разделение

*ПРИНЦИПЫ, СВЯЗАННЫЕ С РЫНОЧНОЙ СРЕДОЙ:*

внешние воздействия

соответствие

предложение и спрос

конкуренция

изменение

ПРИНЦИП НАИЛУЧШЕГО И НАИБОЛЕЕ ЭФФЕКТИВНОГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ

ПРИНЦИПЫ, ОСНОВАННЫЕ НА ПРЕДСТАВЛЕНИЯХ ПОЛЬЗОВАТЕЛЯ:

полезность замещение ожидание

Схема 2.1. Принципы оценки недвижимости

2) юридическая правомочность (разрешенность) – соответствие юри-дическим нормам, включая градостроительные ограничения, суще­ствующие нормы зонирования (разрешенные виды использования), требования по охране окружающей среды, памятников истории, архи­тектуры, благо-устройству прилегающей территории и т.д.;

3) экономическая оправданность, обеспечивающая положительную ко-нечную отдачу от проекта, соизмеримую с отдачами по альтернатив­ным инвестициям;

4) стоимостная оптимальность результата, ведущая к наивысшей стои-мости участка земли или всего объекта недвижимости в целом.

Стоимость земли как условно свободной может равняться или даже быть выше стоимости всего объекта недвижимости, в составе которого она находится. Наиболее эффективное использование земельного участка позво-ляет оценить, насколько велик вклад улучшений в общую стоимость объекта недвижимости. Вклад улучшений оценивается вы­читанием стоимости земли из общей стоимости объекта недвижимо­сти. Другими словами, улучшения составляют разницу между стоимо­стью земли и общей рыночной стои-мостью объекта недвижимости с учетом всех улучшений.

Факторы, определяющие НЭИ участка земли, следующие:

– местоположение и его потенциал (особенно доминирующее в ок­руге землепользование и доступность участка);

– рыночный спрос с анализом существующих и потенциальных конку-рентов, емкость рынка;

– юридические права по обустройству участка;

– ресурсное качество участка (прежде всего состояние почв, физиче-ские ограничения на освоение);

– технологическая и финансовая осуществимость проекта.

В выработке стратегии НЭИ участка применяется метод рыночной цели, т.е. вычисления наиболее вероятных клиентов (статусная, профессио-нальная, демографическая группа). Затем выделяется и просчи­тывается оку-паемость ряда дополнительных удобств, повышающих конкурентоспо-собность объекта в сравнении с уже имеющимися, его конкурентный диф-ференциал.

Предполагается, что в соответствии с принципом НЭИ как исполь­зуемые, так и неиспользуемые земельные участки должны были бы экс-плуатироваться наиболее эффективным образом. *Стоимость земель­ного участка всегда должна рассматриваться с позиций наиболее эффективного его использования вне зависимости от того, застроен он или свободен от каких-либо построек.*

Этот принцип обязательно должен использоваться при определении рыночной стоимости объекта недвижимости. Использование принципа НЭИ позволяет оценить максимально воз­можную величину земельной ренты определенного земельного участка независимо от того, застроен участок или нет и какое здание или соору­жение на нем находится в момент оценки. Расчетная максимальная вели­чина земельной ренты, определенная на основе принципа НЭИ, должна использоваться и при определении земельных пла-тежей, прежде всего арендной платы и стоимости права аренды земельных участков. Такой подход призван стимулировать землепользователя к рацио­нальному и наиболее эффективному использованию земли.

Итак, рассмотрен набор принципов, необходимый для оценки недви-жимости. Однако ясно, что они должны использоваться при оцен­ке любых объектов оценки, не только недвижимости, но их состав при этом может несколько изменяться, что связано с наличием особенно­стей, характерных для различных типов имущества.

Свой отпечаток на характер воздействия принципов и их состав, который максимален при оценке рыночной стоимости, накладывают и специфика объекта оценки, и использование различных видов оце­ночных стоимостей. Так, при оценке движимого имущества (в частно­сти, машин и оборудования), не связанного непосредственно с землей, может не быть востребованной та часть принципов второй группы, от­носящаяся к земе-льному участку, например принцип остаточной про­дуктивности земли, тогда как принципы третьей группы, связанные с анализом воздействия внешней рыночной среды, могут не привлекаться к рассмотрению при оценке нематериальных активов (НМА), неотчуждаемых от предприятия.

Использование всех групп принципов позволяет всесторонне иссле-довать свойства объекта оценки. Он изучается оценщиком и как фактор производства и актив (в рамках затратной концепции с привлечением группы принципов, связанных с эксплуатацией объекта оценки), и как товар (в рамках концепции рынка и с использованием рыночной группы прин-ципов). Оценщик анализирует его возможнос­ти и как объекта инвести-рования (при изучении потенциала его доход­ности в рамках концепции дохода). Это взвешенная, идеальная (уни­версальная) позиция в работе оценщика.

2.3. Основные виды стоимости, используемые в оценке недвижимости

Точность и корректность оценки недвижимости существенно за­висит от установленных цели и функции оценки, поэтому в начале про­цесса оценки перед оценщиком стоит проблема выбора для расчетов того вида стоимости, который адекватен (соответствует) назначению (функ­ции) оцен-ки. Вид стоимости в свою очередь обусловливает выбор ме­тодов оценки объекта недвижимости.

Таким образом, цель и функция оценки неразрывно связаны. Ког­да оценщиком определен интерес заказчика, его цель (функция оцен­ки), он уже может и должен определить вид стоимости, который по­служит базой оценки, а значит, он может затем сформулировать цель оценки и для себя, что поможет ему решить поставленную заказчиком задачу при проведении оценочного исследования. Так осуществляется воздействие функции оценки на ее цель.

Следует напомнить, что любой вид стоимости, рассчитываемый оценщиком, является не историческим фактом (который всегда отно­сится к определенному моменту времени и месту), а стоимостью конк­ретного объ-екта собственности на конкретный момент в соответствии с выбранной целью.

В ФСО-2 «Цель оценки и виды стоимости» представлены только четыре вида оценочных стоимостей к обязательному использованию: ры-ночная, ликвидационная, инвестиционная и кадастровая. Однако как это видно из табл. 2.1, решение большинства проблем в оценке недвижимос­ти достигается использованием именно этих видов стоимости, чего, конечно, не скажешь об оценке других типов имущества.

Можно выделить два типа оценочных стоимостей, что соответ­ствует общепринятым представлениям: 1) стоимости в обмене как выражение ме-новой стоимости; 2) стоимости в использовании как выражение разных вариантов стоимостей в потреблении.

Стоимости в обмене (*Value in exchange*) основываются на поддаю-щихся рассмотрению экономических факторах и преобладают на сво­бодном, открытом и конкурентном рынке при уравновешивании спро­са и пред-ложения. Характеризуют способность объекта недвижимости обмениваться на деньги или на другие товары, носят объективный ха­рактер и лежат в основе проведения операций с недвижимостью на рынке: купли-продажи, передачи в залог и т.д. К этому типу относятся следующие виды стоимостей: рыночная, ликвидационная, утилизационная и рассчитываемые на основе рыноч­ной стоимости – залоговая, страховая, а также стоимость аренды.

**Стоимости в пользовании** (Value in use) обусловлены полезностью объекта недвижимости при определенном варианте его использования для особого пользователя или группы пользователей и носят субъективный характер, отражая сложившиеся возможности эксплуатации объекта конк-ретным владельцем, не связанные с куплей-продажей объекта и другими рыночными операциями.

Таблица 2.1

Взаимосвязь между функцией оценки и видами стоимости,

используемыми в оценке недвижимости

|  |  |
| --- | --- |
| Функция оценки | Вид стоимости |
| Продажа или покупка | Рыночная |
| Налогообложение при дарении или | Рыночная (или по налоговому ­ |
| наследовании, имущественная оценка | законодательству) |
| Налогообложение недвижимого имущества | Кадастровая (на базе рыночной) |
| Отчуждение частной собственности государством (кроме национализации) | Рыночная (принцип «справедливой компенсации») |
| Финансирование инвестиционных проек­тов в недвижимости, определение целесо­образности инвестиций | Инвестиционная |
| Определение суммы покрытия ущерба по страховому договору | Страховая (на базе рыночной) |
| Кредитование (под недвижимость) | Залоговая (на базе рыночной или ликвидационной) |
| Принятие обоснованных финансовых решений для повышения эффективности использования активов | Рыночная, потребительная |
| Продажа избыточных активов (при про­ведении реструктуризации предприятий) | Рыночная (нормативные документы по реструктуризации предприятий) |
| Распродажа (частичная или полная) акти­вов при ликвидации предприятия (плано­вой или ускоренной) | Ликвидационная (см. также Федеральный закон от 26 октября 2002 г. № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)») |
| Определение стоимости недвижимости как вклада в уставный капитан | Рыночная (при оценке стоимости вклада свыше 200 МРОТ) |
| Оценка активов предприятия «как действующего» (за исключением избыточных) | Потребительная |

Оценка стоимости в пользовании объекта недвижимости произ­водится исходя из существующего профиля его использования, свойств и возмож-ностей пользователя и тех финансово-экономических пара­метров, которые наблюдались в начальный период функционирования объекта и прогно-зируются в будущем.

Видами стоимостей в пользовании являются: инвестиционная, балансо-вая, до недавнего времени стоимость для целей налогообложения (в РФ), потребительная (при оценке активов предприятия как действующего) и др.

Рыночная стоимость как важнейший представитель

стоимостей в обмене

Понятие рыночной стоимости является базой для оценки большин­ства ресурсов экономики рыночного типа и лежит в основе практичес­ки всей оце-ночной деятельности. Оно одновременно отражает коллек­тивное восприятие ценности той или иной собственности и воздействие рынка на процесс формирования стоимости. Определение рыночной стоимости (РС), являю-щейся важнейшим представителем стоимостей рыночного типа, сформу-лировано в стандарте МСО-1 «Рыночная сто­имость как база оценки». Одна-ко в Законе об оценочной деятельности оценщикам была предложена иная трактовка этого понятия.

Сравнение и анализ этих определений представляет не только иссле-довательский интерес, но и является весьма актуальным ввиду того, что в ФСО-2 представлен третий вариант определения этого понятия. Согласно МСО-1: «Рыночная стоимость – это расчетная денеж­ная сумма, за которую состоялся бы обмен имущества на дату оценки между заинтересованным покупателем и заинтересованным продавцом в результате коммерческой сделки после проведения надлежащего мар­кетинга, при которой каждая из сторон действовала бы, будучи хорошо осведомленной, расчетливо и без принуждения». Из этого определения и комментариев к нему можно сделать сле­дующие выводы:

1. Понятие рыночной стоимости как экономической категории за­дается некоторой идеальной моделью, а именно речь идет о достаточно жестких предположениях относительно рынка (открытый и конку­рентный) и сделки («чистая» и реализуемая на дату оценки). Только в этих условиях рыночная стоимость мо­делируется ценой сделки. Это экономическое понятие, и только оно вы­ражает взгляд рынка на выгоду, которую может получить собственник такого объекта или покупатель на момент оценки и которую должен оценить в денежном выражении оценщик.

Очевидно, что концепции «открытого и конкурентного (совер­шенного) рынка» и «чистой» сделки на практике не могут быть реа­лизованы, а это зна-чит, что понятие рыночной стоимости – умозрительно, абстрактно, идеально и, можно сказать, виртуально. Точность приближения к нему оценщика зависит от точности применяемых ме­тодов расчета, качества используемой информации и профессиона­лизма оценщика.

Рыночная стоимость измеряется как наи­более вероятная цена, которая могла бы быть получена при осуществ­лении «чистой» сделки между типич-ным покупателем и типичным про­давцом на конкретную дату исходя из ситуации на рынке. Однако при изменении рыночных условий рыночная стоимость будет меняться, поэтому она определяется на конкретную дату оценки и исходя из пред­положения, что период «адекватного маркетинга» предшествовал дате оценки, что также неосуществимо на практике.

2. Оценочное понятие рыночной стоимости – «расчетная денеж­ная сум-ма» – представляет собой приблизительную оценку (аппрок­симацию), вы-полняемую оценщиком, того виртуального (недостижи­мого) значения ры-ночной стоимости.

Однако при этом постулируется, что расчетное значение рыночной стоимости является объективной оценкой установленных прав собствен­ности на конкретное имущество на дату оценки. МСО предполагают, что рассматриваемая собственность оценивается как объект продажи на открытом рынке, а не как действующее предприятие или часть его. Они также указывают, что рыночная стоимость является представлением меновой стоимости (стоимости в обмене) и должна быть выражена од­ним числом. В некоторых исключительных случаях рыночная стоимость может выражаться отрицательной величиной. Например, это может быть в случае оценки специализированной собственности, устаревшей соб­ственности с суммой затрат на снос, превышающей стоимость земельно­го участка, или при оценке экологически неблагополучных объектов.

Чтобы оценить рыночную стоимость, оценщик должен прежде выя­вить наиболее эффективное использование объекта собственности. Следовате-льно, анализ НЭИ является неотъемлемой составной частью процесса оцен­ки рыночной стоимости. Имеется в виду то использование имущества, которое физически возможно, юридически законно, осуществимо с финан­совой точки зрения и в результате реализации которого стоимость оценива­емого имущества будет максимальной. При этом рыночная стоимость из­быточных или инвестиционных активов рассматривается на основе НЭИ, независимо от того, совпадает оно с существующим применением или нет.

Предполагается также, что рыночная стоимость рассчитывается без-относительно торговых издержек и без учета каких-либо сопутству­ющих налогов, например, на продажу.

В некоторых странах в качестве синонима термина «рыночная стои-мость» используется юридический термин «справедливая рыночная стои-мость» (Fair Market Value) который не следует смешивать с бухгалтер­ским термином «справедливая стоимость» (Fair Value), который существенно отличается от рыночной стоимости и подразумевает сделку, возможно срочную, при наличии разногласий сторон, в обстоятельствах, отличаю-щихся от нормального процесса перераспределения собственно­сти в усло-виях открытого рынка. Этот термин часто использовался в США в юри-дическом аспекте при определении компромиссного решения, разрешаю-щего разногласия сторон по оценке миноритарных пакетов акций.

Однако за последние годы трактовка понятия справедливой сто­имости изменилась. Справедливая стоимость определяется теперь в междуна-родных стандартах финансовой отчетности (МСФО) и дру­гих аналогичных стандартах как «денежная сумма, за которую можно было бы обменять актив или погасить обязательство в коммерческой сделке между хорошо осве-домленными заинтересованными сторона­ми». Считается теперь, что рыноч-ная стоимость и справедливая сто­имость, которая обычно присутствует в финансовой отчетности, в це­лом совместимы. Они могут быть эквива-лентными, если справедливая стоимость удовлетворяет всем требованиям определения рыночной стоимости, в том числе критериям определения рыночной стоимости относительно адекватности времени для проведения продажи и отсут­ствия какой-либо формы принуждения. Позиция МКСО состоит в том, что рыночная стоимость никогда не требует дальнейших оговорок и всем странам следует перейти на употребление этого термина для целей фи­нансовой отчетности.

Ликвидационная стоимость как представитель стоимостей рыночного типа

Если клиент просит оценить стоимость собственности при сроч­ной продаже – это запрос не о рыночной стоимости, а о стоимости ликвидации (когда товар не может находиться в открытой продаже должное время).

Ликвидационная стоимость (Liquidation Value) относится к оценоч-ным стоимостям рыночного типа, для которых возможно существо­вание отдельного рынка, поскольку ее расчет связан с использованием рыночной информации, отражающей особенности того рынка, к которо­му относится объект оценки. Процедуры расчета стоимостей рыночно­го типа основы-ваются на представлениях рынка о ценности объекта оценки и учитывают типичные мотивации его типичных субъектов.

Это стоимость в обмене – объективная, рассчитываемая (или назначен-ная) под влиянием факторов спроса и предложения, сформиро­вавшихся на соответствующем открытом и конкурентном рынке, в рас­чете на приоб-ретение товара среднестатистическим, абстрактным (типичным) покупа-телем.

Хотя и ликвидационная стоимость относится к стоимостям рыноч­ного типа, но она представляет собой базу оценки, отличную от рыночной, поскольку при ее определении нарушаются два важных признака, присут-ствующих в определении рыночной стоимости как вида.

Ликвидационная стоимость определяется в случае, если объект недви-жимости должен быть отчужден в срок меньше обычного срока экспозиции аналогичных объектов, и представляет собой чистую де­нежную сумму, кото-рую собственник объекта недвижимости может получить при его вынуж-денной (принудительной) продаже.

Определение ликвидационной стоимости отличается от определе­ния рыночной стоимости нарушением в нем двух условий:

– продажа является вынужденной;

– срок экспозиции на открытом рынке короче типичного для опре-деленного сегмента рынка (объект продается за более короткое вре­мя и, следовательно, несколько дешевле).

К сожалению, во всех известных источниках, включая и ФСО-2, уско-льзает из рассмотрения случай, когда в определении рыночной стоимости нарушается лишь первое условие из указанных, то есть продажа является вынужденной, но срок экспозиции объекта сопоставим с типичным и не ограничен жестко. При этом могут быть получены значения стоимости, численно близкие к рыночным (как правило, бо­лее высоким значениям), но тем не менее стоимость должна иденти­фицироваться и в этом случае как ликвидационная вследствие вынужденности продажи.

При определении ликвидационной стоимости недвижимости учитыва-ются затраты на ликвидацию (расходы на рекламу, юридические и бухгал-терские услуги, организация распродажи, комиссионные аген­там по распро-даже и др.).

Вырученная от продажи активов денежная сумма, очищенная от сопут-ствующих затрат, затем дисконтируется на дату оценки по повы­шенной ставке дисконта, отражающей ликвидность активов и учиты­вающей связан-ный с процедурой ликвидации (как вынужденной про­дажи) риск.

Ликвидационная стоимость объекта недвижимости может быть рас-считана на базе уже определенной рыночной стоимости введением эмпи-рической или определенной иным способом скидки. Размер ее может коле-баться от 0 до 100% в зависимости от уровня ликвидности вида имущества (актива) и степени сокращения срока его реализации. Иногда на основе ликвидационной стоимости рассчитывается за­логовая стоимость, которая используется при кредитовании (под залог недвижимости).

Утилизационная стоимость – вид стоимости объекта, определяе­мый по (рыночной) стоимости материалов и элементов конструкций, из которых состоит здание (строение) в объекте недвижимости без учета стоимости дополнительного ремонта и подготовки элементов к прода­же. Эта стоимость бывает необходима при оценке компенсации затрат на снос строения.

Инвестиционная стоимость как представитель стоимостей в использовании

Рассмотрим теперь некоторые виды стоимостей в использовании, ко-торые не относятся к стоимостям рыночного типа. Стандарт МСО-2 опи-сывает базы оценки, отличные от рыночной стоимости, однако к стои-мостям нерыночного типа относятся не все они, а лишь те из них, для рас-чета которых в значительной степени используется внутренняя (нерыноч-ная) информация и представления о ценности объекта оценки того или иного субъекта рынка, а не рынка в целом.

Важнейшим представителем стоимостей в использовании являет­ся инвестиционная стоимость. Инвестиционная стоимость – это стоимость оцениваемого иму­щества для конкретного инвестора или группы инвесторов при задан­ных инвестиционных целях. Инвестиционная стоимость опреде-ляется на основе индивидуаль­ных требований к инвестициям. Поэтому расчет инвестиционной сто­имости производится исходя из требуемых дан-ным инвестором дохо­дов и конкретной ставки их капитализации.

В отличие от рыночной стоимости, которая предполагает наличие «типичного» покупателя и «типичного» инвестора, инвестиционная стои-мость основывается на потребностях и характеристиках продавца и поку-пателя, мотивы которых являются нетипичными для рынка. Это субъек-тивное понятие, в расчете которого находит отражение то, что эта стоимость формируется за счет собственных предпочтений, инди­видуальных требова-ний к инвестициям и личных мотиваций инвесто­ра, отличных от мотиваций типичного покупателя или продавца, учитываемых при определении ры-ночной стоимости, что относит ин­вестиционную стоимость к стоимостям нерыночного типа.

Инвестиционная стоимость связана с определением текущей стоимости будущих потоков доходов, ожидаемых от эксплуатации имущества, характер которого задан инвестиционными планами. Для инвестора важными факто-рами выступают риск, объем и цена фи­нансирования, будущее удорожание или обесценение имущества и налоговые соображения. Инвестиционная стоимость в оценке недвижимости определяется оценщиком в следующих случаях:

– при обосновании или анализе инвестиционных проектов в недвижи-мость;

– при определении целесообразности инвестиций в финансиро­вание таких инвестиционных проектов;

– если объект оценки предполагается использовать в качестве вкла­да в инвестиционный проект;

– при принятии управленческих решений в отношении дальней­шего использования объекта недвижимости и др.

Инвестиционная стоимость, как и все стоимости в использовании, рас-считывается применением доходного подхода и, ставя во главу угла инди-видуальность параметров оценки, не предполагает использование сравни-тельного (рыночного) подхода.

Существует целый ряд причин, по которым инвестиционная стои-мость может отличаться от рыночной. Основными причинами могут быть различия, получающие свое отражение в рамках применения до­ходного подхода в величине денежного потока и размере ставки дис­конта. Они состоят:

– в оценке будущей прибыльности (требуемая индивидуальная норма отдачи на капитал);

– индивидуальных представлениях о степени риска (не среднеры­ночном);

– наличии нетипичной налоговой ситуации (налоговые льготы, особый налоговый статус);

– наличии льготной системы кредитования, не отчуждаемой от конк-ретного владельца (которая не переходит к новому владельцу);

– возможности сочетания собственности при ее конкретном использо-вании с другими объектами, которые также принадлежат вла­дельцу или контролируются им (синергический эффект, который может снизить риски).

Инвестиционная стоимость недвижимости для конкретного инве­стора может отличаться от ее рыночной стоимости также в результате разных оценок престижности, перспективности местоположения и т.д.

Эффективное использование ряда индивидуальных инструментов (воз-можностей) собственника может уменьшить инвестиционные рис­ки и соот-ветственно ставку дисконтирования. Тем самым инвестици­онная стоимость объекта недвижимости может оказаться численно выше рыночной стоимости из-за его более широких возможностей, от­личающихся от возможностей среднерыночного покупателя.

Эта стоимость может быть больше рыночной также из-за наличия спе-цифического интереса инвестора. Но она может быть и меньше ры­ночной стоимости из-за особого интереса продавца (продать подешев­ле, но нужному лицу) или в случае использования объекта, отличного от НЭИ, но жестко определенного инвестиционными планами.

Термин «инвестиционная стоимость» не следует путать с рыноч­ной стоимостью инвестиционной собственности, т.е. собственности, в которую сделаны инвестиции, находящейся на этапе инвестицион­ного воздействия.

Потребительная стоимость – другой представитель стоимости в испо-льзовании, когда определяется стоимость объекта недвижимос­ти в составе активов предприятия при реализации оценки предприя­тия как действующего (для текущего собственника и при текущем ис­пользовании, которое может и не соответствовать его наиболее эффективному использованию). Обычно такая оценка выполняется для целей финансовой отчетности или форми-рования планов внутреннего менеджмента. Часто при этом оцениваемый объект недвижимости мо­жет быть использован только для одной опреде-ленной (производствен­ной) функции, и его потребительная стоимость оце-нивается методом аллокации (выделения) из стоимости всего бизнеса.

Нормативные стоимости в оценке недвижимости

Существуют также нормативные виды стоимости, часть которых за-имствована оценкой из сферы бухгалтерской отчетности.

Балансовая стоимость – стоимость объекта, отраженная в балан­се предприятия или организации. Она состоит из первоначальной сто­имости недвижимости на момент ввода в эксплуатацию, скорректиро­ванной на все проведенные переоценки основных фондов за вычетом бухгалтерской амор-тизации, а также за вычетом стоимости произве­денных улучшений за период эксплуатации.

Налогооблагаемая стоимость (или стоимость для целей налогооб-ложения), определяемая для исчисления налоговой базы, рассчитывалась раньше в соответствии с положениями нормативных правовых актов на базе то остаточной (балансовой) стоимости недвижимого имущества, то восста-новительной стоимости с учетом амортизации, то как инвентариза­ционная стоимость. В настоящее время она замещается кадастровой стоимостью, определение которой дается в ФСО-2. Кадастровая стоимость определяется как рыночная, но реализуемая методами массовой оценки.

Стоимость восстановления (*Reconstraction cons new*) объекта недви-жимости – это по существу затраты в текущих ценах (как правило, на начало года) на строительство его точной копии, с использованием точ­но таких же материалов и конструкций, строительных стандартов и ди­зайна и с тем же качеством строительно-монтажных работ (которые воплощают в себе все недостатки архитектурных решений, «несоответ­ствия» и тем самым определяют наличие функционального устарева­ния), что и у объекта оценки. Физический износ при этом не учитыва­ется, объект гипотетически восста-навливается как новый.

Этот вид стоимости используется при проведении переоценки, отра-жается в бухгалтерском учете, причем расчет оценочного износа на сле-дующем этапе замещается процедурой начисления бухгалтерской амор-тизации. При использовании затратного подхода в оценке приме­няется стоимость воспроизводства – коррелирующий со стоимостью восстанов-ления вид оценочной стоимости, однако в отличие от ситуа­ции с пере-оценкой здесь процедуру начисления износа выполняет не бухгалтер, а оценщик оценочными методами. При расчете стоимости восстановления (воспроизводства) дополнительно учитываются не уч­тенные при состав-лении сметы нового строительства косвенные затра­ты (на предпродажную подготовку или на «доведение» объекта до на­чала использования по назна-чению) и предпринимательская прибыль (прибыль внешнего инвестора).

Стоимость замещения (Replacement cost new) (затраты на замеще­ние) – это расходы в текущих ценах на строительство здания, имею­щего эквива-лентную полезность с объектом оценки, но построенного из новых совре-менных материалов, в соответствии с нынешними стан­дартами, в новом архитектурном стиле и с новой планировкой, новым оборудованием и ди-зайном помещений. Это гипотетическая замена оцениваемого объекта для проведения расчетов на его новый функцио­нальный аналог с последующим начислением износов и устареваний в соответствии с алгоритмом затрат-ного подхода.

Следует иметь в виду, что стоимость замещения, как правило, исполь-зуется в оценке, если она меньше стоимости восстановления (от­ражает нали-чие одного из видов функционального устаревания), или невозможно вос-становить документацию (информацию), которая бы обеспечила воспро-изведение точной копии оцениваемого объекта, или по экономическим сооб-ражениям, – когда восстановление такой ин­формации слишком дорого.

* 1. **Факторы, влияющие на величину стоимости**

Изменение стоимости любой недвижимости зависит от целого ряда факторов, которые проявляются на различных стадиях процесса оцен­ки. Эти факторы могут быть отнесены к трем различным иерархичес­ким уровням.

Первый уровень (региональный) – уровень влияния факторов, но-сящих общий характер, не связанных с конкретным объектом не­движимости и не зависящих непосредственно от него, но косвенно влияющих на про-цессы, происходящие с недвижимостью на рынке, и, сле­довательно, на оце-ниваемый объект. К этому уровню относятся следующие четыре группы факторов.

*1. Политические (административные):*

– политическая стабильность, безопасность;

– налоговая и финансовая политика, инвестиционный климат, предо-ставление разного рода льгот;

– зонирование: запретительное, ограничительное или либе­ральное;

– строительные нормы и правила: ограничительные или ли­беральные;

– услуги муниципальных служб: дороги, благоустройство, ин­женерное оборудование, общественный транспорт, школы, про­тивопожарная служба;

– наличие и совершенство законодательства (об ипотеке, о собствен-ности, об операциях с недвижимостью, в области эколо­гии, о залоге, в об-ласти строительства, о кредитной политике и др.), регулирование риелтор-ской, консалтинговой и оценоч­ной деятельности.

*2. Экономические:*

– общее состояние мировой экономики; уровень инфляции в стране, экономическая ситуация в стране, регионе, на местном уровне; финансовое состояние предприятий;

– факторы спроса: уровень занятости, уровень доходов и тенден­ции его изменения, платежеспособность, доступность кредитных ресурсов, ставки процента и арендной платы, издержки при фор­мировании продаж, обеспе-ченность населения объектами обще­ственного назначения и др.;

– факторы предложения: наличие источников и условия финансиро-вания строительства и реконструкции, число объектов, вы­ставленных на про-дажу; затраты на строительно-монтажные работы и тенденция их изменения, налоги.

*3. Социальные:*

– базовые потребности в приобретении объектов недвижимос­ти, в ва-рианте их использования; базовые потребности в обще­нии с окружающими, отношение к соседним объектам и их вла­дельцам, чувство собственности;

– тенденции изменения численности населения, его омоложе­ния или старения, размер семьи, плотность заселения и др.;

– тенденции изменения образовательного уровня, уровня куль­туры, уровня преступности;

– стиль и уровень жизни.

*4. Физические:* климатические условия, природные ресурсы и источ-ники сырья, рельеф, топография, почва и др.; экология; сейсмические фак-торы.

**Второй уровень (местный)** – уровень влияния локальных факто­ров, в основном в масштабе города или городского района. Эти факто­ры непо-средственно связаны с оцениваемым объектом и анализом ана­логичных объектов недвижимости и сделок по ним. К этому уровню относятся сле-дующие факторы.

*1. Местоположение:* по отношению к деловому центру, местам при-ложения труда, жилым территориям, автодороге, железной дороге, побе-режью, зеленым массивам, коммунальным учреждениям (свалкам и т.п.); наличие и состояние коммуникаций; наличие объектов социально-культур-ного назначения; размещение объектов в плане города (района), примы-кающее окружение.

*2. Условия продаж:* особые условия сделок, мотивы продавцов и поку-пателей; условия финансирования: сроки кредитования, процентные ставки, условия выделения средств.

**Третий уровень (непосредственного окружения)** – уровень вли­яния факторов, связанных с объектом недвижимости и во многом обус­ловленных его характеристиками. К этому уровню относятся следующие факторы.

*1. Физические характеристики:* физические параметры (площадь, размеры, форма, материал постройки, год постройки или реконструкции, этажность и др.; качество строительства и эксплуатации; наличие коммуна-льных услуг; функциональная пригодность; привлекательность, комфорт.

*2. Архитектурно-строительные:* стиль, планировка, конструкции и т.д.; объемно-планировочные показатели и др.

*3.Финансово-эксплуатационные:* уровень менеджмента, эксплуата-ционные расходы; стоимость строительства; доходы, генерируемые объек-том недвижимости, его ликвидность.

Влияние перечисленных факторов может происходить одновремен­но на разных уровнях, а учитываться последовательно, в зависимости от сте-пени детализации оценки и вида оцениваемой стоимости. Оцен­щик недви-жимости должен установить влияние каждого фактора на итоговую цену, а затем влияние всех факторов в совокупности и сде­лать общее заключение о стоимости недвижимости, подтвержденное необходимым обоснованием. Обобщение данных факторов приведено на схеме 2.2.

Производительность труда

Мотивации покупателей и продавцов

Состояние рынка недвижимости

СТОИМОСТЬ НЕДВИЖИМОСТИ

Состояние законодательства в области недвижимости

**Политико-правовая ситуация в стране:**

Законы о собственности;

Законы о недвижимости;

Экологические законы;

Законы о залоге;

Ипотека;

Налоговое законодательство

Социологические условия (демографические, свободное время и т.д.)

**Состояние экономики*:***

Налоги;

Состояние финансирования строительства;

Уровень жизни населения;

Технологический уровень строительства;

Доступность финансовых средств для населения.

**Состояние окружающей среды:**

Экология;

Географический фактор;

Сейсмичность;

Топография;

Наличие природных ресурсов.

Схема 2.2. Влияние различных факторов на стоимость недвижимости

2.5. Процесс оценки недвижимости и его этапы

**Процесс оценки и возникающие проблемы**

Процесс оценки – это систематический подход к решению постав­ленной, четко сформулированной задачи определения требуемого вида стои-мости с учетом всех необходимых факторов, влияющих на ее вели­чину, опирающийся на ясное понимание функции и цели оценки и состо­ящий из нескольких этапов (шагов), ведущих к получению задокументи­рованного, обоснованного и надежного, базирующегося на подробном исследовании заключения о стоимости данного оцениваемого объекта. В процессе оценки оценщик сталкивается со следующими наибо­лее типичными проблемами, которые ему приходится решать:

**1. Неравномерный поток платежей (Uneven cash flow).**

В стадии разработки строительства – затраты, в ходе сдачи вна­ем – переход от затрат к доходам; при этом преимущественно в доход­ном бюд-жете сохраняются расходы на ремонт и отчисления на рекон­струкцию; наконец, значительную сумму можно ожидать от продажи объекта. В про-цессе эксплуатации доходного объекта можно выделить пять основных пе-риодов, характеризующихся преимущественно доход­ной или расходной позициями.

I период – строительство, затраты капитального характера, доход отсутствует;

II период – эксплуатация, преимущественно доходные статьи, эксплуа-тационные затраты малы;

III период – реконструкция (реновация), статьи расходов, возмож­ны незначительные доходы при частичной эксплуатации объекта;

IV период – эксплуатация после реконструкции, стабильный до­ход на новом уровне;

V период – продажа объекта (реверсия), единовременное поступле­ние дохода владельцу недвижимости после реализации объекта на рынке.

**2*. Потенциальный рост стоимости земли (Potential appreciation of land).***

Этот рост может быть связан:

– с изменением способа использования земли (расширение разрешен-ных видов землепользования, изменение условий зонирования);

– относительным дефицитом участков с аналогичными условиями;

– инфляцией;

– активным освоением района (рост спроса на участки и его несбалан-сированностью с предложением и др.).

**3. *Снижение стоимости улучшений (Depreciation of improvement).***

Оно может быть связано с физическим износом; функциональным и внешним устареваниями объектов недвижимости (в том числе технологи-ческим устареванием оборудования; ухудшением экологической обстановки; деградацией района; в частности, со снижением деловой активности и др.). Снижение стоимости улучшений по всем возмож­ным причинам оценивается *совокупным износом*. Различают *устрани­мый* (который физически возмож-но и экономически целесообразно устранять) и *неустранимый износ*; *устра-нимое* и *неустранимое* *функциональное устаревание*.

**4. Гибкость финансирования (Flexible financial agreement).**

Собственность, приносящая доход, может иметь несколько уровней финансирования собственной и заемной долей. Это финансирование может быть усложнено временными условиями, методами расчета став­ки процента, долями участников и различными интересами сторон.

**5. Разделенные правовые интересы (Divided legal interests).**

Любое имущество может состоять из сложного сочетания юриди­ческих прав и интересов. Например, один объект недвижимости может сдаваться внаем без прав на участок и его минеральные ресурсы, меж­ду тем как другой – при отсутствии каких-либо ограничений; аренда у собственника отлична от субаренды и т.д. Оценщик должен рассмот­реть все договоры и соглашения, касающиеся объекта недвижимости; формулировки их должны исключать двойное толкование. Часто в та­ком случае необходима помощь юриста.

**6. Налоговые соображения.**

Центральные и местные системы налоговых законов и правил предо-ставляют как возможности, гак и препятствия для инвестиций в недвижи-мость. Подчас именно налоговые выгоды или убытки предопре­деляют судь-бу сделки, и их надо учитывать.

**7. Риск и неопределенность (Risk & uncertainty).**

Из-за физической невозможности переместить недвижимость она под-вержена большей степени рисков, чем большинство прочих видов инвес-тирования. Рассмотрение и определение их требует исследова­ния как самого объекта, гак и окружающей среды в процессе оценки стоимости. В россий-ских условиях необходимо исследование полити­ческой ситуации и процесса законотворчества.

**8. Стратифицированность рынка (Stratified markets).**

Рынок недвижимости предстает локализованным, сегментирован­ным (сегменты очень узкие) и персонализированным. Данные по сравнимым объ-ектам трудно собирать и проверять. Цены заключаемых сде­лок обычно скла-дываются не через взаимодействие большого числа покупателей и продав-цов, а согласовываются в конфиденциальных переговорах.

Основные этапы процесса оценки

Процесс оценки недвижимости можно условно разделить на ***восемь*** **этапов:**

1. Постановка задачи и заключение договора на оценку объекта; разра-ботка плана оценки.

2. Составление плана работ (график работы по оценке, источники и способы сбора информации, затраты на сбор и обработку информации, оце-ночная методология, вознаграждение оценщика )

3. Сбор данных (общих, специальных, сравнительных) и верифи­кация информации на полноту и достоверность.

4. Анализ наиболее эффективного использования конкретного объекта недвижимости.

5. В случае невозможности оценки земельного участка в рамках зат-ратного подхода – оценка земли различными подходами

6. Выбор подходов и методов оценки и непосредственное проведе­ние оценочных расчетов с применением методов оценки: затратного, срав­нения продаж, капитализации дохода.

7. Согласование результатов, полученных с помощью различных под-ходов, и установление итоговой величины стоимости.

8. Составление отчета о результатах оценки недвижимости.

Оценка объекта начинается с определения проблемы – постанов­ки задачи. Ее можно разбить на шесть основных моментов:

1) идентификация объекта недвижимости, состоящего в общем случае из земельного участка и улучшений (определение границ оце­ниваемого имущества, что именно должно быть оценено);

2) определение объема оцениваемых имущественных прав, связан­ных с конкретным объектом недвижимости (заказчик может иметь лишь право на аренду или определенную долю в партнерстве, собственность может быть обременена закладной и т.д.);

3) определение даты оценки (весь процесс анализа информации дол­жен быть привязан по времени к конкретной дате, поскольку рынки и ры­ночные условия, а следовательно, и факторы, влияющие на величину стоимости, могут меняться. Вычисленное значение стоимости для дру­гого момента вре-мени может не соответствовать действительности);

4) определение цели оценки для заказчика (заказчик, как правило, ставит перед оценщиком конкретную цель – выполнить оценку объек­та не-движимости, которая необходима ему для реализации какого-то его плана, – страхования объекта, его продажи или получения кредита под его залог, – это есть назначение оценки, ее функция);

5) выбор вида (стандарта) стоимости, соответствующего установлен-ной функции оценки. В каждом случае оценщик должен выбрать конкретный вид оценочной стоимости, который соответствует установлен­ному назна-чению оценки. В случае использования сто­имостей нерыночного типа особое внимание необходимо уделить их яс­ному и недвусмысленному разграни-чению с рыночной стоимостью;

6) выявление ограничительных условий (они могут касаться объе­ма и характера предоставленной заказчиком информации, возможнос­тей оцен-щика самостоятельно выполнить весь объем оценочных работ, возможности тщательного визуального осмотра объекта оценки и пр.).

Все эти шаги должны быть оговорены и согласованы с клиентом в целях устранения возможного взаимного непонимания.

Оценка объектов недвижимости проводится на основании **дого­**вора (включающего задание на оценку) между оценщиком и заказчи­ком. В статье 10 Закона об оценочной деятельности требования к дого­вору сформули-рованы следующим образом:

1. Договор на проведение оценки заключается в простой письмен­ной форме.

2. Договор на проведение оценки должен содержать:

– объект оценки;

– вид стоимости имущества (способ оценки);

– размер денежного вознаграждения за проведение оценки;

– сведения об обязательном страховании гражданской ответствен­ности оценщика в соответствии с Законом об оценочной деятельности;

– наименование саморегулируемой организации оценщиков, чле­ном которой является оценщик, и место нахождения этой организации;

– указание на стандарты оценочной деятельности, которые будут применяться при проведении оценки;

– указание на размер, порядок и основания наступления дополни-тельной ответственности по отношению к ответственности, установ­ленной гражданским законодательством и ст. 24 Закона об оценочной деятельности, оценщика или юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор.

3. В договоре на проведение оценки, заключенном заказчиком с юри-дическим лицом, должны быть указаны сведения об оценщике или оцен-щиках, которые будут проводить оценку, в том числе фамилия, имя, отчество оценщика или оценщиков.

4. Договор на проведение оценки как единичного объекта, так и ряда объектов должен содержать точное указание на этот объект или эти объекты, а также описание этого объекта или этих объектов.

5. В отношении оценки объектов, принадлежащих Российской Федера-ции, субъектам РФ или муниципальным образованиям, дого­вор на прове-дение оценки от имени заказчика заключается лицом, упол­номоченным собственником на совершение сделок с объектами, если иное не установлено законодательством РФ.

В договоре может также оговариваться право оценщика высту­пать от имени заказчика при сборе информации о зонировании, усло­виях окру-жающей среды, право оценщика и его помощников на об­следование объекта собственности и проведение, если это необходимо, дополнительных иссле-дований и т.д. Оценщик осуществляет предва­рительный осмотр объекта и составляет календарный план оценки с оп­ределением количества необхо-димого персонала, графика работ, что необходимо для установления размера оплаты работы оценщика. Воз­награждение оценщика не должно основы-ваться на размере опреде­ленной оценщиком стоимости недвижимости.

После того как договор подписан, оценщик разрабатывает деталь­ный **рабочий план оценки**, предусматривающий реализацию процесса профес-сионального стоимостного оценивания в отношении конкрет­ного объекта недвижимости и в соответствии с поставленной задачей.

**Сбор данных**. Оценка стоимости недвижимости представляет со­бой задачу прикладного экономического анализа, в основе которой ле­жат систе-матические методы сбора, анализа и обработки информации для получения обоснованных результатов. Характер объек­тов собственности определяет объем работ по сбору необходимых све­дений и их вид.

Разработка точных оценочных моделей как при массовой, так и при индивидуальной оценке зависит от адекватного сбора и анализа рыноч­ной информации, вынесения суждения относительно варианта наиболее эффек-тивного использования собственности, изучения факторов спроса и пред-ложения. Обычно эта информация разбивается на три основные категории: общая информация о факторах, воздействующих на стоимость объекта недвижимости на региональном уровне; специальная информа­ция о фак-торах, воздействующих на стоимость объекта на местном и сег­ментном уровнях, включающая информацию сравнительную по сопоста­вимым объек-там; конкретная информация об особенностях оцениваемого участка и нахо-дящихся на нем улучшений, влияющих на стоимость.

Эти данные включаются в основную часть отчета. В этой части от­чета необходимо приводить три типа общих данных: региональные, го­родские и по ближайшему окружению. Для крупных городских цент­ров может быть достаточно данных по городу. Региональные, городские и районные данные дают экономическую основу для оценки и анализа окру-жения, в котором объект оценки дол­жен быть конкурентоспособным. Информация должна включать: гео­графические данные, социальные и эко-номические условия и тенден­ции развития. Из этой информации склады-вается мнение оценщика.

*Региональные данные* включают:

– расположение объекта недвижимости относительно близлежа­щих городов, рынков и городских центров;

– экономические тенденции развития региона;

– характеристики населения региона на основании имеющейся статис-тики;

– тенденции в изменении показателей состава и занятости насе­ления и товарных рынков;

– транспортные коммуникации, включая дорожную сеть, желез­ные дороги и их влияние на оцениваемый объект недвижимости;

– услуги, включая коммунальные, доступные в регионе;

– карты (топопланы), позволяющие определить местонахождение объекта.

Региональные данные наиболее важны при оценке сельскохозяйст-венной недвижимости и недвижимости, расположенной в небольших городах (поселках). Если объект находится в крупной городской агло-мерации, то дан­ные региональные и по городу могут часто перекрываться. Когда дан­ные по городу приводятся отдельно от региональных, то они включают в себя следующую информацию: краткую историю города и тип управления; структуру населения, образовательную структуру и систему управления; климат и характер местности, природные ресурсы; основные типы застройки, возможности для отдыха, парки; систему коммуникаций, транспортную систему; рынок труда и профессиональную структуру насе-ления; налоги; карту города с указанием объекта оценки.

Данные по ближайшему окружению должны быть детализированы до такой степени, чтобы читатель отчета об оценке смог судить о ходе проводи-мого анализа. Эти данные для жилых объектов должны иметь следующие характеристики: карту с четко очерченными границами землепользователей и указанием местоположения объекта; физические характеристики; близость к объектам социальной и транспортной инфраструкту­ры (школам, торговым центрам, центрам занятости, остановкам обще­ственного транспорта, паркам и т.д.); доступные общественные услуги; типичные здания в окрестностях, их общее состояние, возраст и пределы стоимости; выявленные тенденции развития; средний размер семьи, средний доход жителей.

Кроме большинства из перечисленных данных сведения по окру­жению для **нежилой недвижимости** включают также следующие спе­циальные данные: рынок офисных зданий, их доступность, потенциальный спрос; торговые услуги и структура спроса; пассажиропотоки; торговая конку-ренция и возможность проникновения на рынок; тенденции в развитии и застройке района, изменении использо­вания недвижимости, налогообло-жении; стоимость электроэнергии; возможности для работников (транспорт, кафе, рестораны, тор­говые центры, банки).

Специальные данные могут быть самыми разнообразными. В каче­стве примера приведем типичное описание земельного участка, описа­ние зданий и сооружений. *Типичное описание земельного участка включает:*

– размеры, форму, площадь, топографические характеристики;

– состояние почвы и подпочвенного пласта, дренажные характе-ристики;

– наличие подъезда, коммуникационных линий и коммунальных соору-жений, включая затраты на их строительство;

– работы по благоустройству вне пределов участка (устройство улиц, тротуаров, бордюров, кюветов);

– благоустройство самой территории земельного участка (работы по парковой архитектуре, устройство внутренних подъездных путей, прогу-лочных дорожек, водопровода, канализации);

– общий вид, близость к непривлекательным и опасным объектам;

– согласованный вариант использования (зонирование), ограни­чения, сервитуты, обязательства и т.д.;

– факторы местоположения, которые будут оказывать влияние на ры-ночную стоимость.

Типичное описание зданий и сооружений в зависимости от типа собст-венности включает следующие характеристики:

– качество и тип постройки, количество помещений;

– площадь застройки, размеры, общая (полезная) площадь здания, раз-меры и площадь отдельных комнат и помещений внутри здания;

– год первоначальной постройки, время проведения ремонта, реконст-рукции и пристройки новых сооружений;

– стиль, дизайн, планировка;

– наружные конструкции, фундамент, кровля, двери, окна, фона­ри, проемы;

– наружная отделка, внутренняя отделка (полы, стены, перегород­ки, потолки, встроенные шкафы, кладовые);

– сантехнические системы и сооружения, электропроводка, сис­темы кондиционирования и отопления, встроенное оборудование (со­стояние и пригодность);

– расположение сооружений на участке и их характеристика (га­ражи, бани, хозяйственные постройки, площадки, портики и другие структуры);

– разделение конструкций и элементов здания на долговременные и с коротким сроком службы (фактический возраст и реальный срок эксплуа-тации, остаточный срок экономической эксплуатации, состояние);

– функциональное устаревание (функциональная пригодность или непригодность).

Сравнительные данные это в основном данные рынка. В услови­ях формирования рынка недвижимости и земельного рынка основны­ми источ-никами получения информации о рыночных ценах могут быть:

– договоры купли-продажи земельных участков и иных объектов недвижимости;

– данные о предложениях по продаже объектов недвижимости и земе-льных участков по информационным риелторским и иным бюллете­ням, объ-явлениям и сообщениям о намерениях продать недвижимость в средствах массовой информации;

– данные государственной статистики.

Все собранные данные используются для двух типов анализа рын­ка недвижимости: общего и специального.

Анализ данных на полноту и достоверность (верификация). Та­кой анализ должен проводиться в соответствии с требованиями к ин­формации, изложенными в ФСО. При появлении сомнений в отноше­нии каких-либо данных они отбрасываются. После того как оценщик выбрал методы нескольких классичес­ких подходов и применил их в оценке стоимости конкретного объекта недвижимости, возникает необходимость проанали-зировать и согласо­вать результаты, полученные при их использовании. Для получения окон­чательного заключения встает вопрос о выведении итогового значения стоимости. Поскольку всегда имеется некий разброс в численных зна­чениях стоимостей, определенных разными подходами, то задача оцен-щика – дать объяснения этому разбросу, проанализировав его при­чины. Если какой-либо из подходов не использовался, то необходимо объяснить при-чину этого.

Согласование результатов и установление итоговой величины стоимости. В ФСО-3 в п. 8 раздела III «Требования к содержанию от­вета об оценке» указывается, что «вне зависимости от вида объекта оценки в отчете об оценке должен содержаться» раздел «Согласование результатов». Следует

помнить, что окончательная величина стоимос­ти обычно не является сред-ним значением стоимостей, полученных тремя подходами.

Составление отчета об оценке. Требования к отчету представле­ны в Законе об оценочной деятельности и ФСО-3. Кратко отметим особенности составления отчета об оценке, характерные для междуна­родной оценочной

Идентификация объекта

Дата оценки

Вид оценочной стоимости

График работы по оценке

Источники и способы сбора информации

Затраты на сбор и обработку информации

Оценочная методология

Вознаграждение оценщика

Сбор данных

Проверка полноты и достоверности данных; отсев излишних и сомнительных данных

Обработка данных

Соответствие правовым требованиям и ограничениям

Физическая возможность

Экономическая осуществимость

Максимальная продуктивность

Рыночный подход

Затратный подход

Доходный подход

Проверка данных

Проверка допущений и выводов

Проверка математических расчетов

Окончательное заключение об оценочной стоимости

Цель оценки

# Постановка задачи

# Составление плана работ

# Сбор и обработка данных

# Определение варианта наилучшего и наиболее эффективного использования

# Оценка стоимости земельного участка

# Согласование

# Составление отчета об оценке

# Оценка стоимости объекта на основе трех общепринятых подходов

Схема 2.3. Процесс оценки стоимости недвижимости

практики. Отчет об оценке составляется в письменном виде. Содержание это­го документа может быть различным в зависимости от назначения. Су-ществуют три основных типа отчета: в форме письма (краткий), ча­сто назы-ваемый экспертным заключением; отчет стандартной формы и полный по-вествовательный отчет. Процесс оценки стоимости недвижимости приведен на схеме 2.3.

ГЛАВА 3. АНАЛИЗ НАИБОЛЕЕ ЭФФЕКТИВНОГО ИСПОЛЬЗО-ВАНИЯ (НЭИ)

В сфере недвижимости могут возникать достаточно типичные ситуа-ции, когда инвестор ищет необходимое сочетание земли и пользо­вания (типа землепользования) или подбирает землю, обладающую значительным потен-циалом повышения стоимости. Основная пробле­ма, которая подразумевается в этих ситуациях, – это оценка потенциа­ла повышения стоимости объекта. Поиск решения этой проблемы – в ответах на два вопроса: 1) насколько рынок готов принять (поддержать) планируемый ва­риант использования; 2) каковы затраты и финансовая обоснованность застройки. Один из путей ответа – анализ НЭИ земли.

Из всех факторов, влияющих на рыночную стоимость, суждение о наи-более эффективном использовании объекта недвижимости явля­ется важней-шим. Это суждение основывается на всеобъемлющем ана­лизе района, микро-района, участка и вариантов его застройки.

Весь процесс оценки рыночной стоимости объекта недвижимости затем строится на предположении о наиболее эффективном использо­вании. Этот анализ становится сердцем проблемы оценки, требует вре­мени, усилий и применения профессиональных навыков оценщика.

**3.1. Необходимость и суть анализа НЭИ**

Анализ наиболее эффективного использования объекта недвижи­мости предполагает проведение подробного исследования рыночной ситуации, характеристик оцениваемого объекта, идентификацию вос­требованных рын-ком вариантов, совместимых с параметрами оцени­ваемого объекта, расчет доходности каждого варианта и оценку стоимо­сти недвижимости при каж-дом варианте использования. Таким образом, окончательный вывод о наиболее эффективном варианте использова­ния может быть сделан только после расчета стоимости.

Наиболее эффективное использование объекта недвижимости опре-деляется принципом НЭИ и представляет вариант использования сво­бодного или застроенного участка земли, который юридически возмо­жен и соответствующим образом оформлен, физически осуществим, обеспечи-вается соответствующими финансовыми ресурсами и дает максимальную стоимость.

Оптимальное использование участка земли определяется конкурирую-щими факторами конкретного рынка, к которому принадлежит оцениваемый объект собственности, и не является результатом субъек­тивных домыслов собственника, девелопера или оценщика. Поэтому анализ и выбор наиболее эффективного использования являются, по сути, экономическим исследо-ванием рыночных факторов, существен­ных для оцениваемого объекта.

Рыночные факторы, используемые для формулирования вывода о наи-более эффективном использовании недвижимости на дату оцен­ки, рас-сматриваются в общем массиве данных, собираемых и анализи­руемых для определения стоимости объекта. Следовательно, выявле­ние наиболее эффек-тивного использования для конкретного объекта недвижимости можно ква-лифицировать как основу расчета его рыноч­ной стоимости.

Если оцениваемая недвижимость предполагает последующее лич­ное использование или сдачу в аренду, то их основная мотивация при расчете стоимости будет сведена к получаемым потребительским каче­ствам объекта (доход, престиж, уединенность и т.д.). Инвестиционная мотивация помимо величины получаемого дохода и накопления капи­тала учитывает такие параметры, как налоговые льготы, осуществи­мость проекта.

Обычно анализ наиболее эффективного использования проводит­ся по нескольким альтернативным вариантам и включает следующие направления:

– рыночный анализ,

– анализ реализуемости каждого варианта,

– разработку детального плана реализации каждого варианта.

Рыночный анализ предполагает определение спроса на варианты испо-льзования, альтернативные существующему, в целях изучения спроса и предложения, емкости рынка, динамики ставок арендной платы и т.д. по каждому варианту. Оптимальное сочетание факторов, приводящее к **наи-большей стоимости**, и есть наиболее эффективное использование.

Анализ реализуемости (осуществимости) предполагает расчет базо­вых составляющих стоимости – потока доходов и ставок капитализа­ции для определения стоимости с учетом переменных параметров каж­дого юриди-чески обоснованного и физически осуществимого варианта.

Анализ наиболее эффективного использования предполагает разра-ботку детального плана реализации каждого варианта с рассмотрени­ем конкретных участников рынка, сроков осуществления проекта, ис­точников финансирования для выбора варианта, обеспечивающего мак­симальную продуктивность оцениваемого объекта, и предусматривает сопоставление всех возможных вариантов застройки участка. Для каж­дого варианта рассчитывается остаточная стоимость земли (участка). Самая высокая остаточная стоимость земли соответствует вари­анту ее наиболее эф-фективного использования.

**3.2. Факторы, определяющие НЭИ**

**1.** **Потенциал местоположения**. В связи с уникальностью и неиз-менностью топографического положения участка земли **местоположе­ние** – основной фактор, определяющий его стоимость. В США оцен­щики гово-рят: существует три главных фактора, влияющие на стоимость объекта недвижимости, – это местоположение, местоположение и ме­стоположение. Выявить то использование участка, которое наиболее выгодно, – для оцен-щика ответственная задача. В определении местоположения участка следует рассматривать: как он соотносится с преобладающим в определенном районе типом землепользования, а также его доступность.

Потенциал местоположения одного и того же участка в зависимо­сти от варианта землепользования может быть как высоким, так и дос­таточно низким.

**2.** **Ресурсное качество участка**. Исследование этого вопроса по-зволяет определить потенциал физических качеств территории, т.е. тех возможностей, которые могут быть реализованы при застройке участ­ка. Ресурсное качество участка может позволить оценщику рекомен­довать построить на нем десятиэтажный пятизвездочный отель, склад­ской комплекс или предприятие по переработке мусора. Для принятия решения оценщик должен выяснить все ограничения на различные ва­рианты застройки, связанные, как с топографией и составом почв (под­верженность затоплению, уровень грунтовых вод и т.д.), так и с зони­рованием и местными ограни-чениями. Ресурсное качество участка, его ресурсный потенциал зависит и от прилегающих землепользований, перспектив региона и микрорайона. Зави-сит это, конечно, и от ситуа­ции в стране – ситуация и перспективы ее развития могут побудить оценщика в качестве оптимального использования участка порекомен­довать построить бункер, выдерживающий прямое попа-дание атомной бомбы, а не стеклянно-алюминиевый пятизвездочный отель.

**3.** **Рыночный спрос**. Для выработки концепции наиболее эффектив-ного использования важнейшим является анализ рыночного поведе­ния. Рынок, соединяя спрос и предложение, создает рыночную сто­имость. Когда задачей оценки выступает определение рыночной стоимости, анализ НЭИ позволяет выявить наиболее выгодное и наи­более конкурентоспособное использование оцениваемого объекта. Кроме рассмотрения очевидных об-щих вопросов спроса – пред­ложения на рынке определяется целевой ры-нок, те пользователи, кото­рые могут купить или арендовать эту недви-жимость.

Рассматривается инфраструктура самого земельного участка и при-легающих к нему районов (степень развития дорожной сети, ин­тенсивность транспортных и пешеходных потоков, наличие железно­дорожных и подъезд-ных путей, удаленность от торговых центров) для изучения экономи-ческого местоположения участка – его ситуса. В это понятие входит также анализ демографической ситуации в районе, в ко­тором расположен земельный участок (возрастной состав населения, его платежеспособ-ность), возможные конкуренты и конкурирующие объекты и т.п. В ходе анализа выявляются и оцениваются их удобства и другие характеристики. Конкурирующие объекты увеличивают пред­ложение и способны отвлечь на себя часть спроса. Кроме того, важно выявить строящиеся и проектируемые конкурирующие объекты, кото­рые будут соперничать с оцениваемым объ-ектом в будущем.

После определения целевого рынка анализ ситуса позволяет выя­вить дополнительные удобства, которые способны обеспечить конкурент­ный дифференциал между оцениваемым объектом и теми, что предлага­ются на рынке недвижимости. Конкурентный дифференциал – это то дополни-тельное качество, которое дает объекту сравнительное преиму­щество. В качестве конкурентного дифференциала жилого объекта могут выступать сауна, кладовки, мастерские, спортзал, гараж в цокольном этаже, солярий на крыше, камины в квартирах, лод­жии, живописный вид из окон, охраняемая автостоянка и т.д. Таким образом, на основе анализа рынка определяются:

а) целевой рынок (потенциальные пользователи);

б) имеющиеся конкурирующие объекты;

в) строящиеся и проектируемые конкурирующие объекты;

г) конкурентный дифференциал.

**4.** **Технологическая и финансовая обоснованность**. Техноло-гическая обоснованность застройки земельного участка заключается в ответе на вопрос, возможно ли осуществить планируемый вариант строительства в заданные сроки при соответствующем графике фи­нансирования и проекте организации строительно-монтажных работ (CMP). Ограничительными усло-виями проекта являются численность необходимых квалифицированных рабочих кадров и управляющих, обеспеченность стройматериалами и обо-рудованием, а также норма­тивы техники безопасности при ведении СМР, противопожарной бе­зопасности, санэпиднадзора и т.д.

Таким образом, должен быть решен вопрос достаточности и дос­тупности финансовых, временных, трудовых и прочих привлекаемых ресур-сов. Недостаточная квалификация строительных рабочих, отсут­ствие или неоправданно завышенная цена необходимых отделочных материалов, не-возможность организации требуемого потока платежей (кредитной линии) и т.д., – все это может стать причиной технологи­ческой несостоятельности проекта конкретной застройки.

При рассмотрении предполагаемого проекта инвестирования по рас-сматриваемому варианту использования финансовая обоснован­ность – один из основных факторов реализации принципа НЭИ зе­мельного участка. На этой стадии решаются задачи финансирова­ния проекта недвижимости, определяются денежные потоки и ставки дисконта, удовлетворяющие требованиям инвестора. Осо­бое внимание уделяется времени поступления и оттока денежных средств, затратам на эксплуатацию оборудования, плате-жам по об­служиванию долга, выручке от продажи объекта и рефинансирова-

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | | Факторы, анализируемые при принятии решения о НЭИ | | | | |  | |
|  | |  | | | | |
| Потенциал местоположения | | | | Ресурсное качество участка | | Рыночный  спрос | | Технологическая  обоснованность | |
|  | * Соотношения с пре-облада­ющими в   районе землепользо-ваниями   * Доступность | | * Физические характе-ристики территории, форма, раз­меры, топо­графия * Качество грунтов * Оснащенность и разитие инфраструк­туры * Местные ограничения * Зонирование | | * Потенциаль­ные пользо­ватели (целевой рынок) * Конкуриру­ющие объекты * Будущие (строящиеся) объекты * Конкурентный дифференциал | | | * Достаточность ресурсов * Наличие противо­показаний * Квалификация кадров | | |

Рис. 3.1. Факторы, анализируемые при принятии решения о НЭИ

­нию денежных средств. Таким образом, при принятии решения о НЭИ объ-екта необходи­мо проанализировать следующие основные факторы (рис. 3.1):

1) потенциал местоположения;

2) ресурсное качество участка;

3) рыночный спрос;

4) технологическая и финансовая обоснованность.

Первые два фактора ориентированы на землю, а два последних – на улучшения.

**3.3. Критерии НЭИ**

Проведенный анализ рынка и рыночных факторов позволяет из множества вариантов различного использования земельного участка отобрать несколько из них для детального анализа. Он же лежит в ос­нове формирования критериев выбора того единственного варианта из предварительно отобранных, который и будет являться НЭИ конкретного участка.

Вариант наиболее эффективного использования оцениваемой недвижи-мости должен отвечать четырем критериям:

1) юридической допустимости;

2) физической осуществимости;

3) финансовой обоснованности;

4) максимальной продуктивности.

Последовательность рассмотрения этих критериев в ходе анализа раз-личных вариантов использования недвижимости в российской оце­ночной практике обычно соответствует приведенной выше. Такая последователь-ность процедуры анализа обусловлена тем, что наиболее эффективный вариант использования даже при наличии необходимо­го финансирования неосуществим, если он юридически запрещен или невозможна его физи-ческая реализация.

Юридическая допустимость

Проверка юридической допустимости каждого рассматриваемого варианта использования осуществляется во всех случаях в первую оче­редь. Однако не следует смешивать вариант оптимального использова­ния объекта с юридическим требованием использования недвижимос­ти по ее прямому назначению.

Правовая обоснованность застройки земельного участка заключа­ется в его экспертизе с точки зрения действующего законодательства, градострои-тельных нормативов (зонирования, охраны окружающей сре­ды, охраны ис-торических зданий-памятников, пожаробезопасности, энер­гопотребления и т.п.), перспективных решений по районной планиров­ке участка, ограничений местной администрации и требований местного населения. Оценщик рас-сматривает также экологическое законодатель­ство, строительные нормы и правила, частные ограничения.

На выбор наиболее эффективного использования недвижимости может оказать влияние наличие долгосрочных договоров аренды. В те­чение остаточного срока аренды использование объекта зависит от ус­ловий дого-вора аренды. Если наиболее эффективный вариант исполь­зования объекта сдерживается наличием договора аренды, то этот фактор следует отразить в отчете об оценке. Например, если объект ограничен договором аренды земли, срок которого истекает более чем через 12 лет, то, возможно, нет экономической целесообразности в строительстве нового здания, у которого экономический срок служ­бы составляет 40 лет.

Кроме того, необходимо учитывать возможные ограничения, кото­рые могут быть заложены в договоре о приобретении объектов недви­жимости. Ограничения могут касаться некоторых направлений исполь­зования, конк-ретизировать расположение зданий на земельном участке, параметры зда-ний, тип применяемых строительных материалов. Если ограничения по документу о праве собственности вступают в противо­речие с более общими юридическими нормами, например строитель­ными нормами и правилами, то обычно в расчет принимается наиболее сильное правовое ограничение.

Строительные нормы и правила могут сдерживать застройку наи­более эффективными строениями, увеличивая строительные расходы на соблю-дение технических нормативов. Это, в конечном счете, препят­ствует разви-тию территорий. В некоторых районах строительные нор­мы и правила используются для снижения уровня нового строитель­ства и ограничения роста.

Оценщик должен ознакомиться со всеми ограничениями, связан­ными с зонированием территории, на которой расположен объект (по типу за-стройки, ее плотности, высоте зданий и сооружений; охране па­мятников истории и архитектуры; разрешенным стройматериалам и технологиям и т.д.).

Действующие правила землепользования направлены на охрану окру-жающей среды. Оценщики должны учитывать нормативы по чис­тоте воз-духа, воды, а также общественное мнение относительно пред­полагаемых проектов застройки территорий. Например, по строитель­ству зданий опре-деленной этажности, противопожарным разрывам, требованиям инсоляции.

Возможны ситуации, когда действующие ограничения не позво­ляют реализовать то использование, которое, по расчетам оценщика, будет опти-мальным. Однако у оценщика могут быть достаточные основа­ния рассчи-тывать на внесение в нормативные акты изменений, кото­рые допустят ва-риант, признанный им оптимальным.

Обосновав разумность и вероятность этих изменений, оценщик вправе включить в отчет этот условный вариант оптимального исполь­зования. На-пример: а) предположение о переводе земель сельскохозяйственного на-значения под жилую застройку; б) предположение о включении в перс-пективе домов-памятников в рыночный оборот и т.д. Однако возможность изменения законодательства, строительных норм и правил, правил зони-рования никогда не бывает полностью оп­ределенной.

**Физическая осуществимость**

Выбор наиболее эффективного использования недвижимости дол­жен опираться на его физическую осуществимость. Важнейшими фактора-ми для анализа физической осуществимости являются размер, форма и естественные особенности земельного участка (топография); растительность, ландшафтный и строительный дизайн, состояние грун­та и подъездные пути к участку, а также риск стихийных бедствий (та­ких как наводнение или землетрясение) влияют на предполагаемый вариант использования земли.

Физические, грунтовые и ландшафтные возможности являют-ся важ­ными факторами для анализа НЭИ земельного участка. Для новой застройки определяются размер, форма и его естественные особенности, растительность, проводятся топографические съемки, измеряется глубина залегания вод. Для старых мест застройки такая информация обычно уже имеется и ее надо найти. Эти данные необходимы, чтобы решить, здание какого назначения, этажности и размеров можно построить на конкрет­ном земельном участке. Пренебрежение этим анализом чревато обруше­ниями конструкций и техногенными катастрофами.

Размеры участка, его форма (непрямоугольный дороже разраба-тывать и неудобнее использовать), фронтальность и глубина, доступ и дру-гие факторы должны быть благоприятны для застройки. Напри­мер, если встроенное помещение 10х50 м2 используется под магазин, на его рыночную стоимость будет влиять расположение по фронту – сколько – 10 или 50 м приходится на витринную часть, мимо которой движется поток пешеходов – потенциальных покупателей.

Таким образом, конечная полезность земельного участка зависит от его размера и формы. Некоторые варианты дают наибольший эф­фект только при использовании участка определенного размера. В этом случае необ-ходимо определить возможность расширения имеющегося земельного участ-ка. Форма участка влияет на конечную продуктив­ность, т.к. затраты на застройку земельного участка неправильной формы могут быть выше, что в дальнейшем снижает их полезность по сравнению с другими участками.

То же касается доступа к объекту. Наличие подъездных путей к участ­ку и инженерных коммуникаций увеличивает его конечную про-дуктивность, поскольку достигается экономия средств на его освоение. На-пример, име­ющаяся в наличии мощность очистных сооружений огра-ничивает физические размеры предполагаемого варианта эффективной застройки.

На физическую осуществимость проекта влияют и состояние почв, и опасность стихийных бедствий (землетрясений, подтоплений, павод­ков, наводнений и т.п.). Известное решение «здесь будет город заложен назло надменному соседу» было политическим, волюнтаристским и име­ло оче-видные недостатки – подверженность территории наводнениям, состояние почв не позволяет считать славное деяние Петра примером безупречного умозаключения по критерию «физическая возможность».

Таким образом, топографические или почвенные характерис-тики земельного участка отражаются на функциональной полезности пло­щадки. При анализе варианта использования участка следует рассмот­реть различные неудобства и негативные моменты, сопутствующие этому варианту, и нанести их на карту-схему участка. К числу таких моментов могут относиться факты экологического неблагополучия (токсического за-грязнения) в регионе.

Некоторые участки достигают своего наилучшего использования толь-ко в соединении с соседними; оценщик должен это выявить и рас­считать. Например, пригородный участок в 6 соток в особо престиж­ном месте, воз-можно, достигнет наибольшей рыночной стоимости, если будет сблокирован с соседними и использован под строительство тре­хэтажного особняка, которому явно «тесно» на 6 сотках, которым ско­рее соответствует щитовой садовый домик. В общем плане эта ситуация описывается принципами сба-лансированно­сти и экономического размера. Сбалансированность задает оптималь­ные для определенного вида землепользования величины факторов производства, которые в сочетании максимизируют стоимость земли; экономический размер определяет то количество земли, которое необ­ходимо для обеспечения оптимального масштаба землепользования в соответствии с рыночной конъюнктурой в этом месте.

В процессе анализа физической осуществимости эффективного ва-рианта использования необходимо рассмотреть состояние зданий и соо-ружений для определения возможности их дальнейшей эксплуа­тации на новой основе. Если здания для обеспечения оптимального вида исполь-зования необходимо перепланировать, то следует рассчитать необходимые для этого затраты и сопоставить с итоговой доходностью. Как правило, затраты на реконструкцию объекта зависят от физичес­кого состояния и местоположения недвижимости.

Информацию о земельном участке можно получить в городских и районных земельных комитетах и комиссиях, а также в БТИ и оце­ночных фирмах. В настоящее время эта информация систематизирует­ся и начато формирование государственного кадастра недвижимости Россий-ской Федерации, рассматривающего земельный участок и его улучшения как единый объект недвижимости.

**Финансовая обоснованность**

Следующий этап отбора видов использования заключается в ана­лизе финансовой обоснованности. Исследование этого вопроса сводит­ся к выяснению наличия рыночного спроса на объект такого рода – для продажи или сдачи в аренду. Оценщик обращается к основопола­гающим принципам рынка недвижимости – спроса и предложения, за­мещения, соответствия и т.д.

Вариант считается финансово приемлемым, если он обеспечивает доход от эксплуатации, равный или превышающий объем эксплуатаци­онных затрат, расходы на финансирование и требуемую схему возврата капитала. Таким образом, все виды использования, которые могут обес­печить положительный доход, рассматриваются как выполнимые в фи­нансовом отношении.

Проведенный анализ возможностей рынка принять определенный вариант использования земельного участка позволит определить, на­сколько тот или иной вариант его использования «разумно вписывает­ся» в ха-рактер спроса и предложения на рынке. Выявленные оценщи­ком на предыдущем этапе негативные моменты затрудняют застройку участка или увеличивают затраты на освоение.

Поскольку все представленные на рынке участки конкурируют друг с другом, то оцениваемый участок может быть непригодным для наи­более эф-фективного использования, если уступает другим участкам, типичным для определенного района.

Если вид использования не предполагает получения регулярного до-хода от эксплуатации, то в ходе анализа отбираются те варианты, которые создают недвижимость, по стоимости **равную** или **превыша­ющую** из-держки на строительство или реконструкцию объекта для этого вида использования. Оценщик должен сравнить прирост капитала или доход от использования недвижимости с понесенными капитальными расходами. Если доход ниже расходов или превышает их лишь незна­чительно, то такой вид использования признается невыполнимым в фи­нансовом отношении.

Для оценки видов использования, приносящих регулярный доход от эксплуатации, по каждому из них оценщик рассчитывает общий чистый операционный доход, индивидуальную ставку дохода на инве­стированный капитал, сумму дохода, относимую к земле. Если чистый доход соот-ветствует необходимой доходности инвестиций и обеспечи­вает требуемую доходность земельного участка, то этот вид использо­вания является вы-полнимым в финансовом отношении.

Все юридически правомочные и физически возможные варианты испо-льзования, при которых отдача больше затрат, считаются эконо­мически допустимыми. Однако в связи с тем, что рыночные условия меняются, эко-номи­чески оправданное использование может стать неоправданным в буду­щем, и наоборот.

**Максимальная продуктивность**

Максимальная продуктивность – это наибольшая стоимость земе-льного участка независимо от того, является ли он свободным (фактически или условно) или застроенным. Реализация этого кри­терия предполагает из всех юридически разрешенных, физически ре­ализуемых и обеспечивающих положительную величину дохода ва­риантов выбор того вида использования, который обеспечивает в первую очередь максимальную стоимость ос-новы недвижимости – **земельного участка**.

Потенциальный вариант наиболее эффективного использования земли отражает долгосрочную, тщательно разработанную и достаточ­но конк-ретную программу землепользования, связанную с нормальным сроком эксплуатации зданий и сооружений. Срок эксплуатации зави­сит от типа здания, качества строительных работ и других факторов.

Максимальная продуктивность земельного участка определяется путем соотнесения суммы его дохода со ставкой капитализации, тре­буемой рынком для этого вида использования. Однако в зависимости от выбранного варианта использования недвижимости метод опреде­ления стоимости земли может быть различным. Выбор метода зависит от степени пере-ориентации фактического назначения оцениваемой не­движимости, уровня риска рассматриваемого варианта, требуемой став­ки доходности и периода возмещения капитала, сроков реализации предполагаемого варианта испо-льзования недвижимости.

Из юриди­чески правомочных, физически возможных и экономически оправдан­ных вариантов анализ НЭИ требует выбрать тот, который при про­чих равных способен принести оцениваемому участку наибольший чистый доход или наибольшую остаточную стоимость земли.

Хотя оцениваемый объект может больше всего подходить для какого-то определенного варианта использования, оценщик должен тщатель­но проанализировать рыночные тенденции конкурирующих объектов – как действующих, так и перспективных. И здесь важно правильно рас­считать отдачу на вложенный капитал с определением рисковых коэффи-циентов, используемых при капитализации финансовых потоков.

Принятый вариант должен быть детализирован. Не просто жилой дом или офисное здание, а если офисное здание, то сколько этажей? Сколько офисных помещений, какой площади? Какая внутренняя от­делка, какое обо-рудование? Какими должны быть арендные платежи, операционные рас-ходы? Какова стоимость строительства? То есть дол­жна быть определена четкая адресность конкретному сегменту рынка.

Если НЭИ рассчитывается, например, для 30-летнего здания, исполь-зуемого как гостиница, то для выявления использования, приносящего максимальный доход, нужно проработать различные варианты и решить вопросы о возможном сносе здания или его дальнейшем использовании по назначению, перестройке, надстройке, возведении пристройки, частич­ном сносе, перепрофилировании, изменении характера или интенсивно­сти испо-льзования. Сократить ли убыточный ресторан до размеров кафетерия-бара? Продать (или купить) прилежащий паркинг?

На практике исследование НЭИ земельного участка состоит из сопо-ставления различных вариантов его освоения и выбора оптималь­ного из них, т.е. представляет собой сравнительный анализ эффектив­ности **не-скольких** гипотетических инвестиционных проектов менеджмен-та, что является весьма трудоемким и ответственным этапом процесса оценки рыночной стоимости недвижимости.

**3.4. Варианты анализа НЭИ земельного участка**

Вариант наиболее эффективного использования улучшенной недвижи-мости может достигаться либо на основе уже существующих стро­ений, либо предполагать сооружение принципиально новых улучше­ний, что требует рассмотрения земельного участка как условно свободного. Теория оценки недвижимости предполагает проведение анализа участка земли исходя из допущения, что на нем нет строений, даже если площадка застроена. Прием определения наиболее эффек­тивного использования оцениваемой застроен-ной недвижимости как незастроенного земельного участка базируется на допущении, что участок не имеет строений либо может быть освобожден от строений в результате их сноса. В итоге определяется стоимость земли на основе выбора возможных вариантов использования, обеспечивающих до-ход­ность недвижимости, и подбора параметров объектов недвижимости в соответствии с конкретным назначением. Исходя из этого, оценщики иссле-дуют при анализе наиболее эф­фективного использования недвижимости две ситуации:

1) участок рассматривается как незастроенный, свободный от улуч­шений;

2) участок рассматривается как застроенный.

Для исчисления стоимости участка **как незастроенного** и годного к ос­воению по схеме наиболее эффективного использования оценщик должен не принимать в расчет любые существующие постройки и определить иде­альный тип сооружений, которые могут быть построены. Затем наиболее подходящим способом оценивается земля как незастроенная. Существуют три основные причины для определения наиболее эффективного вида испо-льзования земли как незастроенной:

– выделение в стоимости недвижимости отдельно стоимости земель-ного участка (например, при применении затратного подхода);

– для установления аналогов при оценке незастроенных участков мето-дом сопоставимых продаж (МСП);

– расчет потери в стоимости из-за внешнего устаревания.

Для уже **застроенного** участка суждение о наиболее эффективном использовании может свестись к одному из следующих выводов:

а) участок должен быть освобожден от имеющейся застройки с вы-четом затрат на снос из расчетных доходов от его более выгодного ис-пользования;

б) объект должен быть реконструирован (отремонтирован) с целью получения больших доходов;

в) здания (сооружения) должны использоваться по другому назна-чению;

г) объект должен использоваться по своему нынешнему назначе­нию без какой-либо переделки.

Так как снос построек – это все же крайняя мера, к которой может быть вынужден прибегнуть инвестор, ибо путь этот предполагает, как пра-вило, большие расходы и больший риск (обычно не сносят объек­ты, при-носящие доход), оценщику необходимо рассчитать оптималь­ное исполь-зование участка с сохранением имеющихся построек. При этом, изучив рыночные тенденции, оценщик может рекомендовать перепланировать, перепрофилировать, надстроить здание или продолжить использовать в прежнем виде.

Оценщик, сравнивая существующий вариант использования распо-ложенных на земельном участке построек с оптимальным вариан­том здания, должен получить ответ на следующие вопросы:

1. Целесообразно ли продолжать эксплуатировать здание в его нынеш-нем состоянии?

2. Какой вариант постройки здания выбрать: реконструкцию, расшире-ние, частичный снос?

3. Каким образом и в какие сроки окупятся расходы?

Анализ наиболее эффективного использования застроенного участ­ка проводят по двум причинам:

– установление вида использования объекта недвижимости, обеспе-чивающего наибольший общий доход на вложенный капитал;

– выявление на рынке объектов недвижимости одинакового на­значения с сопоставимым уровнем эффективности использования, в том числе уста-новление аналогов для проведения оценки застроен­ных объектов недви-жимости методом сопоставимых продаж (МСП).

Наиболее оптимальный вариант использования строений обеспе­чит максимальную стоимость инвестиционно привлекательной недви­жимости с учетом ставки доходности, определяемой в соответствии с риском выбран-ного варианта. Совершенно очевидно, что риски со­хранения существующего способа использования недвижимости и раз­личных вариантов перестройки будут неодинаковы.

В отчете об оценке необходимо разграничить выводы о наиболее эффективном использовании участка как незастроенного от его НЭИ как застроенного. Отчет должен четко идентифицировать, объяснять и обос-новывать цель анализа и заключение по каждому виду выявлен­ного испо-льзования.

**3.5. Методы проведения анализа НЭИ**

Если земельный участок рассматривается как незастроенный, то в зависимости от оценки коэффициента капитализации можно приме­нять три метода. **Первый метод** предполагает, что коэффициенты капитализации для земли и строений **различны**. Для получения вывода о НЭИ необ-ходимо:

1) определить стоимость застройки условно свободного земельно­го участка зданиями и сооружениями определенного назначения с уче­том рыночного спроса и предложения;

2) рассчитать потенциальный валовой доход;

3) внести поправки с учетом коэффициента загрузки и потерь при сборе платежей;

4) определить возможность получения и величину прочих доходов;

5) оценить действительный валовой доход;

6) рассчитать эксплуатационные расходы;

7) рассчитать резервы затрат капитального характера;

8) рассчитать чистый операционный доход;

9) вычислить коэффициент капитализации для зданий;

10) оценить доход, приносимый построенными зданиями и соору-жениями;

11) определить относимый к земле доход;

12) рассчитать коэффициент капитализации для земельного участка;

13) оценить стоимость земельного участка методом капитализации дохода, приносимого землей.

**Второй метод** также характеризует земельный участок как неза-строенный, но коэффициенты капитализации для зданий и земли одина-ковы. Для получения вывода о НЭИ необходимо:

1) определить стоимость застройки условно свободного земельно­го участка зданиями и сооружениями определенного назначения с уче­том рыночного спроса и предложения;

2) рассчитать потенциальный валовой доход;

3) внести поправки с учетом коэффициента загрузки и потерь при сборе платежей и величины прочих доходов;

4) оценить действительный валовой доход;

5) рассчитать эксплуатационные расходы и резерв затрат капиталь­ного характера;

6) рассчитать общий чистый операционный доход;

7) вычислить общий коэффициент капитализации для оценивае­мой недвижимости;

8) оценить недвижимость методом капитализации чистого операци-онного дохода, приносимого недвижимостью;

9) оценить стоимость земельного участка как разницу между расчет-ной стоимостью недвижимости и затратами на улучшение.

**Третий метод** предполагает, что земельный участок рассматри-вается как незастроенный и известна рыночная цена продажи недвижи­мости предполагаемого назначения. Для получения вывода о НЭИ необ-ходимо:

1) определить рыночную стоимость готового объекта недвижимо­сти конкретного назначения, которую можно построить на анализиру­емом зе-мельном участке;

2) рассчитать стоимость строительства и прибавить прибыль деве-лопера;

3) оценить стоимость земельного участка как разницу между це­ной продажи объекта недвижимости и совокупными затратами.

Если земельный участок рассматривается как **застроенный**, то испо-льзуют два метода. **Первый метод** – земельный участок рассматривается как застро­енный, строения требуют проведения некоторых улучшений. При этом необходимо выполнить следующие расчеты:

1) рассчитать чистый операционный доход, приносимый недвижи-мостью;

2) определить общий коэффициент капитализации;

3) оценить стоимость недвижимости методом капитализации чистого операционного дохода;

4) рассчитать затраты на усовершенствование объекта;

5) вычислить прирост стоимости недвижимости с учетом произве-денных улучшений.

**Второй метод** – земельный участок рассматривается как застро-енный, но не требующий перестройки. Для получения вывода о НЭИ необходимо:

1) рассчитать чистый операционный доход, приносимый недвижи-мостью;

2) определить общий коэффициент капитализации;

3) оценить стоимость недвижимости методом капитализации чис­того операционного дохода.

Реализация названных методов анализа НЭИ недвижимости со­пряжено с большим объемом вычислений, поэтому в российской оце­ночной прак-тике применяется метод **качественного** анализа возмож­ных вариантов использования оцениваемой недвижимости. Этот метод базируется на ка-чественной оценке, выраженной в баллах, параметров оцениваемой недви-жимости с точки зрения их соответствия возмож­ным вариантам исполь-зования объекта. Метод качественного анализа вариантов использо-вания включает:

1) анализ территориального рынка недвижимости для выявления конкурентных вариантов использования;

2) оценку параметров объекта с точки зрения их пригодности для каждого рассматриваемого варианта;

3) подготовку мотивированного заключения о наиболее эффектив­ном варианте использования оцениваемой недвижимости.

Вариант использования, набравший **максимальный** суммарный балл, признается наиболее эффективным.

Рассмотренные выше стандартные положения анализа наиболее эффек-тивного использования применимы ко всем типам объектов недвижимости. Однако в процессе рассмотрения и выявления наиболее эффективного вида использования необходимо учитывать специфику конкретного объекта недвижимости. В этом слу­чае рассмотренные методы проведения анализа НЭИ. Возможно, при­дется подкорректировать.

ГЛАВА 4. ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОД К ОЦЕНКЕ НЕДВИЖИМОСТИ

**4.1. Общая характеристика затратного подхода**

Так сложилось исторически, что в период плановой экономики в на­шей стране именно затратный подход был основным способом оценки объектов капиталовложений. Прежде всего, следует ознакомиться с понятием зат-ратного подхо­да, его местом в оценочной деятельности, с областью его при-менения и ограничениями в использовании.

Затратный подход (The Cost Approach) (ЗП) является одним из трех основных подходов в оценке недвижимости. При применении затрат­ного подхода стоимость объекта недвижимости определяется сумми­рованием рыночной стоимости (свободного) земельного участка и пол­ных затрат застройщика (девелопера) на его благоустройство и строительство на нем улучшений объекта недвижимости на дату оцен­ки. При этом учитывается (добавляется) предпринимательская при­быль инвестора (застройщика) и вычитается накопленный за время эксплуатации совокупный износ улуч-шений.

В основу затратного подхода положен **принцип замещения**, соглас­но которому стоимость объекта недвижимости не должна превышать **наимень-шей** цены, по которой может быть приобретен другой объект недвижимости эквивалентной полезности. Кроме того, в ЗП используются принципы спроса и предложения, ожидания, зависимости от внешней среды, а также принцип изменения (учитывающий, и частности, воздействие инфляции, зонирования, демографических изменений и другие факторы).

В условиях рыночных отношений недвижимость часто приобре­тается для того, чтобы получить доход или какие-либо удобства от владения ею. Поэтому, казалось бы, для целей оценки недвижимости луч­ше подходит доходный подход. Однако даже в странах с развитой рыночной экономикой оценщики часто применяют затратный подход.

В Российской Федерации затратный подход использовался при переоценке основных фондов по состоянию на 1 января 1992–2000 гг. (пря­мой пересчет), но без оценки реального совокупного износа средствами оценки. В современных условиях применение затратного подхода явля­ется по-прежнему **определяющим**, т.к. часто для применения других подходов требуется обширная рыночная информация. Из-за неразвитос­ти ряда сег-ментов рынка недвижимости отсутствует или недоступны (вви­ду непро-зрачности информационного поля) необходимые сведения. Применение затратного подхода необходимо в следующих случаях:

– для определения стоимости нового строительства;

– для оценки объектов, не завершенных строительством;

– в инвестиционных проектах – для проведения технико-экономиче-ского анализа затрат на реконструкцию существующего объекта или строи-тельство нового;

– для определения варианта НЭИ свободного участка земли (в ана­лизе наиболее эффективного использования земельного участка как свободного);

– при оценке земельного участка методами соотнесения, извлече­ния и физического остатка;

– для оценки недвижимости в условиях пассивного рынка (когда нет аналогичных продаж и другие подходы неприменимы);

– для оценки объектов недвижимости уникального назначения, по которым нет аналогичных продаж;

– в оценке объектов специального назначения (интернаты, боль­ницы, поликлиники, здания государственных учреждений и др.);

– при оценке объекта доходным подходом, если требуется опреде­ление стоимости реконструкции или различных видов ремонта здания;

– в оценке капитала при создании новых фирм (при формирова­нии уставного капитала);

– для получения «стартовой» цены на аукционах (рыночная или лик-видационная стоимость недвижимости);

– в оценке для целей налогообложения (по правилам, установлен­ным государственными органами);

– в оценке для целей страхования (единственный подход, в кото­ром стоимость земли рассчитывается отдельно от улучшений);

– в целях получения кредита в банке (залоговая стоимость);

– в оценке последствий стихийных бедствий и иного вида ущербов;

– для проведения согласования результатов оценки, полученных при-менением наряду с затратным подходом и других подходов, для выведения итогового значения стоимости.

Затратный подход целесообразно применять в совокупности с дру­гими подходами при оценке объектов недвижимости, принадлежащих разви-вающимся, формирующимся сегментам рынка недвижимости. Од­нако он выручает оценщика в условиях неприменимости сравнительно­го подхода (определение рыночной стоимости объектов, с которыми ред­ко заключаются рыночные сделки, пассивный рынок) и для определения стоимости объектов недвижимости, не поддающихся оценке методами доходного подхода (не-коммерческие объекты спецназначения).

Данный подход не рекомендуется применять в случаях, когда нельзя сделать самостоятельную оценку земельного участка или дос­товерно опре-делить все виды износов и устареваний (когда отсутству­ет надежная инфор-мация для расчета износа). Он ограничен в исполь­зовании при оценке объектов недвижимости: приносящих доход (не учитывает доходный по-тенциал); с чрезмерным износом (дает значительную погрешность); имею-щих историческую ценность (здания-памятники); при отсутствии в составе объекта недвижимости земельного участка (квартиры, помещения и пр.).

Затратный подход сложно использовать, если для оценки предпри-нимательской прибыли полностью отсутствуют данные или они неодно-родны. Если оценка объектов недвижимости проводится в целях инвес­тирования, то применимость затратного подхода осложняется тем, что он не учитывает временной лаг (разрыв) в получении законченного перестро-енного здания, поскольку в отличие от строительного проек­тирования срок строительства считается пренебрежительно малым. Чтобы его учесть, привлекается также и доходный подход.

Рассматриваемый подход не обеспечит необходимой надежности резуль­тата оценки рыночной стоимости, если промежуточные расчеты не подкрепляются рыночными данными, однако при оценке новых объек­тов затратный подход является весьма надежным.

Затратный подход дает результат стоимости объекта недвижимости с безусловным правом собственности. Поэтому, чтобы оценить недвижи-мость, сданную в аренду или на которую распространяются другие час-тичные имущественные права, необходимо сделать соответствующие кор-ректировки. Оценщик вносит корректировки на конкретные имуще­ственные права, подлежащие оценке, ограничения прав, а также на до­полнительные расходы, возникающие при простое помещений.

Этаны оценки недвижимости затратным подходом. После обсле-дования района, участков и строений, а также сбора необходимой ин-формации и анализа представленной заказчиком документации оцен­щик выполняет последовательность следующих процедур (алгоритм) оценки ры-ночной стоимости затратным подходом:

1. Оценку рыночной стоимости земельного участка как незастроен­ного с учетом варианта его наиболее эффективного использования (НЭИ).

2. Оценку прямых и косвенных затрат на строительство здания (в об-щем виде – улучшений) на дату оценки.

3. Оценку величины предпринимательской прибыли, соответству­ющей требованиям рынка.

4. Расчет восстановительной стоимости (стоимости замещения) улуч-шений как суммы прямых и косвенных затрат и предприниматель­ской прибыли.

5. Оценку общего накопленного износа здания как суммы оценен­ного физического износа, функционального и внешнего устареваний.

Сравнение

продаж

Соотношение

Техника

остатка

Капитализация

земельной

ренты

Другие

методы

Стоимость

объекта

недвижимости

Стоимость

земельного

участка

Стоимость

нового

строительства

Прибыль

инвестора

Накопленный

совокупный

износ

Восстанови-

тельная

стоимость

Стоимость

замещения

Физический

износ

Функцио-нальный

износ

Внешний

износ

Количественный

метод

Учет затрат

по укрупненным

видам работ

Метод

сравнительных

единиц

Метод

объектов-

аналогов

Схема 4.1. Оценка недвижимости затратным подходом

6. Расчет рыночной стоимости здания (улучшений) как разницы между восстановительной стоимостью и рассчитанной величиной об­щего накопленного износа.

7. Расчет рыночной стоимости объекта недвижимости как суммы рыночной стоимости земельного участка и рыночной стоимости строе­ний улучшений.

8. Корректировку рыночной стоимости объекта недвижимости:

– на стоимость элементов фикстуры (изначально бывших движи­мым имуществом, но жестко прикрепленных к оцениваемым строени­ям – обору-дования, встроенной мебели, аппаратуры управления и др.);

– стоимость безусловного права собственности относительно оценивае-мого имущественного права, чтобы получить показатель стоимо­сти конкрет-ного имущественного права на недвижимость.

Для определения рыночной стоимости недвижимости затратным под-ходом важным этапом является оценка затрат на строительство улучшений объекта. Однако следует помнить, что затраты на строи­тельство являются лишь базисом рыночной стоимости и часто бывают больше или меньше ее, поскольку затраты не всегда создают стоимость, а созданная стоимость не всегда адекватна затратам. Применение только затратного подхода приве­дет к неправильной ориентации потенциальных покупателей относи­тельно ры-ночной стоимости этих объектов. Процесс оценки стоимости недвижимости затратным подходом приведен на схеме 4.1.

**4.2. Оценка стоимости восстановления (замещения) улучшений**

Стоимость недвижимости в соответствии с ЗП равна стоимости восста-новления или замещения улучшений минус их совокупный из­нос плюс стои-мость земельного участка (как свободного):

Vон = Vвосст/зам *–* И + СЗУ

Прежде всего, необходимо решить, применение какого вида стоимо­сти более обоснованно: стоимости восстановления или стоимости за­мещения.

Стоимость восстановления (Reproduction cost new) представляет собой сумму затрат в текущих ценах на дату оценки на строительство **точной копии** оцениваемого здания как нового с учетом всех его недо­статков и избыточных элементов, с использованием тех же строитель­ных материалов, стандартов, дизайна, проекта, качества работ и т.д.

При определенных условиях альтернативой восстановительной стои-мости может являться стоимость замещения.

Стоимость замещения (replacement cost new) – это сумма затрат в текущих ценах на дату оценки на строительство нового здания, име­ющего эквивалентную полезность с объектом оценки, но построенного из совре-менных материалов и конструкций и в соответствии с совре­менными стан-дартами, дизайном и планировкой, квалификацией ра­бочей силы и пр. Речь идет о соответствии современным требованиям к объемно-планировочным и объемно-конструктивным решениям, а также действующим эргономи-ческим, санитарно-гигиеническим и экологическим нормам и правилам.

Таким образом, восстановительная стоимость выражается издерж­ками на воспроизводство копии объекта, как если бы он был новым, а стоимость замещения – издержками на создание нового объекта – функци­онального аналога для оцениваемого, как если бы он был новым. С теоретической точки зрения в большинстве случаев более обо­снованно определение стои-мости замещения, поскольку маловероят­но, что потенциальному покупа-телю нужна именно точная копия оце­ниваемого здания со всеми его функ-циональными недостатками или излишествами. Однако на практике более широкое распространение получило определение стоимости восстанов-ления, поскольку при за­мещении создается здание, отличающееся от оце-ниваемого объекта. Кроме того, восстановительная стоимость более удобна для последую­щего определения (выделения) и оценки всех видов износа, присущих реальному оцениваемому объекту.

**Структура сметной стоимости нового строительства**

Стоимость восстановления (замещения) по своей сути аналогич­на стоимости возведения в сегодняшних условиях нового здания и модели-руется стоимостью нового строительства. Ввиду этого оценка здания по восстановительной стоимости требует некоторых специаль­ных знаний в области проектно-сметного дела. Однако структура стоимости строительства в оценке недвижимости отличается от струк­туры стоимости строительства в традиционном строительном проек­тировании, поэтому необходимо учи-тывать ряд особенностей смет­ной стоимости строительства при исполь-зовании ее для целей оценки объектов недвижимости.

Во-первых, затраты на строительство, даже учитывающие при­быль подрядчика, – это только издержки застройщика, а стоимость подразу-мевает наличие не только издержек, но и нормальной прибыли инвестора (застройщика, предпринимателя). Прибыль предпринимателя (предпри-нимательская прибыль) – это установленная рынком сумма, которую пред-приниматель (застройщик) ожидает получить в виде премии за исполь-зование своего капитала, инвестированного в строительный проект. Она является в основном функцией риска (учитывает безрисковую ставку дохода, а также риск, связанный с реализацией подобного вида недвижимости па рынке) и за­висит от конкретной рыночной ситуации. В зависимости от сложив­шейся рыночной практики прибыль предпринимателя оценивают как процент от различных составных частей стоимости строительства. Эту прибыль можно также установить исходя из анализа доходности аль­тернативных проектов. На величину прибыли предпринимателя необходимо в расчетах увеличить сметную стоимость строительства.

Таким образом, *в структуре восстановительной стоимости отража-ются затраты и интересы всех участников процесса* создания зда­ний и сооружений в современных рыночных условиях.

Во-вторых, сметная стоимость при строительном проектировании учитывает в полной мере издержки подрядчика и не в полном объеме – затраты заказчика, связанные с рыночными формами организации строительного процесса: получение разрешения на строительство, проценты по кредитам, затраты на рекламу в течение строительства, инвестиции в арендуемые помещения или арендная плата и др. Эти затраты в полном объем*е учитываются при формировании восстановительной стоимости.*

В-третьих, в случае использования оценщиком сметной докумен­тации нужно иметь в виду, что она может охватывать объекты, не от­носящиеся к объекту оценки. Необходимо исключить строительно-мон­тажные работы и прочие затраты, относящиеся к этим объектам.

Кроме того, следует внимательно отнестись к сметной стоимости объ-екта оценки: она уже содержит стоимость технологического обору­дования, мебели и инвентаря, а также стоимость монтажных работ и про­чих затрат, относящихся к этому оборудованию, которые должен учесть оценщик не-движимости в составе восстановительной стоимости, если это (встроен-ное) оборудование им идентифицировано как фикстуры.

Необходимо также различать структуру сметной стоимости зда­ний (сооружений), построенных до и после 1991 г., поскольку в сто­имость зда-ний, запроектированных до 1991 г., были заложены норма­тивы накладных расходов, сметной прибыли, лимитированных и прочих затрат, отличаю-щиеся от принятых в настоящее время. Полные затраты застройщика на строительство нового объекта делятся:

– на прямые – расходы, непосредственно связанные со строитель­ными работами на объекте, с самим зданием (сооружением);

– косвенные – это расходы, которые необходимы для организации и со-провождения процесса строительства, возникающие в ходе строитель­ства, но которые нельзя выявить непосредственно в самом сооружении. Таким обра-зом, восстановительная стоимость зданий включает *прямые* и *косвенные* строительные затраты, а также предпринимательский доход.

Таблица 4.1

Полные затраты застройщика

|  |  |
| --- | --- |
| Прямые затраты | Косвенные затраты |
| 1. Стоимость строительных материалов, изделий и инженерного оборудования 2. Заработная плата строительных рабочих (стоимость рабочей силы) 3. Стоимость эксплуатации строительных машин и механизмов 4. Стоимость временных зданий, соору­жений, инженерных сетей, коммунальных услуг в период возведения объекта 5. Прибыль и накладные расходы подряд­чика 6. Стоимость мероприятий по контролю за ходом строительства | 1. Гонорары за профессиональные услуги: архитекторам и инженерам за проекти­рование и экспертизу проекта; геодезистам за исследование природ­ных условий на площадке застройки; юристам; оценщикам и др. 2. Административные и накладные расхо­ды застройщика 3. Дополнительная заработная плата и по­собия рабочим 4. Разрешение на строительство 5. Все виды страховок, налогов и обяза­тельных отчислений 6. Проценты по кредитам 7. Расходы по продаже (комиссионные, реклама и т.д.) 8. Текущие расходы от времени заверше­ния строительства до продажи или сдачи в аренду |
| Определяются суммированием затрат на строительство объекта (сметная стоимость строительства) | Определяются, как правило, коэф-фициен­том (процентом) к прямым затратам |

**4.3. Оценка износа в затратном подходе**

С течением времени происходит снижение относительной стоимо­сти зданий и сооружений по ряду причин:

– износ сооружений в процессе эксплуатации;

– неблагоприятное воздействие окружающей среды;

– изменения в технологии;

– воздействие различных внешних факторов.

Прежде чем рассмотреть методы начисления различного вида износов и устареваний, свойственных недвижимости, следует подробнее ознакоми-ться с основными понятиями и их свойствами.

Понятие обесценения. Виды износов и устареваний

Понятие «износ» имеет разное содержание в различных отраслях зна­ний и видах деятельности. Имеются существенные отличия в смысле, вкла-дываемом в значение термина «износ» профессиональными оценщиками и специалистами по бухгалтерскому учету. В контексте бухгалтерского учета износ (как и амортизация) является средством возмещения себе­стоимости в течение срока службы объекта собственности. Очевидно, что расчет амор-тизации не является оценочной процедурой. Оценщика-практика не инте-ресует бухгалтерский учет активов (в том ключе, как он инте­ресует бух-галтера), он пытается обосновать заключение о той или иной стоимости объекта оценки. Целью оценщика, если речь идет об износе в оценке, явля-ется определение стоимости конкретного имущества на кон­кретную дату в рамках затратного подхода с рассмотрением износа (оце­ночного) в качестве разницы между значениями стоимости восстановле­ния (замещения) и ры-ночной стоимости улучшений.

С другой стороны, в методической литературе по оценке встреча­ются определения износа из технико-эксплуатационной сферы объек­тов недви-жимости или используемые в технологии машиностроения, то есть не оце-ночные. Никто не спорит, специальные знания полезны, но они являются дополнительными, а не определяющими, и не могут служить определениями данного понятия в рамках конкретной дисцип­лины – теории оценки и оце-ночной профессии, связанной с экономи­ческими измерениями,

Так как стоимость создается полезностью, то уменьшение стоимо­сти улучшений объекта оценки в процессе эксплуатации и под действи­ем различных иных факторов устаревания является следствием обес­ценения (depreciation), т.е. потерей его ценности (полезности).

Износ (оценочный), или обесценение, – это действительная по­теря в стоимости улучшений объекта недвижимости в результате воз­действия ряда факторов (увеличение возраста, степень интенсивности эксплуатации, появ-ление новых строительных материалов и новых раз­работок в проектировании зданий (сооружений), законодательные ог­раничения и др.), имеющих различ-ные источники происхождения.

**Накопленный износ** характеризуется потерей стоимости улучше­ний по всем возможным причинам.

Классическая теория оценки выделяет три вида обесценения:

– физический износ;

– функциональное устаревание:

– внешнее (экономическое) устаревание

**Физический износ** (deterioration) – потеря стоимости улучшений, свя-занная с частичной или полной потерей строительными элемента­ми перво-начальных свойств эксплуатационной пригодности в резуль­тате естествен-ного старения в результате их эксплуатации и под воз­действием природных сил, а также ошибок при проектировании или нарушений правил строите-льства рис. 4.1.

Этот вид обесценения происходит вследствие ухудшения физичес­кого и технического состояния (прочности, жесткости, привлекатель­ности и т.д.) отдельных конструктивных элементов или всего здания в целом.

1. Период интенсивного накопления износа, связанный с началом экс-плуатации объекта, *период приработки;*

2. Период стабилизации, период нормальной эксплуатации и медлен-ного износа, во время которого накапливаются необратимые деформации;

%

*t*

Рис. 4.1. Кривая, отражающая процесс накопления физического износа

3. Период интенсивного накопления *усталостных* (технически неуст-ранимых) деформаций, и когда величина износа достигает критического значения (80%), возникает вопрос необходимости разборки здания.

Снижение стоимости здания может быть связано также с ка­чеством строительства, используемыми строительными материалами, условиями экс-плуатации объекта, климатическими условиями, регу­лярностью проведения текущих ремонтов и т.д. Обычно рынок счита­ет, что новое здание лучше старого.

**Функциональное устаревание** (functional obsolescence) – потеря стои-мости улучшений из-за несоответствия их функциональных харак­теристик требованиям рынка на дату оценки.

Это может быть устаревание конструктивного или объемно-планиро-вочного решения, строительных материалов и инженерного обо­рудования здания (сооружения), несовременность инфраструктуры и интерьера, несоот-ветствие качества произведенных строительных работ современным рыноч-ным стандартам, предъявляемым к данному типу зданий (сооружений), на-личие излишеств и пр. Функциональное устаревание может относиться как к долгоживущим конструктивным элементам, так и к короткоживущим.

Величина функционального устаревания характеризует степень функ-ционального несоответствия отдельных его элементов или всего здания в целом и основных параметров его эксплуатационных качеств, определяющих условия жизнедеятельности людей, объем и качество предоставляемых услуг, современным требованиям рынка.

**Внешнее (экономическое) устаревание** (external obsolescence) – поте-ря стоимости, обусловленная отрицательным воздействием вне­шних по отношению к оцениваемому объекту факторов. Эти факторы могут быть раз-личного характера:

– физического (рядом с жилым кварталом находится аэропорт, скорост-ная магистраль, завод и т.д.);

– экономического (может иметь место изменение соотношения спроса и предложения, цен на сырье и (или) энергоносители, уровня конкуренции, внешней экономической ситуации, воздействие макро­экономических, отрас-левых, региональных экономических факторов, оказывающих негативное влияние);

– политического (законодательные ограничения и изменения полити-ческих, финансовых и иных условий на рынке недвижимости).

Этот вид устаревания присущ улучшениям в силу их фиксирован­ного положения и в отличие от физического износа и функционального устаре-вания в самом объекте не проявляется. Он связан с неблаго­приятным изме-нением внешнего экономического окружения объекта (старением окруже-ния). Поэтому внешнее устаревание рассматрива­ется по отношению к объ-екту в целом и относится как к земельному участку, так и к улучшениям в определенных пропорциях. При этом внешний износ часто измеряется капи-тализированной величиной по­терь арендной платы, оцениваемых при помо-щи валового рентного мультипликатора.

То что источники разделены (не пересекаются) и охватывают полный спектр значений возможных причин, позволяет угверждать, что в тео­рии оценки введена система износов и устареваний, не допускающая двойного счета в отличие от ущербной в этом смысле некоей «совокуп­ности» видов износов (устареваний), введенной в ECO (Единые стандарты оценки). Так, например, физический износ определяется как потеря в стоимости в ре-зультате потребления активов путем их использования. Здесь источники рассматриваются в ближайшем окружении, определяющем качество экс-плуатации объекта оценки. Функциональное устаревание связано с измене-ниями в отрасли, производящей объект оценки, а внеш­нее устаревание, как это следует из названия, определяется изменения­ми макроэкономических условий функционирования объекта

Практически все виды износа можно наблюдать и на только что по-строенных зданиях, даже тех, которые отвечают наиболее эффектив­ному использованию земельного участка. Это связано с тем, что в ходе проведения строительных работ могут быть допущены определенные просчеты и от-ступления от первоначального проекта. Кроме того, в силу длительности периода проектирования и больших сроков строитель­ства даже самые современные проекты к моменту ввода объекта в экс­плуатацию могут иметь функциональное несоответствие.

Совокупное обесценение (accrued depreciation) – потеря стоимо­сти под действием всех факторов обесценения рис. 4.2. Обесценение может быть устранимым или неустранимым. **Устранимое обесценение** – износ или устаревание, устранение причин которого технически осуществимо и явля-ется экономически оправданным (целесообразным). Экономически оправ-данным считается действие, в результате кото­рого увеличение стоимости объекта оценки после ликвидации причи­ны не меньше затрат на его выпол-нение. **Неустранимое обесценение** – износ, или устаревание, для кото­рого устранение причин, его вызывающих, не может быть физически или техни-чески реализовано или устранение которого не является эко­номически оп-равданным. Физический износ и функциональное устаревание могут быть

Физический износ

Функциональное устаревание

Внешнее (экономическое) устаревание

Устранимые или неустранимые

Неустранимое

Рис. 4.2. Система обесценений в оценке недвижимости

на дату оценки устранимыми или неустранимыми.

Внешний (экономический) износ в оценке недвижимости всегда счи-тается неустранимым. Он непосредственно связан с местоположе­нием оце-ниваемого объекта. Причины, вызывающие его, являются внешними относи-тельно объекта недвижимости и не могут быть лик­видированы собствен-ником оцениваемого объекта.

Обесценение строений непосредственно связано с их возрастом и сро-ком эксплуатации как всего здания, так и его отдельных конст­руктивных элементов. Теоретически в течение срока эксплуатации зда­ние или его ком-понент должны потерять всю свою стоимость, поэтому при расчете обес-ценения достигнутый на дату оценки возраст и срок эксплуатации испо-льзуются для расчета общего износа строений или составляющих его ком-понентов. При этом оценщик должен иметь пред­ставление о жизненном цикле объекта недвижимости.

Поскольку объекты недвижимости в течение всего периода своего су-ществования подвергаются физическим, экономическим и правовым изме-нениям, каждая недвижимая вещь (кроме земли) проходит следу­ющие укрупненные стадии жизненного цикла:

– формирование – строительство, создание нового предприятия, при-обретение (покупка, выделение и др.) земельного участка;

– эксплуатация – функционирование и развитие (расширение, реконст-рукция, реорганизация и др.);

– прекращение существования – снос, ликвидация, естественное разру-шение.

При этом на протяжении жизненного цикла недвижимости как физи-ческого объекта происходит смена, возможно, неоднократная, соб­ственника, владельца или пользователя данного объекта недвижимос­ти как объекта права.

Жизненный цикл объекта недвижимости подчиняется опреде­ленным закономерностям и включает такие понятия, как срок физической жизни, срок экономичес­кой жизни, срок оставшейся экономической жизни, а также хроно­логический и эффективный возраст.

При расчете накопленного износа (совокупного обесценения) оцен-щики используют следующие понятия.

**Нормативный срок службы** (Tнорм) – определенный нормативны­ми актами срок службы зданий и сооружений при соблюдении правил и сроков технического обслуживания и ремонта. Нормативный срок службы зданий и сооружений (их конструк­тивных элементов) устанавливают (рассчитывают) с учетом выполне­ния мероприятий но их технической эксплуатации (с уче-том проведе­ния ремонтно-строительных мероприятий). Это расчетный пе-риод времени, в течение которого объект и его конструктивные элементы, в зависимости от вида материала основных конструкций (фундамен­тов. стен и перекрытий), можно использовать по назначению с учетом периодически проводимых в нем текущих и капитальных ремонтов. В зависимости от дол-говечности, определяющей группу капитальнос­ти зданий (сооружений) и их основных конструктивных элементов, нор­мативный срок службы может составлять от 10 до 175 лет.

**Срок физической жизни улучшений** (Тф) (actual life) – период от завершения строительства улучшений до их сноса. Эго период времени, в течение которого здание существует. Не учитывается экономическая целе-сообразность или нецелесообразность использования. Срок физичес­кий жиз-ни может быть нормативным, фактическим, расчетным (прогно­зируемым) и увеличиваться за счет модернизации и улучшения условий.

**Срок экономической жизни объекта** (Тэк) (effective life) – период вре-мени, в течение которого улучшения земельного участка вносят вклад в стои-мость объекта недвижимости; время, в течение которого объект можно испо-льзовать, извлекая прибыль.

В зависимости от долговечности (группы капитальности) зданий (соо-ружений) и их конструктивных элементов срок экономической жиз­ни может составлять от 5 до 50 лет до момента, связанного с появлением насущной необходимости произведения капитального ремонта.

Сроки физической и экономической жизни могут сильно отличать­ся – обычно ожидаемая физическая жизнь превосходит экономичес­кую. Текущий и капитальный ремонты, а также реконструкция удли­няют как физическую, так и экономическую жизнь.

Хронологический возраст улучшений (Тхр) (chronological or actual age) – период, прошедший со дня ввода объекта в эксплуатацию до даты оценки. Это фактический (по техническому паспорту) возраст объекта.

Эффективный возраст улучшений (Тэф) (effective age) – возраст, экс-пертно определяемый на дату оценки по физическому состоянию и степени полезности объекта (по экономическим факторам, влияющим на стоимость оцениваемого объекта).

Эффективный возраст может быть меньше хронологического, если эксплуатация здания проводилась на высоком уровне или была проведена его реконструкция. И наоборот, если здание эксплуатиро­валось плохо, его эф-фективный возраст может оказаться больше хро­нологического.

Эффективный возраст устанавливается на основе визуального ос­мотра и базируется на опыте и суждениях эксперта или оценщика. Он опре-деляется по оценке внешнего вида, технического состояния, эко­номических факторов эксплуатации и прочих причин, влияющих на стоимость объекта, учитывает потребительские характеристики (товар­ные свойства) объекта на дату оценки для его возможной продажи. Это реальный возраст, для опре-деления которого состояние оцениваемого объекта должно быть соотнесено с соответствующим объекту средним фактическим возрастом, как если бы он эксплуатировался при типич­ных условиях и нормальной интенсивности эксплуатации.

Эффективный возраст может определяться на основе хронологи­ческого возраста с учетом накопленного износа и перечисленных эко­номических факторов. Может определяться так же, как разность меж­ду сроками эконо-мической жизни и оставшейся экономической жизни объекта. В зависимости от того, каков был уход за зданием, проводи­лись ли работы по ремонту, модернизации или переоборудованию или нет, эффективный возраст здания может быть больше или меньше его хронологического возраста.

Срок оставшейся экономической жизни объекта (Тост) (the rest of ef-fective life or remaining economic life) – это оцениваемый период вре­мени, в течение которого здание будет продолжать приносить прибыль его владе-льцу, определяемый разностью (Тэк – Тэф). Этот период обычно используется оценщиком для оценки будущих доходов. Ремонт и мо­дернизация объекта увеличивают срок оставшейся экономической жизни.

Жизненный цикл конкретного объекта коммерческой недвижимос­ти как собственности, с точки зрения одного текущего ее владельца, совер-шающего с объектом недвижимости свой собственный субъективный путь от покупки до продажи или мены, может многократно повторяться, всякий раз с новым обладателем, вплоть до окончания срока экономи­ческой или физи-ческой жизни объекта. Для объектов – исторических памятников – большее значение имеет показатель физического срока жизни, а не факт смены собст-

Улучшения перестают давать вклад в стоимость

Дата оценки

оценки

Фактический

возраст

Ввод

объекта

Эффективный

возраст

Оставшийся срок экономической жизни

Срок экономической жизни

Срок физической жизни

Снос объекта

Схема 4.2. Срок жизни объекта

венника, владельца и пользователя. Все стадии жизненного цикла объекта недвижимости и показате­ли его возраста взаимосвязаны между собой, и при изменении одного из них соответственно изменяются и другие. Нахождение недвижимо­сти на той или иной стадии жизненного цикла должно учиты-ваться собственником для реализации адекватных мер, обеспечивающих со­хранение и повышение доходности имущества. Процесс срока жизни объекта приведены на схеме 4.2.

**4.4. Методы оценки рыночной стоимости земельных участков**

Отдельно земельный участок может оцениваться для целей:

– налогообложения недвижимого имущества;

– определения размеров компенсаций за отчуждение земли;

– уточнения ущерба при ликвидации существующих улучшений;

– определения размеров арендной платы;

– оценки рыночной стоимости земли в затратном подходе.

Существует шесть основных методов оценки земли:

1. Метод соотнесения (аллокации).

2. Метод извлечения (экстракции).

3. Метод застройки или развития (освоения).

4. Метод остатка для земли.

5. Метод капитализации земельной ренты.

6. Метод сопоставимых продаж.

**1. Метод соотнесения (аллокации)** (abstraction or allocation techni-que). Метод аллокации основан на том, что стоимость участка можно оце-нить разнесением общей цены продажи сопоставимой не­движимости между двумя основными частями – землей и улучшения­ми. Оценщик определяет, в каком соотношении цена продажи распре­деляется между ними, оценив сна-чала рыночную стоимость улучшений.

**2. Метод извлечения.** Также предусматривает анализ улучшенной недвижимости. Вклад улучшений оценивается и вычитается из общей цены продажи недвижимости. Таким образом, получается цена продажи зе-мельного участка. Метод дает хороший результат, когда доля улучше­ний в общей стоимости оцениваемого объекта недвижимости невелика.

**3. Метод застройки** или развития (освоения). Может быть рекомен-дован при разбивке площади на индивидуальные осваиваемые уча­стки. Помимо затрат на приобретение неосвоенной земли новый соб­ственник (пер-вичный застройщик) несет ряд других расходов. Некоторые из этих расходов обусловлены ресурсным качеством зем­ли, другие – местными правилами, определяющими порядок разбив­ки, или законодательством по охране окру-жающей среды. Затраты, по­несенные еще до начала физического освоения, получили название «предварительные расходы».

Может возникнуть необходимость в получении консультаций у спе-циалистов по различным инженерным вопросам, архитекторов. В смету должны быть включены все платежи за получение различных разрешений. Учитывается также плата за страхование гражданской от­ветственности, по закладным, комиссия за финансирование. Проводит­ся расчистка земли, съемка и межевание будущих участков и дорог, проводятся различные пла-новые и топографические изыскания. По­добная деятельность требует допол-нительных затрат, которые включа­ют расходы на прокладку дополните-льных улиц, дренажные работы, создание канализационных и коммунальных сетей, продажные издерж­ки. Кроме того, первичный застройщик должен правильно распреде­лить накладные расходы, косвенные расходы и необ-ходимую прибыль.

**4.** Метод остатка. Предполагается, что участок улучшен до НЭИ и чистый операционный доход (NOT), относимый к участку, капитализиру-ется использованием коэффициента капитализации для земли в показатель стоимости.

5. Метод капитализации земельной ренты. Доходы от сдачи зем­ли в аренду капитализируются для получения стоимости земли. Метод основы-вается на анализе продаж земельных участков, сдаваемых в арен­ду по рыночным ставкам.

6. Метод сопоставимых продаж. Этот метод основан на сопоставле-нии данных по аналогичным участкам, проданным незадолго до даты оценки рассматриваемого участка. Особое внимание следует уделять сделкам, со-вершенным в типичных рыночных условиях и максималь­но приближенным к дате оценки. Рассмотрим подробнее применение этого метода.

1. Организация информации. Информация может быть организо­вана следующим образом:

а) характеристики сопоставимого участка земли: местоположение, размеры, зонирование, форма, топография, доступ, обзор, полезность, сер-витуты;

б) рыночная зона (район охвата);

в) степень ликвидности – подходит ли недвижимость для прода­жи и какой период времени потребуется для реализации участка.

2. Единицы сравнения. Оцениваемые и сопоставимые объекты час­то различаются по размерам и другим параметрам. При сравнении не­обходимо привести их к «общему знаменателю». В качестве единиц сравнения при оценке земли используются: цена за 1 м2; цена за 1 га; цена за линейный или фронтальный метр; цена за лот или участок.

3. Внесение корректировок по элементам сравнения. Чтобы сопостави-мая недвижимость была полностью схожа с оцениваемой, необхо­димо внес-ти корректировки по элементам сравнения. Эти корректи­ровки следует вно-сить в определенной последовательности:

а) переданные права на недвижимость;

б) условия финансирования;

в) условия продажи;

г) рыночные условия, дата продажи;

д) физические характеристики: местоположение, размер, форма, топо-графия, доступ, зонирование, обзор, полезность.

Первые четыре корректировки вводятся последовательно. Коррек-тировка на физические характеристики участка делаются одновременно, суммированием. Более подробно этот вопрос рассмотрен при описании срав-нительного подхода. Основное, что нужно помнить при внесении поправок, – неблагоприятные элементы сопоставимой недвижимости ведут к плю­совой поправке в процессе сравнения, и все корректировки проводятся от объекта сравнения к оцениваемому объекту.

**ГЛАВА 5.** СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД К ОЦЕНКЕ НЕДВИЖИМОСТИ

**5.1. Особенности применения сравнительного подхода**

Сравнительный подход является одним из трех подходов к оцен­ке не-движимости и представлен в ней **методом прямого сравнитель­ного ана-лиза** **продаж** (Sales Comparison Approach) или короче – **мето­дом сопо-ставимых продаж (МСП)**. Два других подхода – доходный и затратный – в значительной степени используют информацию рынка:

– в доходном подходе, исходя из данных рынка, определяются коэффи-циенты капитализации, ставки дисконтирования;

– в затратном подходе, требующем определения стоимости заме­щения или стоимости восстановления, оценщик основывается на ры­ночных ценах на стройматериалы и рабочую силу, рыночной информа­ции о накладных рас-ходах и уровне предпринимательской прибыли.

Однако, поскольку МСП основан на прямом сравнении оценивае­мого объекта (ОО) с другими, подобными ему объектами, которые были недавно проданы, именно сравнительный подход называют часто **ры­ночным** **подхо-дом**, а МСП – методом рыночной информации.

При использовании МСП оценщик рассматривает объекты срав­нения (ОС), которые недавно были проданы в определенном сегменте рынка, затем делает поправки на различия в характеристиках объектов сравнения и объ-екта оценки. В результате определяется цена продажи каждого объекта срав-нения, как если бы при продаже он имел те же основные характеристики, что и объект оценки. Откорректированная цена позволяет оценщику сделать вывод о том, сколько объект оценки, вероятнее всего, будет стоить на рынке. Вышесказанное можно отобразить формулой:

ЦПОС ± К = РСОО,

где ЦПОС – цена продажи объекта сравнения;

К – совокупная поправка (корректировка) к цене продажи объекта сравнения;

РСОО – рыночная стоимость объекта оценки.

Таким образом, этот подход к оценке рыночной стоимости предпола-гает, что *рынок установит цену для оцениваемого объекта* тем *же* самым *образом*, что *и для сопоставимых, конкурентных объектов-ана­*логов, не-давно проданных *в определенном сегменте рынка.* Однако ме­тод требует тщательного анализа сопоставимых продаж.

Основным условием применения сравнительного подхода при оценке недвижимости является активность рынка недвижимости и до­ступность качественной информации о сделках с аналогичными объек­тами – наличие **активного** рынка инвестиций для типа собственности, представленного на продажу, с **большим** количеством **недавних** и **на­дежных** сделок. Предпо-чтение ему отдается ввиду получения непосредственных ценовых характе-ристик при оценке: односемейных жилых домов; недвижимости малого част-ного бизнеса; незастроенных участков земли (при развитом рынке земли).

Применение сравнительного подхода **нецелесообразно**, когда:

– рынок недвижимости в регионе, к которому принадлежит оценивае-мый объект, недостаточно развит;

– информация о ценах сделок и характеристиках объектов-анало­гов недоступна для оценщика;

– объект несет экономические выгоды или обременения, редкие для этого рынка;

– нарушаются условия типичности рыночной сделки (объект недвижи-мости спецназначения либо оцениваемая недвижимость уникаль­на, при лик-видации, продажа родственникам или партнерам и т.п.).

Таким образом, сфера применения сравнительного подхода доста­точно широка. Он может применяться для оценки всех видов недви­жимости при условии, что аналогичные объекты активно обращаются на рынке в период, близкий к дате оценки. Более того, именно этот под­ход дает **наиболее** **объек-тивную** оценку, максимально учитывающую рыночную ситуацию. Как пра-вило, сравнительный подход активно ис­пользуется для оценки жилой и ком-мерческой недвижимости, слож­нее его применять для оценки специали-зированных объектов и недви­жимости, функционирующей в составе имуще-ственного комплекса промышленных предприятий.

Помимо прямого назначения (оценка рыночной стоимости) сравнитель-ный подход может использоваться для оценки арендных ставок, износа улуч-шений или затрат на их создание, коэффициентов запол­няемости и других параметров, которые необходимы для оценки сто­имости недвижимости с использованием других подходов.

Поскольку метод опирается на данные о прошлых сделках, то показа-ния стоимости, основанные на них, могут быть дезориентирующи­ми, если рынок меняется очень быстро. Точность этого подхода зависит от качества собранных данных, однако, даже если МСП не используется, а дает лишь ориентировоч­ные результаты, оценщик должен все равно привести в своем отчете собранные данные по сравнительным продажам.

Этот подход базируется на принципах рыночной группы: соотноше­ния спроса и предложения, вклада, зависимости, изменения, пропор­циональности (сбалансированности), а также принципах замещения и ожидания. При по-купке объекта покупатель (инвестор) руководствуется принципом замеще-ния, который гласит, что стоимость объекта оценки не превышает минима-льной цены объекта-аналога, обладающего ана­логичными характеристиками (ценообразующими факторами).

Рыночная цена объектов недвижимости формируется в процессе взаи-модействия продавцов и покупателей, а также кредиторов, увеличивающих размер инвестиционных ресурсов и влияющих на ры­ночные цены при помо-щи устанавливаемых условий финансирова­ния. Соотношение спроса и пред-ложения определяет динамику рыночных цен на конкретные объекты недви-жимости. Опережение спроса приводит к росту цен, рост предложения со-провождается сни­жением цен.

Соотношение спроса и предложения на территориаль­ном рынке недви-жимости постоянно меняется, несмотря на то, что предложение стремится удовлетворить спрос. Основная причина дис­баланса – демографическая нестабильность, колебание покупатель­ной способности инвесторов, изме-нение предпочтений и требований к потребительским качествам недвижи-мости. Оценщик обязан про­анализировать тенденции рыночной конъюнк-туры и их влияние на динамику цен конкурирующих объектов недви-жимости.

Сравнительный подход при наличии достаточного количества дан­ных позволяет получить хорошие и, что очень важно, легко объясни­мые резуль-таты оценки стоимости. Именно поэтому его стараются ис­пользовать даже тогда, когда данных явно недостаточно, чтобы получить достоверные точеч-ные оценки. При ограниченном количестве данных этот подход позволяет получить диапазон, в котором может находить­ся оцениваемая стоимость. Такая информация также полезна в каче­стве проверочной при использовании других подходов к оценке. Применение сравнительного подхода предпола-гает определенную последовательность действий. Рассмотрим этапы приме-нения МСП.

1. Изучение рынка и выбор объектов недвижимости, которые наи­более сопоставимы с оцениваемым объектом и недавно проданы на соответствую-щем рынке. Следует проверить, в той ли рыночной зоне находится продан-ный объект, что и объект оценки, схожи ли они по возрасту и величине, насколько похожи экономические и финансовые условия на дату продажи и дату оценки.

2. Сбор и проверка достоверности информации о сделках по каж­дому отобранному объекту. Данные о продажах сравнимых объектов должны быть подтверждены одним из основных участников сделки (покупателем или про-давцом) или уполномоченным агентом. Подозре­ние (в нетипичности сделки) должны вызывать поспешные продажи, сделки между тесно связанными сто-ронами (дети и родители, муж и же­на и т.п.).

3. Выбор необходимых единиц сравнения и проведение сравнитель­ного анализа по каждой единице. Сравнение отобранных сопостави­мых объектов (объектов-аналогов) с объектом оценки производится по ряду параметров, которые называются элементами сравнения.

4. Проведение корректировок (поправок) цен продаж по каждому сопо-ставимому объекту в соответствии с имеющимися различиями между ним и оцениваемым объектом, т.е. по элементам сравнения, учиты­вающим эти раз-личия. При этом поправки вносятся в цены продаж срав­нимых объектов. Должны быть сделаны временные поправки (на дату оценки), поправки на местоположение и имеющиеся различия в харак­теристиках (например, испо-льзование, размер, форма, физические харак­теристики, социальные факторы, экономические характеристики и пр.).

5. Согласование скорректированных цен продаж сопоставимых объек-тов для получения единого показателя (значения) рыночной сто­имости оце-ниваемого объекта.

Рассмотрим подробнее содержание каждого этапа.

5.2. Анализ рынка недвижимости. Определение сопоставимости сделок

Анализ рынка предполагает: определение особенностей национального рынка и степени его развития, определение особенностей регионального рынка, анализ особенностей городского рынка и анализ уровня развития микрорайона.

Если аналитику удалось собрать достаточно много данных о про-дажах, то возникает вопрос о сопоставимости сделок. Собранная ин-формация о сделках должна отвечать **критериям**, необходимым для проведения рыночной оценки. Это значит, что:

– объект сделки был продан на открытом (доступном) рынке;

– стороны руководствовались мотивацией, типичной для подоб­ного рода сделок;

– стороны были информированы о состоянии рынка;

– условия продажи были типичными для такого рода сделок.

Информация о сделках, которые не отвечают выше перечислен­ным условиям, не может быть использована при применении метода сравнитель-ного анализа продаж. Предварительно объекты сопоставимых сделок долж-ны пройти тест на сравнимость. Это должны быть объекты собственности:

– конкурирующие между собой на одном сегменте рынка;

– продажа которых состоялась сравнительно недавно;

– продажа осуществлялась в форме открытой рыночной сделки.

Если речь идет об участках под застройку, то следует обратить внима-ние на то, не является ли объект, проходящий тест на сравнимость, так назы-ваемым завершающим или последним участком в квартале, приобретение которого позволяет сформировать единый большой блок территории, необ-ходимый для реализации проекта застройки. Цены последних участков (по-следних лотов) не отражают типичные рыноч­ные цены на участки такого же размера. Следует отметить некоторые факторы, влияющие на цену объекта конкретной сделки и вызывающие отличие цены от рыночной стоимости: не-обычное финансирование; вынужденная продажа (случай банкротства) или продажа под сильным нажимом; вынужденная покупка; недостаточная ин-формированность сторон.

Помимо названных факторов оценщик должен с подозрением относи-ться к слишком поспешным продажам или к сделкам между сторонами, ко-торые тесно связаны между собой (между родственниками, между корпора-цией и ее дочерней компанией). Таким образом, при подборе сопоставимых продаж оценщик дол­жен исключить из рассмотрения сделки, **заведомо не-подходящие** для сравнения, если:

1) одна из сторон – участниц сделки – государство или муници­палитет;

2) сделка произведена по решению суда;

3) объект сопоставления – памятник архитектуры или историчес­кий объект;

4) сделка является актом приватизации;

5) в результате сделки произошла продажа частичных прав (сер­витут, аренда);

6) сделка проведена между тесно связанными сторонами (родствен-никами, партнерами);

7) сделка осуществлена с целью получения особых выгод (напри­мер, выкуплен последний участок);

8) сделка является продажей по завещанию;

9) сделка является вынужденной продажей при банкротстве;

10) сделка представляет собой акт благотворительности.

**5.3. Сбор информации и проверка ее достоверности**

В сравнительном подходе огромное значение имеет информация об аналогах. Начиная с описания объекта-аналога, она должна быть наилучшим и подробнейшим образом представлена в отчете. Желатель­но это делать в разрезе позиций, по которым будет осуществляться сравне­ние аналога с объектом оценки и проводиться соответствующая кор­ректировка цены. Целесообразно в отчете привести фотографии объекта-аналога, которые подчеркивали бы особенности его физичес­кого состояния, отражали окру-жение, а также выявляли отличия или сходства с объектом оценки. В каче-стве источников информации при создании информацион­ной базы срав-нительного подхода можно рассматривать:

1. **Архив оценщика** (или компании, где он работает). Принципиально важно то, что оценщик формирует информационную базу заблаговремен­но, вне зависимости от того, имеется ли заказ на оценку конкретного типа объек-та недвижимости. Такой превентивный подход к формированию информаци-онной базы – предпосылка практической реализации сравнительного под-хода в российских условиях на рынке недвижимости.

2. **Данные региональных риелторских структур**, занимающихся сделками купли-продажи недвижимости. Условия работы на россий­ском рынке таковы, что доверительные отношения между оценщика­ми и риелто-рами представляют особое значение для оценщика, желаю­щего иметь досто-верную информацию о реальных сделках. Часто такие отношения скла-дываются при условии обмена информацией между риелтором и оценщиком.

3. **Данные, предоставляемые участниками сделок** – покупателями и продавцами. Следует иметь в виду, что у покупателя можно выяс­нить все мотивы сделки, однако он сложнее идет на контакт. У продав­ца легче полу-чить информацию ввиду отсутствия его заинтересован­ности в уже продан-ном (отчужденном) объекте.

4. **Информационные службы** (например, Банк градостроительных данных) или частные информационные агентства.

5. **Публичные записи регистрационных служб** и других государст-венных организаций (в России – комитеты по управлению государ­ственным имуществом, фонды имущества, бюро технической инвента­ризации, регио-нальные структуры Госкомстата, Роскомзема и др.), Поземельная книга, до-клады правительственных агентств, материалы судебных заседаний и т.п. Отметим, что в нашей стране традиция веде­ния кадастра и Поземельной кни-ги была прервана в годы советской власти, и только в последние годы нача-лась работа по созданию совре­менной системы регистрации недвижимости и земельных участков.

6. **Данные страховых компаний, налоговых служб.**

7. **Периодические издания по недвижимости**, а также бюллетени риелторских фирм и публикации в Интернете, в рекламных журна­лах и бук-летах и т.д.

8. **Листинги (предложения о продаже)**, которые могут отражать по-следние изменения на рынке – подъем либо спад. Однако в листин­гах могут даваться завышенные (до 20%) цены предложения, поэтому при их анализе необходимо отслеживать также время экспозиции, от­ражающее чистоту сделки.

В условиях современной России на сбор информации уходит значите-льная часть усилий оценщика, т.к. информация не только конфиденциальна, но и часто закрыта.

При **проверке данных о продажах** требуют подтверждения:

– дата продажи (так называемые рыночные условия);

– описание объекта недвижимости и проверка его местоположе­ния (си-тус, доступ, связи);

– переданные права и их объем;

– чистота сделки – типичность мотивации покупателя и продав­ца (сделка проведена без излишней спешки, без давления, продуман­ная с обеих сторон, вне родственных связей);

– финансирование – типичное (оно таковое, если в оплате прини­мала участие только одна сторона, без рассрочки и кредита).

Для проверки достоверности информации и правомочности сдел-ки оценщик должен установить: 1) наличие документа о сделке; 2) юридическую правильность документа; 3) отсутствие финансового дав-ления на одну из сторон; 4) величину времени выставления на торгах (время экспозиции); 5) наличие у продавца и покупателя всей инфор-мации об объекте; 6) отсутствие связи между продавцом и покупате-лем; 7) отсутствие специальных уступок с каждой стороны; 8) приме-нялось ли нестандартное финансирование (с закладной); 9) продавалась одна недвижимость или вместе с движимым имуществом; 10) не име-лись ли правительственные программы, обеспечившие дотации или льготное финансирование.

Таким образом, только после проверки по всем пунктам этого спис­ка оценщик может сделать вывод: юридически сделка была корректна; продажа представляет собой открытую рыночную сделку, ти­пичную для изучаемого сегмента рынка.

**5.4. Выбор единиц сравнения, элементы сравнения и виды кор-ректировок**

Сравнительный подход требует от оценщика знания специальных по-нятий, приемов и инструментов, отличающих этот подход от других: 1) еди-ниц сравнения; 2) элементов сравнения; 3) видов корректировок (по-правок); 4) способов внесения поправок; 5) методов расчета поправок.

Рассмотрим сначала понятие «единица сравнения». Анализ сделок по сопоставимым объектам обеспечивает оценщика информацией о це­не анало-га в целом. Эти данные могут использоваться только в том слу­чае, если раз-меры аналога идентичны размерам оцениваемого объекта. На практике они обычно не совпадают. Чтобы сравнивать объекты не­движимости, которые отличаются по своим характеристикам, нужно найти их «общий знамена-тель». Таким «общим знаменателем» может быть либо физическая единица сравнения (цена единицы площади, на­пример цена за 1 м2), либо экономиче-ская единица сравнения (цена при­носящей доход единицы – цена за жилое помещение или в расчете на одно посадочное место).

Таким образом, единицы сравнения – это адекватные, подходящие единицы сравнения, которые передают информацию об объекте недвижимос-ти наиболее эффективным и понятным способом; выбор их впря­мую влияет на результат. Выбираются они в соответствии с рыночным стандартом и дол-жны быть типичными для определенного сегмента рын­ка. Это способ быст-рого доведения стандартной информации до инвесто­ров или перспективных покупателей на конкретном рынке.

Выбор единицы сравнения зависит от вида оцениваемой недвижимос-ти, и различными сегментами рынка недвижимости используются различные единицы сравнения. В качестве единицы цены площади **неосвоенного** земе-льного участ­ка используются цены за 1 га (сельскохозяйственные и лесные угодья либо территории промышленной зоны и т.п.), за 1 сотку (под строи­тельство индивидуального дома, коттеджа, загородной дачи), за 1 м2 (под строительство зданий, гаражей, торговых киосков, павильонов и прочего на городской территории). Принятие в качестве единицы сравнения цены за весь участок возможно, если рассматриваются стан­дартные по размерам земель-ные участки. Таким образом, при продажах земель используются следующие единицы сравнения:

– цена за 1 га (1 акр, 1 сотка) – при продажах больших участков земли, сельхозугодий, участков под коттеджи;

– цена за 1 м2 – при продажах в городах земли под застройку;

– цена за 1 м длины по фасаду – при продажах в городском центре участков земли под торговлю, когда основная часть стоимости связана с фа-садом, выходящим на улицу или дорогу, а размеры участков в глу­бину не очень сильно отличаются друг от друга;

– цена за лот (участок) – при продаже стандартных по форме и разме-рам земельных участков в районе жилищной застройки, часто с подведен-ными коммуникациями, или в садоводствах;

– цена за единицу плотности (за 1 м2 территории участка, разре­шенной под застройку, или за 1 м2 площади этажа застройки, разре­шенной на участ-ке) – при продаже на рынках, где земля в большом спросе (например, в не-посредственной близости от транспортных уз­лов), если есть ограничения на плотность застройки и этажность. В этих зонах интенсивного освоения тер-ритории особенное значение приоб­ретают нормативные акты зонирования территории (планы зонирова­ния и застройки), принятые в градостроитель-ном законодательстве большинства стран мира. Эти планы устанавливают верхний предел интенсивности освоения территории.

Для **застроенных** земельных участков в качестве единиц сравне­ния можно выделить цены за 1 м2 общей или полезной площади жило­го, офис-ного или гостиничного здания, коттеджа, дачи, квартиры и т.д.; даже ком-нату, квартиру или объект недвижимости. Наиболее распространенной еди-ницей сравнения для российских условий в настоящее время является цена 1 м2 общей или полезной площади. Если рассматривается доходная недвижи-мость (офисное или торговое здание), то полезной площадью считается пло-щадь, сдавае­мая в аренду (не учитывается площадь лифтов, коридоров и т.п.).

Градостроительные ограничения на плотность застройки могут быть выражены через отношение застраиваемой территории к терри­тории всего участка или через отношение суммарной площади этажей застройки к пло-щади всего участка. Таким образом, цена за единицу плотности позволяет сравнивать между собой участки, на которых дей­ствует одинаковый режим правовых ограничений градостроительного зонирования.

Следует отметить, что в России в настоящее время пока не полу­чили распространения практика правового градорегулирования и пра­вовые планы зонирования и застройки, которые в той или иной форме приняты в боль-шинстве стран мира. Установление правовых ограниче­ний на интенсивность использования территории – это одна из зако­нодательных задач в области градостроения.

Применение в качестве единицы сравнения цены за комнату, квар­тиру или объект недвижимости допустимо и возможно лишь при стан­дартных размерах сопоставимых объектов. Например, можно рассмат­ривать в качест-ве единицы сравнения цену продажи коттеджа, если рассматривается пере-чень коттеджей, имеющих равную общую площадь либо незначительно раз-личающиеся площади.

В случае зданий и сооружений, для которых ключевую роль в их стои-мости играют объемные характеристики (промышленные корпу­са, хранили-ща, элеваторы и т.п.), целесообразно применение в качестве единицы сравне-ния цены за 1 м3 здания или сооружения. Цена за объект недвижимости, при-носящий доход, применяется для доходной недвижимости того или иного типа и для объектов, незначительно различающихся по основным физиче-ским и экономическим параметрам (гара­жи, автозаправочные станции, заку-сочные и т.п.). При анализе продаж застроенных участков используются следу­ющие единицы сравнения:

– цена за 1 м2 общей площади – при продаже объектов недвижи­мости, которые настолько схожи по своим характеристикам, что их про­сто можно сравнивать друг с другом в квадратных метрах;

– цена за 1 м2 площади, подлежащей сдаче в аренду, позволяет оцен-щику учесть преимущества зданий, которые спроектированы бо­лее удач-но, с меньшими потерями от непроизводительно используе­мых площадей (офисы, жилье);

– цена за 1 м2 улучшений, без учета выгодности местоположе­ния, кото-рая получается, если вычесть из цены продажи объекта сто­имость земель-ного участка и результат разделить на площадь зда­ния, – этот показатель позволяет сравнивать между собой здания без учета выгодности местополо-жения земельных участков, на которых они находятся;

– цена за 1 м3 (или другую единицу объема) – при продаже неко­торых видов недвижимости (например, элеваторов, нефтехранилищ, складов, анга-ров);

– цена за «единицу недвижимости» – при продажах многоквар­тирных жилых комплексов, состоящих из стандартных ячеек, и таких объектов, как небольшие склады или стандартные офисные помеще­ния. Здесь могут возни-кать ошибки, вызванные различиями в характе­ристиках самих единиц срав-нения (например, квартир или комнат). Цена за комнату как единица сравне-ния применяется на немногих рын­ках, при этом важно определить, что явля-ется комнатой, а что – нет;

– цена за «единицу недвижимости», приносящей доход, – при прода­же некоторых видов недвижимости, таких как спортивные арены (цена за одно посадочное место) или большие гаражи (цена за одно место сто­янки), а также театры, рестораны, концертные залы и т.п.

Представленный перечень единиц сравнения для реализации сравните-льного подхода следует рассматривать лишь как ориентир. Выбор и конкре-тизация единицы сравнения должны проводиться оценщиком по мере изуче-ния и анализа рыночных данных и основных характерис­тик объектов недви-жимости определенного типа. Критерием выбора единицы сравнения должна быть адекватность рассматриваемых ана­логичных объектов недвижимости оцениваемым.

После выбора единицы сравнения (той или иной цены продажи) не-обходимо определить основные показатели (характеристики) или элементы сравнения, используя которые можно смоделировать сто­имость оценивае-мого объекта недвижимости посредством необходимых корректировок цен продаж сопоставимых объектов недвижимости. Элементы сравнения – это характеристики собственности и сде­лок, которые определяют факторы, влия-ющие на цену недвижимости. Такими факторами являются:

– время (дата) продажи;

– местоположение (ситус, характеристики доступности и связ­ности);

– условия продажи (в том числе мотивы совершения сделки и инфор-мированность покупателя и продавца);

– условия финансирования покупки (срок займа, процентная став­ка, договоры об участии и пр.);

– юридическое описание объектов недвижимости (с учетом пра­вовых ограничений градостроительного зонирования, налогов и сер­витутов);

– физические характеристики объектов (размеры, форма, качество строительства и эксплуатации, функциональная пригодность) и др.

Число элементов сравнения (как ценообразующих факторов) доста-точно велико, в результате приходится ограничиваться только теми объек-тивно контролируемыми факторами, которые влияют на цены сделок наи-более существенным образом. Посредством анализа чувстви­тельности из рассмотрения могут быть исключены те элементы срав­нения, изменение которых оказывает пренебрежимо малое влияние на изменение цены сделки.

Традиционно выделяют **девять** основных групп элементов сравне­ния. В табл. 5.1 приведен перечень элементов сравнения, рекомен­дуемых к испо-льзованию в анализе. По этим группам элементов сравнения производятся корректиров­ки двух видов: последовательные (кумулятивные) и незави-симые.

Таблица 5.1

Элементы сравнения, учитываемые при корректировке цен

|  |  |
| --- | --- |
| Группа факторов | Элемент сравнения для сделок купли-продажи |
| 1. Передаваемые права собственности | 1.1.Обременение объекта договорами аренды  1.2. Сервитуты и общественные обременения  1.3.Качество прав на земельный участок в составе объекта |
| 2. Условия финансирования | 2.1. Льготное кредитование продавцом покупателя  2.2. Платеж эквивалентом денежных средств  2.3. Платеж в рассрочку |
| 3. Особые условия продажи | 3.1. Наличие финансового давления на сделку  3.2. Предстоящая ликвидация  3.3. Нерыночная связь цены продажи с арендной ставкой  3.4. Обещание субсидий или льгот на развитие |
| 4. Рыночные условия | 4.1. Изменение цен во времени  4.2. Изменение ценового законодательства |
| 5. Местоположение | 5.1. Престижность района  5.2. Близость к центрам деловой активности и жизнеобеспе­чения, обеспеченность связью  5.3. Доступность объекта (транспортная и пешеходная)  5.4. Качество окружения (рекреация и экология)  5.5. Состояние окружающей застройки |
| 6. Физические характеристики | 6.1. Характеристики земельного участка (размер и форма)  6.2. Качество строительства, уникальность архитектуры, стройматериалов  6.3. Состояние и потребность в ремонте строений  6.4. Функциональность коммунальных услуг (удобства) |
| 7. Экономические характеристики | 7.1. Возможности ресурсосбережения  7.2. Надежность аренды, ее срок и условия  7.3. Качество управления (финансовые показатели) |
| 8. Использование объекта | 8.1. Соответствие использования объекта его НЭИ  8.2. Функциональная пригодность  8.3. Наличие законодательных ограничений в использовании |
| 9. Наличие дополнительных компонентов стоимости | 9.1. Наличие мебели, предметов искусства  9.2. Наличие парковки и (или) гаража  9.3. Состояние системы безопасности  9.4. Наличие оборудования для бизнеса и др. |

Последовательные корректировки (корректируется всякий раз уже откорректированная на предыдущем шаге цена продажи объекта сравнения):

1. Передаваемые права собственности.

2. Условия финансирования (рыночные – это оплата сделки налич-ными, что характерно для современной России; нормальные – ког­да финан-сирует сделку только одна сторона).

3. Условия продажи (мотивация должна быть типичная: отсутствие за-интересованности, соединения, ликвидации и т.п.).

4. Рыночные условия (корректировка на дату продажи, часто в процентах инфляции, учитывающая также рост или снижение цен и изме­нения законодательства, произошедшие между датами сделки и оценки).

Эти поправки делаются на **кумулятивной** основе, последователь­но, строго в данном порядке, поскольку все указанные характеристики взаимо-связаны и оказывают воздействие друг на друга.

***Независимые корректировки:***

5. Местоположение (имеет решающее значение, особенно для коммер-ческой недвижимости – ситус, доступ и пр.).

6. Физические характеристики объекта.

7. Экономические характеристики объекта (используются в первую очередь для объектов, приносящих доход, чтобы сравнивать качество, стаби-льность и риск денежных потоков).

8. Использование объекта (если имеются для объекта оценки некото-рые законодательные ограничения в использовании по сравнению с сопоста-вимым объектом).

9. Наличие дополнительных компонентов стоимости, не относя­щихся к объекту оценки (используются при корректировке на нали­чие предметов собственности, включенных в сделку купли-продажи объекта недвижимости, таких как оборудование, мебель, предметы искусства и пр.).

Все пять независимых корректировок можно делать в любом по­рядке, при этом общая поправка получается суммированием, чаще всего в процен-тах. Они также называются поправками на независимой ос­нове, т.к. оцени-вают корректировочные характеристики незави­симо одна от другой. Затем проценты (сумма) пересчитываются в де­нежные единицы, используемые в расчетах этого сегмента рынка недвижимости.

**5.5. Методы проведения корректировок**

**Процесс проведения корректировок**

Сравнение характеристик аналогов и оцениваемого объекта по­зволяет выявить отличия*,* которые влияют на цену и, следовательно, требуют ее из-менения. Для правильного моделирования стоимости объекта оценки необхо-димо идентифицировать вид корректировки, рассчитать ее величину и прави-льно скорректировать цены аналогов. Вид применяемой поправки влияет на порядок ее расчета и процесс корректировки.

Корректировки вносятся с учетом позиций сравнения, перечислен­ных выше. В той мере, в какой оцениваемый объект отличается от со­поставимого, в цену последнего необходимо внести поправки с тем, чтобы определить, *за какую цену он мог бы быть продан,* *если бы обла­дал теми же ха-рактеристиками, что и оцениваемое имущество.* Основное правило внесения корректировок заключается в том, что при корректировке факти-ческих цен продаж сопоставимых объектов поправки производятся от объ-екта сравнения (ОС) к оцениваемому объекту (ОО):

ОС > ОО.

Форма внесения поправокможет быть: в абсолютных величинах (рублях, долларах, евро); процентах от стоимости сравниваемых объ-ектов; долях единицы (используется реже).

Денежные поправки, или поправки, выраженные в деньгах, – это сум-мы, прибавляемые (вычитаемые) из цены продажи каждого сопоставимого объекта. Денежные абсолютные поправки изменяют на определенную сум­му цену аналога в целом. Это стоимостная поправка, величина которой не зави-сит от количества единиц сравнения. Эта поправка делается к це­не аналога в целом. Пример абсолютных денежных поправок: поправка на наличие или отсутствие дополнительных улучшений (гараж, бассейн, парков­ка и т.д.).

Денежные относительные поправки изменяют на определенную сумму цену единицы сравнения аналога. Общая величина (сумма) коррек-тировок, применяемых к цене единицы сравнения, для объекта в це­лом зависит от количества единиц сравнения. Пример относительных денежных поправок: поправка на косме­тический ремонт; поправки, рассчитанные мето-дом корреляционно-регрессионного анализа.

Процентные поправки изменяют цену недвижимости на определен-ный коэффициент и вносятся путем умножения на этот коэффициент коррек-тируемой цены аналога. Процентная поправка может вноситься как в цену аналога в целом, так и в цену единицы сравнения аналога. Общая величина поправки к объекту в целом не зависит от количества единиц сравнения. Процентные поправки, как правило, пересчитыва­ются в денежные значения, которые прибавляют или вычитают из цены объекта-аналога. Процентные поправки делаются на местоположение, износ, время продажи. Эти поправки используются, когда трудно определить точ­ные суммы денег, но рыночные данные говорят о существовании про­центных различий.

Особое внимание следует обращать на знаки. Например, когда сопо-ставимый объект уступает оцениваемому, фактическая цена прода­жи пер-вого должна быть увеличена до той величины, за какую он был бы продан, если бы обладал более высокими характеристиками объек­та оценки. Вели-чина поправки принимается исходя из того, как разли­чия между сравни-ваемыми объектами будут оценены типичным поку­пателем на рынке. Поэто-му какая-либо специфическая черта объекта стоит не столько, сколько затра-чено на ее создание или ликвидацию, а столько, сколько она добавляет к общей рыночной стоимости имуще­ства, т.е. оценивается ее вклад.

Таким образом, величина корректировки – это характеристика ре­акции рынка на вклад рассматриваемого компонента в стоимость объек­та недвижи-мости. Процесс внесения поправок состоит из следующих шагов:

1) идентификация (определение) элементов сравнения, которые влияют на стоимость объекта оценки;

2) сопоставление элементов сравнения в каждом конкретном слу­чае и измерение различия между каждым объектом сравнения и объек­том оценки (например, в процентах);

3) определение чистой (суммарной) поправки для каждого объекта сравнения и корректировка его цены продажи;

4) проведение анализа откорректированных стоимостей всех объектов сравнения и вывод относительно рыночной стоимости объек­та оценки.

При проведении анализа в п. 4 используются следующие понятия тео-рии и практики статистических методов: среднее арифметическое выборки; медиана – серединное значение возрастающей последователь­ности величин выборки; мода – наиболее часто встречающееся значение среди пока­зателей.

Итак, на **кумулятивной основе** корректировки проводятся в том слу­чае, если оценщик определил, что каждая поправка влияет на другие. После-довательность действий при этом:

– определяются поправки в процентах по каждой характеристике;

– каждая поправка прибавляется (вычитается) из 100% и делится на 100%;

– полученные поправочные коэффициенты перемножаются меж­ду собой;

– цена продажи сопоставимого объекта умножается на итоговый попра-вочный коэффициент.

На **независимой** (плюс/минус) **основе** корректировки проводятся тогда, когда точно установлено, что покупатели на рынке будут оцени­вать коррек-тировочные характеристики независимо друг от друга. Последовательность действий в этом случае: 1) определяются поправки в процентах по каждой характеристике; 2) суммируются их процентные значения (с учетом знаков); 3) цена продажи сопоставимого объекта умножается на суммарный процент; цена продажи сопоставимого объекта корректируется на полу­ченную вели-чину с учетом знака сложением или вычитанием.

Все методы расчета корректировок можно разделить на две кате­гории: количественные и качественные. Одним из признаков разделения служит со-отношение количества ценообразующих факторов и количества аналогов, используемых для оценки. Если количество аналогов k **больше** или равно количества п цено­образующих факторов, увеличенного на единицу (k > п + 1), то для оцен­ки используются **количественные** методы. Если количест-во аналогов k **меньше** количества п ценообразующих факторов, увеличен-ного на единицу (k < п + 1), то для оценки исполь­зуются **качественные** методы.

К количественным методам относятся:

1) анализ парных продаж – две рыночные продажи сравниваются, что-бы определить корректировку для одного элемента сравнения и его вклад в стоимость (две продажи, отличающиеся лишь по одному элемен­ту сравне-ния);

2) статистический анализ – когда большой объем данных дает возмож-ность вычислить стоимостное значение корректировки;

3) графический анализ – например, расчет стоимости земельных участ-ков при приближении к городской черте;

4) трендовый анализ – выявление тенденций рынка на основе анализа большого объема рыночной информации; отслеживание тен­денций рынка по каким-либо параметрам;

5) анализ вторичных (косвенных) данных, описывающих не сопостави-мые сделки, а общие данные рынка с указанием источника информации;

6) анализ чувствительности, затрат, капитализация арендных раз­личий и др.

К качественным методам относятся:

1) относительный сравнительный анализ – качественный классифика-ционный анализ относительного сходства сравниваемых объектов без вычис-ления точных корректировок, а с использованием стан­дартных терминов ка-чества, например качественной шкалы вида: много лучше; значительно луч-ше; немного лучше; равный; немного хуже; значительно хуже; много хуже. Качественная классификация такого рода часто используется в комбинации с количественными методами;

2) метод общей группировки – когда на активном рынке есть мно­го аналогичных продаж с узким разбросом цен, например участки в садоводст-ве. Оценщик не производит отдельные корректировки, а срав­нивает объект недвижимости в целом, чтобы определить, лучше он или хуже каждого из сопоставимых объектов. Затем в рамках выделенной группы производится совокупная группировка. Таким образом, отпа­дает необходимость отдельно рассматривать каждую черту;

3) метод персональных интервью – применяется для активного рынка и несложных объектов и заключается в беседах со специалиста­ми (юристами, районными архитекторами, управляющими и др.);

4) метод экспертных оценок (ранговый анализ) и др.

При проведении корректировок следует руководствоваться следующи-ми правилами:

– если суммарная поправка меньше 5%, то ею можно пренебречь;

– если суммарная поправка больше 25%, то следует исключить из рас-смотрения этот объект сравнения и подобрать более сопоставимый, если это возможно. Данные определения стоимости недвижимости сравнительным подходом приведены на схеме 5.1.

Исследование рынка недвижимости

Исследуемый объект недвижимости

Определение рыночной стоимости объекта недвижимости

Сравнение исследуемого объекта недвижимости с аналогичными объектами

Выявление подходящих объектов для сравнения

Схема 5.1. Определение стоимости недвижимости сравнительным подходом

ГЛАВА 6. ДОХОДНЫЙ ПОДХОД К ОЦЕНКЕ НЕДВИЖИМОСТИ

**6. 1. Общая характеристика доходного подхода**

Рациональное хозяйствование в сфере недвижимости предполага­ет, прежде всего, обеспечение максимально продуктивного использова­ния объ-екта недвижимости как экономического ресурса и отыскание путей повыше-ния такого использования. При этом учитывается, что критерии эффектив-ности для доходных объектов должны основывать­ся на параметрах доход-ности объекта.

Инвесторы вкладывают свой капитал в объекты недвижимости для то-го, чтобы они обеспечивали ожидаемый ими уровень дохода. Поэтому, при-нимая решение о покупке доходного объекта недвижимости, инвес­тор дол-жен основываться на результатах оценки по доходному подходу.

**Доходный подход** (Income Approach)– один из трех известных под-ходов к оценке недвижимости – представляет собой совокупность мето­дов оценки, основанных на капитализацииожидаемых доходов от объекта оцен-ки, всех будущих выгод, которые, как ожидается, принесут эксплу­атация и возможная продажа в дальнейшем недвижимого имущества.

Капитализациядохода – процесс приведения (пересчета) ожида­емого потока будущих доходов к единой величине, равной их суммар­ной текущей (сегодняшней) стоимости, которая учитывает: величину будущего дохода; время, когда должен быть получен доход; продолжительность периода полу-чения дохода.

Доходный подход используется только для оценки доходной недвижи-мости, т.е. такой недвижимости, единственной целью которой является полу-чение дохода, и в его основе лежат следующие **принципы** **оценки недви-жимости**:

– принцип ожидания (на величину стоимости недвижимости в настоя-щий момент влияет ожидание будущих доходов);

– принцип замещения (максимальная стоимость объекта недвижи-мости ограничена сверху минимальной ценой, по которой может быть при-обретен другой идентичный объект эквивалентной полезнос­ти, характери-зующийся той же степенью риска получения будущих доходов в данной рыночной зоне).

При этом следует учесть, что доходность капитала в других сферах влияет на требования доходности в сфере недвижимости. Определение стои-мости недвижимости доходным подходом происходит в **два этапа**: прогно-зирование будущих доходов; капитализация будущих доходов в текущую стоимость.

**Прогнозирование будущих доходов**

*Принципы прогнозирования финансовых потоков при оценке рыноч­ной стоимости недвижимости:*

I. При оценке недвижимости финансовые потоки обычно опреде­ляются за годовой отрезок времени (при анализе периода реконструк­ции или строи-тельства возможно рассмотрение и ежеквартальных финансовых потоков).

II. Доход от объекта недвижимости – это доход от сдачи объекта в аренду, т.е. доход арендодателя (как если бы объект недвижимости был сдан в аренду).

III. Это доход от объекта, целиком сданного в аренду.

IV. Это стабильный доход, т.е. доход за типичный год.

V. Этот доход должен соответствовать типичным условиям рынка в данном районе.

На рис. 6.1отражены **ожидаемые денежные потоки на различных этапах инвестиционного цикла объекта.** Прогнозный период А, начинаю-щийся с момента оценки, обычно составляет 3–5 лет. В конце прогнозного периода, когда рост дохода стабилизируется, происходит перепродажа (ре-версия), причем будущую стоимость перепродажи позволяют установить предположения о постпрогнозном периоде В, для которого характерен ста-билизированный (т.е. постоянный, постоянно убывающий или постоянно рас-тущий) доход.

Ре-вер-сия

+

+

+

+

+

-

-

-

-

Время

Этап строительства объекта недвижимости

Этап заключения арендных соглашений

Устойчивый поток наличности

Период нормальной работы объекта недвижимости

Денежные потоки

Прогнозный период А

В

Рис. 6.1. Общая схема жизнедеятельности объекта недвижимости

Существует пять основных *источников информации* для анализа *фи-нансовых потоков*: 1) договор аренды; 2) финансовые отчеты собственника объекта недвижимости; 3) рыночная информация; 4) аналитические материа-лы; 5) архив оценщика. Рассмотрим источники информации подробнее.

Аренда может быть: краткосрочной, со сроком не более трех лет; дол-госрочной, со сроком более трех лет, возможно, с правом последующего выкупа объекта недвижимости (по опциону). В **договоре аренды** выясняется тип арендной платы. Это может быть:

– договор с постоянной арендной платой, когда фиксирована и аренд-ная плата, и даты выплаты (такая форма характерна для стабильного разви-вающегося рынка);

– по переменным арендным ставкам (используется при нестабильном рынке для уменьшения срока аренды арендодателем);

– с индексированной арендной платой, когда производится корректи-ровка удорожания стоимости жизни, например, привязкой рубля к долла-ровому эквиваленту;

– с переоцениваемой арендной платой (ее переоценка происходит вместе с переоценкой объекта недвижимости один раз в год);

– с процентной арендной платой, когда определяется ее постоян­ный минимальный уровень плюс процент от дохода, приносимого объек­том не-движимости (например, для объектов розничной торговли).

Из договора об аренде следует выяснить, является ли эта аренда на основе: валовой ренты, когда все расходы несет владелец недвижимости; чистой ренты, когда все расходы (или часть их) несет арендатор. При нали-чии абсолютно чистой аренды операционные расходы равны нулю для собст-венника объекта недвижимости (арендодателя).

Оценщики делают различия между контрактной рентой и рыноч­ной рентой при анализе дохода. **Контрактная рента** (Contract rent) – размер арендной платы, оп­ределяемой договором об аренде, согласованный между собственником и каждым арендатором. **Экономическая рента** (Economic rent) (рыночная) – величина арендной платы, которую можно ожидать от не-движимости на рынке в настоящее время. Это преобладающая на сегменте рынка ставка аренд­ной платы для схожего имущества.

Рыночная рента используется для оценки права собственности на не-движимость. При оценке стоимости арендных прав на недвижимость оцен-щик принимает во внимание контрактную ренту для существу­ющих аренд-ных отношений и рыночную ренту для вновь устанавливае­мых арендных отношений. При долгосрочной аренде рекомендуется учитывать контракт-ную, а не рыночную (экономическую) ренту.

**Финансовые отчеты собственника объекта недвижимости:** упро-щенный баланс; отчет о движении денежных средств, реконструируемый оцен­щиком для задач экономического анализа статей доходов и расходов (в России не предусмотрен законодательством); другая информация, предостав-ляемая собственником.

Когда приносящий доход объект недвижимости покупается с це­лью ин-вестирования средств, его новый владелец ожидает выгоды, ко­торые долж-ны быть получены в будущем и которые классифицируют­ся следующим образом:

1 – поток денежных средств;

2 – экономия подоходного налога;

3 – повышение стоимости объекта недвижимости (во времени на рынке недвижимости и за счет так называемых вкладов);

4 – снижение ипотечного долга (а следовательно, повышение стои-мости объекта недвижимости на рынке).

Именно на эти четыре типа финансовых выгод ориентируются собст-венники. Общепринятые же принципы бухгалтерского учета признают чет­ко определенные понятия: чистого дохода; дохода от прироста капитала при перепродаже (реверсии).

Однако характер дохода, получаемый от объекта недвижимости, не обязательно соответствует бухгалтерскому определению чистого дохо­да и повышению стоимости актива, получаемому при перепродаже объек­та не-движимости. Поэтому аналитики рынка недвижимости должны реконструи-ровать финансовые отчеты таким образом, чтобы в них была приведена ры-ночная стоимость наиболее важных статей баланса.

Покажем на примере гипотетического объекта недвижимости, как ин-формация, содержащаяся в бухгалтерских отчетах, используется собствен-никами недвижимости, оценщиками и аналитиками в своих це­лях, почему и как адаптируются эти финансовые отчеты.

**Баланс** – это форма финансового отчета, отражающая финансовое по-ложение компании на определенный момент времени (дату). Упрощенная структура баланса:

**Активы** – сумма средств, находящихся в распоряжении предпри­ятия (собственника) на дату составления баланса, включает: основные средства (в том числе недвижимость); оборотные средства (материалы, произведенные и складирован­ные товары, закупленное сырье и т.д.).

**Пассивы** – источники основных и оборотных средств (обязатель­ства и собственный капитал, собственные и заемные средства).

Стоимость **АКТИВОВ** всегда равна стоимости **ПАССИВОВ**.

Отчет о движении денежных средств, реконструируемый оценщи­ком для задач экономического анализа, излагаются виды денежных потоков, используемых в оценке недвижимости.

**Рыночная информация:**

– рыночные данные по сделкам купли-продажи по другим сопостави-мым или конкурирующим объектам (для определения коэффици­ента капита-лизации исходя из рыночной ситуации);

– рыночные ставки арендной платы;

– рыночные коэффициенты загрузки и типичные для данного рын­ка коэффициенты затрат и т.п.

**Аналитические материалы:**

– государственные титульные регистры, плановые документы;

– доклады правительственных агентств, университетов, торговых ассо-циаций, общенациональных и местных организаций, оказывающих информа-ционные услуги, информационные бюллетени риелторских фирм, листинги продаж в специализированной прессе, специализиро­ванные сайты Интер-нета.

**Архив оценщика:**

– сведения, получаемые в результате наблюдений оценщика и его бе-сед, проведенных со специалистами сферы недвижимости;

– информационно-аналитическая база, сформированная из опыта его предыдущей работы в области оценки недвижимости.

**Капитализация будущих доходов в стоимость**

Доходный подход основан на предположении о том, что стоимость объекта недвижимого имущества определяется текущей стоимостью буду-щих доходов от его использования, т.е. фактически инвестор приобретает право получения будущих доходов. Однако деньги, получен­ные в буду-щем, не равны аналогичной сумме, полученной сегодня. Для определения стоимости имущества, приносящего поток доходов в бу­дущем, необходимо последние привести к текущему (сегодняшнему) значению. В общем случае для этого используется процедура дискон­тирования, которая может быть применена к любой модели доходов и стоимости объекта (если они спро-гнозированы в абсолютных (денеж­ных) величинах).

Однако специфика оценки стоимости недвижимого иму­щества такова, что необходимо учитывать, как меняются доходы и сто­имость с течением времени. Существует ряд моделей, описывающих эти изменения, которые будут рассмотрены позднее. Капитализация в отличие от дисконтирования учитывает не только возврат на капи­тал, но и возврат капитала.

Существует **два** основных метода доходного подхода, которые бу­дут подробно рассмотрены в последующих разделах наряду с другими методи-ками: 1) метод прямой капитализации (МПК) (Direct capitalization); 2) метод дисконтирования денежных потоков (МДДП) (Discounted cash flow analysis).

Метод прямой капитализации (МПК) основывается на примене­нии формулы:

V = I : R = I \* F,

где V – стоимость объекта;

I– стабилизированный годовой чистый операционный доход (ЧОД);

R – общий коэффициент капитализации;

F – фактор (мультипликатор) капитализации дохода, F = I : R.

Таким образом, общий коэффициент капитализации R отражает связь между стоимостью объекта недвижимости и получаемым от его использова-ния доходом, которая была известна еще древним грекам. Можно показать, что ошибка в определении коэффициента капи­тализации в 1% влечет за со-бой ошибку в определении текущей сто­имости V в 10%. Это говорит о том, каким чувствительным инструмен­том в определении стоимости недвижимос-ти является общий коэффициент капитализации и что обращаться с ним при его опреде­лении надо очень деликатно. *Последовательность действий* при применении МПК:

1. Определить размер стабилизированного чистого дохода за один год, следующий за действительной датой оценки (как правило, путем усреднения годового дохода за несколько предыдущих лет на основа­нии ретроанализа).

2. Определить величину коэффициента капитализации R одним из ме-тодов.

3. Разделить чистый операционный доход за один год на общий коэф-фициент капитализации R с тем, чтобы в качестве результата де­ления полу-чить текущую стоимость оцениваемого объекта V.

Метод прямой капитализации **целесообразно** использовать, когда: до-ход стабилен или изменяется стабильно; достаточно данных для определения коэффициента капита­лизации; достаточно данных для оценки чистого опера-ционного дохода.

Метод ***не следует применять****,* если: доход нестабилен или изменяется нестабильно; оцениваемый объект находится в стадии строительства или ре-конструкции; объект подвергся серьезным разрушениям в результате стихий­ного бедствия или пожара; существуют проблемы при определении чистого операционно­го дохода; неприемлемы теоретические методы определения коэффициен­та капитализации; отсутствует информация о рыночных сделках.

***Преимущества метода:*** простота расчетов; существенно меньше предположений, чем при использовании МДДП; непосредственно отражает состояние рынка и рыночную конъюнктуру; удобно использовать (дает быстро хорошие результаты) для оценки зданий с одним арендатором и дол-госрочной арендой. Однако он **не учитывает** *различные условия аренды или затрат* –динамику развития объекта недвижимости.

Метод дисконтирования денежных потоков (МДДП). Для оцен­ки стоимости объекта недвижимости методом дисконтирования денеж­ных по-токов необходимо:

1. Составить прогноз денежных потоков для оцениваемого объек­та на протяжении периода текущего владения.

2. Определить размер выручки от перепродажи объекта недвижи­мости – реверсионную стоимость – будущую цену продажи в конце периода вла-дения.

3. Определить ставку дисконта.

4. Дисконтировать денежные потоки и стоимость реверсии на дату оценки.

При использовании доходного метода для оценки стоимости объекта недвижимости оценщик должен выяснить все вопросы, касающиеся пра­вовой стороны владения объектом недвижимости, в частности установить:

1. Вид права владения (в частности, для выяснения вопросов, связан-ных с налогообложением): совместное или совместно-долевое, общее, при доверительном управлении и пр.

2. *Структуру капитала по* финансовым признакам: доля собственного капитала инвестора, наличие и размер ипотечного кредитования (закладные).

3*. Объем юридических прав:* оценивается право собственности на объ-ект недвижимости; право аренды и т.д.

Метод ДДП применяется, когда: доход нестабилен или изменяется не-стабильно; рынок нестабилен; объект недвижимости находится в процессе строительства или реконструкции; ожидается реверсия (продажа) объекта в конце прогнозного пе­риода владения; оцениваются крупные коммерческие объекты недвижимости.

Метод ДДП ***не рекомендуется применять:*** для простых объектов не-движимости (где хорошие результаты могут дать МСП или МПК); если объ-ект функционирует стабильно, т.е. доходы и расходы стабильные.

Метод ДДП считается лучшим теоретическим методом, посколь­ку учи-тывает и колебания рынка, и неравномерную структуру доходов и расходов. Однако он непрост в расчетах, требует точного (подтверж­даемого рыноч-ными данными) прогнозирования и результаты оценки в значительной сте-пени зависят от квалификации оценщика.

Методы доходного подхода, так же как и затратный подход (в от­личие от сравнительного подхода), применимы для оценки стоимостей в исполь-зовании (инвестиционной, потребительной) и для целей фи­нансового учета.

**6.2. Бюджет доходов и расходов. Виды денежных потоков**

Рассмотрим второй вид финансового отчета собственника – это бухгал-терский отчет о доходах.Для целей оценки он реконструиру­ется оценщи-ком в документ, содержащий несколько уровней дохода, с которыми следует ознакомиться. Он может быть назван «бюджет доходов и расходов»от экс-плуатации объекта недвижимости, и в него сводятся результаты прогнози-рования. Структура бюджета, перечень и последовательность определения доходов и расходов представлены в табл. 6.1. Основные понятия, исполь-зуемые оценщиком при составлении отчета о доходах, выделены в таблице курсивом.

Таблица 6.1

Бюджет доходов и расходов

|  |
| --- |
| *Потенциальный валовой доход* (ПВД или PGI), в том числе:   * контрактная годовая арендная плата (плановая аренда) * скользящий доход * рыночная годовая арендная плата (рыночная аренда) * Прочие доходы, связанные с нормальным функционированием объекта недвижимости |
| Потери дохода (ПД или V&L), в том числе:   * потери от недогрузки * потери при сборе арендной платы |
| *Действительный валовой доход* (ДВД или EGI)  Операционные (эксплуатационные) расходы (ОР или ОЕ), в том числе:   * текущие операционные расходы: * условно-постоянные * условно-переменные * резерв на замещение |
| *Чистый операционный доход* (ЧОД или NОI)  Выплаты по обслуживанию долга (ОД или DS) |
| *Чистый валовой доход* (ЧВД или PTCF)  Налог на прибыль (НПП или Tax) |
| *Чистый доход* (ЧД или ATCF)  Доход от продажи объекта (ДПО или Rev) |

Потенциальный валовой доход (Potential gross income) (ПВД или PGI) – наивысший уровень дохода – определяет валовые поступления, кото-рые были бы получены, если бы все имеющиеся в наличии арендные пло-щади были сданы в аренду (при 100% занятости) без учета всех потерь и рас-ходов и арендаторы выплатили бы всю сумму арендной платы. ПВД обра-зуется за счет четырех составляющих:

– контактная годовая арендная плата (плановая аренда – РС) – часть потенциального валового дохода, которая образуется за счет условий аренд-ного договора. При расчете данного показателя необходимо учитывать все скидки и компенсации, направленные на привлечение арендаторов; такие по-зиции могут иметь вид дополнительных услуг арендаторам, возможности для них прерывать договор, использование репутации здания и т.д.;

– скользящий доход (PH) – часть потенциального валового дохо­да, ко-торая образуется за счет пунктов договора, предусматривающих дополните-льную оплату арендаторами тех расходов, которые превы­шают значения, отмеченные в договоре;

– рыночная годовая арендная плата (рыночная аренда – РМ) – часть потенциального валового дохода, которая относится к свободной и занятой владельцем площади и определяется на основе рыночных ставок арендной платы;

– прочие доходы (РА) – доходы, получаемые за счет функциониро­вания объекта недвижимости и не включаемые в арендную плату. Пред­ставляют собой доходы от бизнеса, неразрывно связанного с объектом не-движимости, а также доходы от аренды земельных участков и каркаса зда-ния, неосновных помещений (вспомогательных и технических). Источни-ками прочих видов доходов могут быть: доход от прачечной; выручка от сдачи в аренду стоянки для автомашин или склада; установка факс-мо-демной связи, электронной почты, кабельно­го ТВ и прочее.

Это любые доходы, получение которых может быть связано с нормаль-ным использованием объекта недвижимости, отличным от арен­ды квартир (доходы от оказания любых услуг, связанных с нормаль­ным функциони-рованием объекта недвижимости). В эти доходы не входят денежные сред-ства, являющиеся результа­том личной предпринимательской деятельности собственника недви­жимости или управляющего имуществом.

Потери дохода (ПД) – потери, обусловленные недогрузкой вслед­ствие ограниченного спроса или потери времени на смену арендатора, при посте-пенном вводе объекта недвижимости, и потери, связанные с задержкой или прекращением очередных платежей арендной платы арендаторами в связи с утратой ими платежеспособности. Размеры по­терь для прогнозируемого года определяются на основании обработки информации по местному рынку за предшествующие годы.

Из суммы ПВД следует вычесть потери, связанные с ожидаемой сред­ней недозагрузкой площадей, а также внести поправку на безнадежные долги.

Действительный валовой (эффективный) доход (Effective gross in-come) (ДВД или EGI) – определяет валовые денежные поступления от собст-венности, приносящей доход, за вычетом потерь от недозагруз­ки и невне-сения арендной платы:

EGI = PGI – V&L.

Операционные расходы (Operating expenses) (OP или ОЕ) – это рас-ходы, связанные с эксплуатацией недвижимости, иные, чем обслу­живание долга и подоходные налоги. Это периодические расходы для обеспечения нормального функционирования объекта и воспроизвод­ства потенциального валового дохода. Операционные расходы (ОР)имеют следующую структуру:

А. Текущие операционные расхода (ТОР) – расходы, связанные с по-вседневной эксплуатацией объекта недвижимости. Они делятся на два вида расходов:

Постоянные расходы (fixed expenses) – расходы, величина кото­рых не зависит от уровня загрузки объекта, например: земельные платежи, налоги на имущество, лицензионные платежи, сборы за выдачу разрешений, оплата управленческих услуг (величина которых зависит от типа объекта недвижимости), страховка и пр.

Переменные расходы (variable expenses) – расходы, изменяющиеся в зависимости от загрузки объекта (напрямую зависят от коэффици­ента за-грузки): оплата коммунальных услуг (электричество, отопление, водоснаб-жение и пр.); расходы на управление; расходы на рекламу; закупка мате-риалов (запасы); оплата юридических и бухгалтерских услуг; уборка поме-щений, вывоз мусора; обеспечение безопасности, охрана; услуги по заклю-чению договора на аренду; заработная плата персонала и налоги на нее; ежегодные затраты на обустройство территории и пр.

В статье «Текущие операционные расходы» аналитиком сводятся во-едино все расходы из бухгалтерского отчета о доходах, за исключением про-центных платежей по кредиту и отчислений на амортизацию, т.к. про-центные платежи учитываются вместе с выплатами основ­ной части долга и они объединены в статье «Обслуживание долга». Они относятся к финан-совым затратам, а не к операционным издержкам. Бухгалтерская статья «Амортизация» должна быть исключена из ТОР, т.к. она не предусматривает движения наличности. В действи­тельности это доход, перенесенный на вели-чину арендной платы.

В. Резерв на замещение (РЗ) – расходы на периодическую заме­ну быстроизнашивающихся элементов здания (сооружения), средства, ежегодно отчисляемые в специальный фонд замещения, создаваемый для стабилиза-ции крупных единовременных затрат, связанных с эксп­луатацией объекта недвижимости (не носящих капитальный характер): ремонт крыши, пере-стилка полов и ковровых покрытий, замена различных приборов, в т.ч. на-гревательных, кондиционеров и других быстроизнашивающихся предметов.

Если РЗ не учитывать, то ЧОД может оказаться завышенным. При фор-мировании резерва на замещение оценщик должен учитывать: стоимость быстроизнашивающихся элементов, продолжительность срока их полезной службы, процентную ставку по средствам, аккумулируемым на резерв­ном счете.

Чистый операционный доход (Net operation income) (ЧОД или NОI или Iо) – третий уровень доходов – это чистый годовой доход на весь капитал (собственный и заемный), инвестированный в объект оценки, рассчитывае-мый как действительный валовой доход за вычетом операционных расходов:

NOI = EGI – ОЕ.

Этот показатель особенно полезен для анализа собственности, не обре-мененной кредитом. Однако в общем виде ЧОД включает в себя две состав-ляющие: часть, приходящуюся на заемные средства (выплаты по обслужи-ванию долга, ОД или DS – платежи по обслуживанию ипотеч­ных кредитов), и часть, приходящуюся на собственные средства.

Чистый валовой доход (Pre-tax Cash Flow) (ЧВД или PTCF) – это чет-вертый уровень доходов – чистый операционный доход минус рас­ходы на обслуживание долга (процент и выплаты основной суммы дол­га). Это доход на собственный капитал (ДСК):

PTCF = NOI – DS.

Чистый доход от эксплуатации объекта (After-tax Cash Flow) (ЧД или ATCF) представляет собой разницу ЧВД и налога на прибыль (НПП или Tax) и содержит в себе чистую прибыль (ЧП) и сумму, заре­зервированную для обеспечения простого воспроизводства изнашива­емого объекта по исте-чении срока его полезного использования (капи­тальные затраты, КЗ):

ATCF = PTCF – Tax.

Доход от продажи объекта – реверсия (Reversion) определяется как денежный поток, поступающий инвестору по окончании проекта (прогноз-ного периода). Величина дохода от реверсии прогнозируется:

– непосредственным назначением абсолютной величины реверсии;

– назначением относительного изменения стоимости недвижимо­сти за период владения;

– назначением (расчетом) терминального (конечного) коэффици­ента капитализации (Rt).

Реконструированный и откорректированный финансовый отчет может быть теперь использован: для оценки рассматриваемого объекта недвижи-мости, сравнения его с другими объектами недвижимости, вычисления ряда финансовых коэффициентов для оцениваемо­го объекта недвижимости.

**6.3. Ставки капитализации**

Ожидаемый инвестором доход от объекта, относящийся к недвижи-мости, включает две основные составляющие – он предусматривает полное возмещение инвестированных средств (возврат капитала) и по­лучение прибыли или вознаграждения (дохода на капитал):

– доход на капитал (return ON investment) и

– возврат капитала (return OF investment), т.е. I = Ion + Iof

Доход на капитал (Return on Investment) является необходимой ком-пенсацией, получаемой инвестором за ценность денег с учетом фактора времени, рисков и других факторов. Это процент, который платится за использование денежных средств. Его называют также отдачей (yield). Тер­мин «доход на капитал» относится к дополнительному количеству денег, полученных как компенсация за использование капитала инвестора до тех пор, пока он рекапитализируется. Инвестированный в недвижимость ка­питал может быть рекапитализирован несколькими путями (например, через текущие годовые доходы или перепродажу собственности). Соб­ственник может использовать эту часть дохода по своему усмотрению.

Возврат капитала (Return of Investment) означает получение инвес-тором всей суммы первоначально вложенных средств (инвестиций) в объект недвижимости за определенный период времени. Это также называется рекапитализацией (capital recovery). Предполагается, что инвестору возме-щается та часть его капитала, которая в течение перио­да владения будет потеряна из-за износа улучшений.

Ставки возврата капитала и дохода на капитал могут быть опреде­лены либо как ставки дохода (Income Rates), либо как ставки отдачи (Yield Rates). Ставка дохода (Income Rate) – это отношение годового дохода к стоимости; она может быть использована как коэффициент капитализации для при-ведения дохода в стоимость. Ставка отдачи (Yield Rate) применима к серии индивидуальных доходов с целью оп­ределения текущей стоимости каждого. Оба показателя могут быть ис­пользованы для анализа стоимости недви-жимой собственности и фи­зического состояния собственности при приме-нении техник остатка в процедуре капитализации.

Принятый для оценки коэффициент капитализации может быть ставкой дохода (Income Rate) или ставкой отдачи ( Yield Rate), но он должен пред-ставлять собой годовую ставку возврата, необходимую для привлечения инвестируемого капитала. Поскольку ставки возвра­та – перспективные, ры-ночное понимание риска и изменений в поку­пательной способности, которые находят отражение в инфляции и деф­ляции, – важные составляющие, кото-рые необходимо принимать во внимание. Выбранные коэффициенты капи-тализации должны отра­жать рыночные ожидания.

Рассмотрим основные виды ставок, которые включают общий коэф-фициент капитализации, коэффициент капитализации для собствен­ного капи-тала, процентную ставку по кредиту, ставку дисконтирова­ния, внутреннюю ставку доходности и ставку доходности собственного капитала.

Общий коэффициент капитализации (Overall Capitalization Rate или Overall Rate of Return – R0) – это ставка дохода для всего объекта собст-венности, которая отражает отношение между его ожидаемым годо­вым чис-тым доходом и общей стоимостью. Он используется для конвер­тации (при-ведения) чистого операционного дохода к показателю общей стоимости собственности. Общий коэффициент капитализации не ха­рактеризует эффек-тивность инвестиций в недвижимость и не является индикатором доходности капитала. Он может быть больше, меньше или равен ожидаемой доходности вложенного в недвижимость капитала.

Коэффициент капитализации собственного капитала (Equity Capi-talization Rate – RE) – ставка дохода, которая отражает отношение между ожидаемым годовым денежным потоком до налогообложения и вложениями собственного капитала. Этот показатель также **не** явля­ется индикатором до-ходности собственного капитала.

Общий коэффициент капитализации и коэффициент капитализа­ции собственного капитала являются ставками дохода (Income Rates). Они не яв-ляются ставками дохода на капитал и не отражают конечный коэффициент отдачи на собственный капитал.

Коэффициент капитализации по закладной (Mortgage Rate) – RM

Ставка процента (Interest Rate) – ставка, используемая для при­ведения денежных потоков к их будущей стоимости или для дисконти­рования ожи-даемых будущих сумм к текущей стоимости. Она не учи­тывает возврат ка-питала.

Ставка дисконта (Discount Rate) – это ставка, которая использу­ется для пересчета будущих доходов в значение текущей стоимости. Полученный результат отражает величину капитала, который следует вложить, чтобы ожидаемая инвестором доходность равнялась указан­ной ставке дисконти-рования.

Коэффициент отдачи (Yield Rate) – ставка дохода на капитал. Она обычно выражена как ставка сложного годового процента. Коэф­фициент отдачи (Yield Rate) принимает во внимание все ожидаемые доходы, включая полученные от продажи недвижимости по истечении срока владения объ-ектом инвестиций.

Внутренняя норма рентабельности (Internal Rate of Return – IRR) (внутренняя ставка доходности) соотносится со ставкой отдачи, ко­торая дей-ствует или ожидается для данных капитальных инвестиций в течение про-гнозного периода (предполагаемого периода владения до перепродажи объ-екта недвижимости). IRR приравнивает текущую сто­имость будущих доходов oт инвестиций, включая доход от продажи в конце периода владения, к сумме инвестированного капитала. Пока­затель IRR может использоваться для опредетения нормы доходности инвестированного капитала до или после вычета налогов. Он исполь­зуется при оценке инвестиционных проектов.

Общая ставка отдачи (Overall Yield Rate – YQ) – это ставка воз­врата на весь капитал. Она представляет собой средневзвешенную став­ку отдачи на собственный капитал и ставку отдачи по ипотечному зай­му (ставки про-цента).

Ставка отдачи на собственный капитал (Equity Yield Rate – YF) – (доходность собственного капитала) – это ставка возврата на собствен­ный капитал, вложенный собственником.

**Ставка ссудного процента** YM – это ставка отдачи (Mortgage Yield Rate) для заемного капитала.

При капитализации дохода по методу дисконтирования денежных потоков (МДДП) всегда проводятся четкие различия между возвратом на капитал (on) и возвратом капитала (of), а ставка дисконтирования выби-рается для обеспечения требуемого дохода на капитал (on). При пряной капитализации используемые ставки дохода должны обеспечи­вать обе составляющие: и возврат на капитан (on), и возврат капитала (of), при этом четкого разграничения не проводится. Оценка стоимости, полученная при применении общего коэффициента капитализации к до­ходу от собст-венности, отражает обе составляющие: и доход на капитал, и рекапи-тализации) инвестированных средств. Общий коэффициент капитачизации генерируется на основе рыночной информации и предпо­лагает наличие как возврата на капитал, так и возврата капитала.

В оценке недвижимости могут использоваться разные коэффици­енты в зависимости от того, какие компоненты собственности оцени­ваются (земля или улучшения) и какие права на объекты недвижимой собственности прини-маются во внимание. В табл. 6.2. в последних двух колонках указано, учи-тывается ли в этом коэффициенте только составляющая дохода на капитал (on) или учитывается и составляющая возмещения капитала (of) (обо-значено: учитывается (+), не учитыва­ется (–)).

Таблица 6.2

Коэффициенты, используемые в оценке недвижимости

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| №  п/п | Коэффициент | Обозна-чение | Учет дохода | |
|  |  |  | (on) | (of) |
| 1 | Общий коэффициент капитализации | Rо | + | + |
| 2 | Коэффициент капитализации для здания | Rв | + | + |
| 3 | Коэффициент капитализации для земли | RL | + | – |
| 4 | Общая ставка дохода (отдачи) | У0 | + | – |
| 5 | Коэффициент капитализации собственного капитала | Re | + | + |
| 6 | Доход на собственный капитал | Ye | + | – |
| 7 | Коэффициент капитализации по закладной | Rм | + | + |
| 8 | Доход по закладной (ставка ссудного процента) | Ум | + | – |

где В – для зданий (building); L – для земли (land); Е – для собственного капитала (equity); М – для заемного капитала (mortgage).

Структура общего коэффициента капитализации:

Ro = Ron + Rof

где Rqn – компонента, называемая ставкой дохода на капитал, нормой при-были или ставкой дисконта и обозначаемая в дальнейшем У0;

Rof – коэффициент рекапитализации (или норма возврата капитала), опре-деляемый по фактору фонда возмещения, но, как мы выяс­ним позднее, не обязательно формируемый по ставке дохода на первоначально вложенные инвестиции.

Коэффициент капитализации Ro и ставка дохода Yo всегда различа­ются амортизационной составляющей там, где есть улучшения, создан­ные чело-веческими руками. На фондовом рынке, где товаром являются ценные бу-маги (акции, облигации и т.п.), и при оценке земли (а земля, как известно, не подвержена износу, неистощаема), коэффициент капи­тализации равен ставке дохода на инвестиции, то есть Ro = Yo,так как амортизация в этих случаях отсутствует.

Таким образом, многообразие видов дохода и ставок доходности по-зволяет оценщику моделировать базовые методы доходного подхо­да в зави-симости от конкретных обстоятельств, таких как характер имеющейся ин-формации, возможность использования данных по на­логам, тип объекта недвижимости, цель оценки, вид стоимости и т.д. Однако необходимо со-блюдать правило адекватности (соответ­ствия) используемых видов дохода и ставок доходности.

**ГЛАВА 7. ПРИМЕР ОЦЕНКИ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ КОММЕРЧЕСКОЙ НЕДВИЖИМОСТИ**

**7.1. Описание объекта оценки**

**Характеристика земельного участка**

Характеристики земельного участка представлены в табл. 7.1.

Таблица 7.1

Характеристика земельного участка

| **Наименование** | **Значение** |
| --- | --- |
| Адрес объекта | г. Москва, Марксистская ул., вл. 34, корп. 7 |
| Вид права | Аренда до 06 мая 2045 г. |
| Правообладатели, основание | Юридические лица по договору аренды |
| Целевое назначение участка | Для эксплуатации здания в административных целях |
| Форма участка | Многоугольная |
| Рельеф | В натуре – пятно застройки здания |
| Площадь общая, кв.м. | 4 334 кв.м. |
| Благоустройство | Является пятном застройки здания по адресу г. Москва, Марксистская ул., д. 34, корп. 7. Все коммуникации центральные. |
| Основание | Договор аренды земельного участка |
| Целевое назначение участка | Для эксплуатации части здания в административных целях |
| Типичное использование окружающей недвижимости: | Административная и жилая застройка |
| Транспортная доступность средствами автотранспорта: | Подъездные пути в хорошем состоянии. Район характеризуется развитой транспортной сетью. |
| Состояние участка: | Территория находится в рабочем состоянии. Оцениваемый участок огорожен. Имеется асфальтовое покрытие и автостоянка. |

На рис. 7.1 представлен план границ земельного участка.

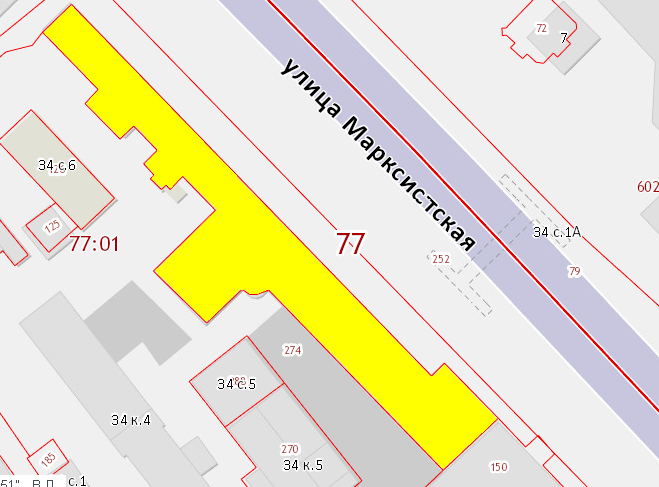


Рис. 7.1. План границ земельного участка

**Характеристика здания**

Первоначальное назначение здания – производственные сборочные цеха часового завода. В последующем здание прошло реконструкцию под административно-офисное использование и в своей фасадной части стало из 10-ти этажного (надземные этажи) пятиэтажным, где между этажами с офис-ными помещениями устроены технические этажи, в которых разместились инженерные коммуникации здания. Внутренняя, пристроенная к фасадной части, часть здания осталась после реконструкции десятиэтажной. По инфор-мации представителей собственника, реконструкция помещений проводилась в 2004 г. и 2007–2008 гг. В настоящее время здание имеет качественную от-делку и оснащено всеми инженерными коммуникациями и системами, необ-ходимыми для эксплуатации современного офисного здания высокого уровня комфорта: силовая разводка, система видеонаблюдения, система автомати-ческой пожарной сигнализации, система вентиляции и кондиционирования, система дымоудаления, пожарный водопровод, структурированная кабельная система, лифты зарубежных производителей, централизованные водопровод, канализация, горячее водоснабжение, отопление, телефон.

Текущее использование здания: в качестве административно-офис-ных помещений; в помещениях первого этажа также располагаются торговые организации (автосалоны) и банковское учреждение.

Ниже представлено описание технического состояния здания.

*Состояние архитектурно-конструктивных элементов:*

А) общее состояние хорошее;

Б) фундаменты визуально без деформаций;

В) стены – состояние хорошее;

Д) крыша – состояние хорошее;

*Состояние внутренних архитектурно-конструктивных элементов:*

А) общее состояние хорошее, в помещениях своевременно проводится косметический ремонт;

Б) перекрытия – состояние хорошее;

В) полы – состояние хорошее;

Г) потолок – состояние хорошее;

Д) стены – состояние хорошее;

Е) двери и окна – состояние хорошее;

Ж) лестницы – состояние хорошее.

Нам не удалось выявить информации, свидетельствующей о принад-лежности здания к памятникам архитектуры и объектам культурного на-следия.

**Износ и устаревание**

Нами был проведен расчет накопленного износа в соответствии с ве-домственными строительными нормами, применяемыми для оценки физи-ческого износа жилых зданий – ВСН 53-86(р).

В результате осмотра объекта оценки мы определили тип техниче-ского состояния здания как «хорошее», что соответствует среднему значе-нию физического износа в 10%.

Таблица 7.2

Характеристика здания

| Параметр | Характеристика |
| --- | --- |
| Год постройки | 1968 |
| Год реконструкции | 2004, 2007-2008 |
| Материал стен | Кирпичный, ж/б панели |
| Внутренние стены и перегородки | Кирпичные, ж/б панели, гипсокартонные, металл + стекло, огнестойкие |
| Перекрытие | Чердачное, межэтажное - ж/б |
| Заполнение проемов: | Оконные проемы - пластиковые стеклопакеты;  Двери – филенчатые однополотные, металлические, с стеклянными вставками, огнестойкие |
| Полы: | Паркет, линолеум, ламинат, ковролин, керамогранит, керамическая плитка, резиновые покрытия. |
| Отделка потолков, внутренних стен и перегородок | Потолки: подвесные, побелка, окраска водными составами.  Стены: в/э краска, обои под окраску, облицовка керамическими плитками. |
| Инженерное обеспечение: | освещение, отопление, телефон, холодное и горячее водоснабжение, канализация, силовая разводка, система видеонаблюдения, система автоматической пожарной  сигнализации, система вентиляции и кондиционирования, система дымоудаления, пожарный водопровод, структурированная кабельная система, лифты |
| Прочие и особостроительные работы: | Лестницы внутренние |
| Общая площадь, кв. м | 22 768,6 |
| в том числе технического подполья, технического этажа | 185,3 |
| других помещений | 229,4 |
| Площадь застройки, кв. м | 4349 |
| Этажность (без учета подземных этажей) | 10 |

**Местоположение Объекта оценки**

Оцениваемые помещения располагаются в здании по адресу: г. Москва, ул. Марксистская, д. 34, корп. 7. Здание расположено в шаговой доступности от станций метро Марксистская (759 м.), Крестьянская застава (384 м.) (по данным (http://maps.yandex.ru/).

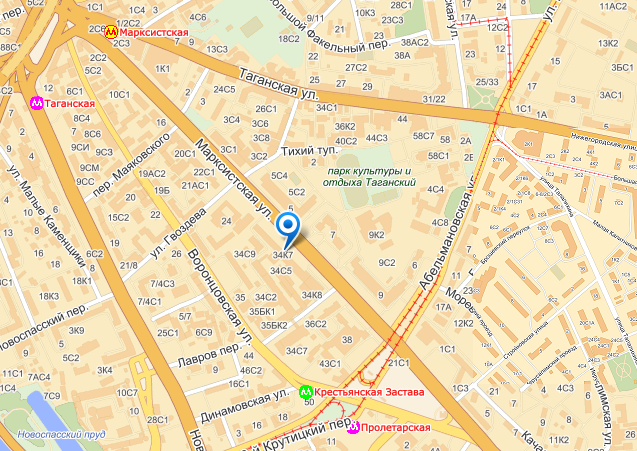


Рис. 7.2. Местоположение Объекта оценки

Таблица 7.3

Описание локального положения

| Факторы, характеризующие место-положение объекта | Характеристика факторов |
| --- | --- |
| Общая характеристика местоположения | |
| 1. Местоположение | Объект оценки расположен в Центральном административном округе города Москвы, район «Таганский», на границе территории, ранее принадлежащей Первому московскому часовому заводу, в квартале, ограниченном улицами: Марксистской, Воронцовская, Гвоздева и внутриквартальным проездом по южной границе квартала. Здание фасадной частью располагается на первой линии домов улицы Марксистской |
| 2. Полнота застройки | Менее 50%. |
| 3. объекты Окружения застройки | Объектами окружения являются здания нежилого и жилого назначения, в которых размещаются банковские учреждения, торговые предприятия (автосалоны, торговые центры, магазины), предприятия сферы услуг, рестораны, общественные учреждения и организации (Международная высшая школа бизнеса МИРБИС), жилые квартиры. В глубине квартала имеются здания Первого московского часового завода производственного назначения. |
| Описание непосредственного окружения | |
| 1. тип застройки окружения | Район расположения объекта оценки характеризуется преимущественно многоэтажной застройкой. Наряду с зданиями постройки 19-ого века имеются здания современной постройки. Состояние объектов застройки – удовлетворительное и хорошее. |
| Транспортная доступность | |
| 1. Характеристика доступности | Местоположение объекта характеризуется хорошей транспортной доступностью: объект располагается на Марксистской улице, невдалеке от Таганской площади (Садового кольца), имеет хороший выход по Волгоградскому проспекту на Третье транспортное кольцо и далее на Московскую кольцевую автомобильную дорогу. Основные ближайшие улицы и магистрали: Волгоградский проспект, Воронцовская ул., Таганская ул., Абельмановская ул., ул. Большие Каменщики, Садовое кольцо.  Ближайшие станции метрополитена: Таганская, Марксистская, Пролетарская, Крестьянская застава находятся в пешей доступности (7-10 минут пешком). |
| 2. Виды транспорта | Доступ к объекту оценки осуществляется на общественном транспорте (троллейбус, автобус) и индивидуальном транспорте по Марксистской улице.  Остановки общественного транспорта находятся рядом со зданием.  В 7 – 10-ти минутах пешком от объекта оценки находятся станция метро Таганская, Марксистская, Пролетарская, Крестьянская застава.  Вокзалы города находятся в 0,5 часа, аэропорты – в 1 – 1,5 часах езды при отсутствии значительной загруженности магистралей. |
| Состояние окружающей среды | |
| 1. Запыленность и загазованность воздуха | В пределах нормы, основным источником загрязнения является автотранспорт, предприятий с вредными выбросами в ближайшем окружении нет. |
| 2. Интенсивность движения транспорта | Высокая. |
| 3. Благоустройство территории:  ОЗЕЛЕНЕНИЕ  ПОДЪЕЗДНЫЕ ПУТИ  АВТОСТОЯНКИ | Озеленение соответствует норме.  Подъезд соответствует норме, асфальтовое покрытие хорошее;  Парковка вдоль проезжей части улицы, во дворе – весьма ограничена, по договору аренды может быть предоставлена – на территории часового завода. |
| Основные выводы | |
| 1. Помещения объекта оценки по конструктивному решению и инженерному обеспечению соответствует своему назначению. | | |
| 2. Объект оценки расположен в Центральном административном округе столицы, район «Таганский». | | |
| 3. Объект оценки имеет хорошую транспортную доступность с точки зрения общественного и индивидуального транспорта. | | |
| 4. Инженерное обеспечение соответствует СНиПам. Район не имеет значительных отклонений показателей экологической обстановки от среднегородской. | | |
| 5. Местоположение привлекательно для размещения офисных и торговых объектов. | | |

На основании выше изложенного, можно сделать вывод о том, что объект оценки обладает высокой степенью привлекательности для потен-циальных покупателей.

**Анализ наиболее эффективного использования (НЭИ)**

Наилучшее и наиболее эффективное использование определяется как наиболее вероятное использование имущества, являющееся физически воз-можным, разумно оправданным, юридически законным, осуществимым с финансовой точки зрения и в результате которого стоимость оцениваемого имущества будет максимальной:

* быть физически возможным, т.е. соответствовать ресурсному потенциалу;
* быть законодательно допустимым, т.е. срок и форма предполагаемого использования не должна подпадать под действие правовых ограничений, существующих либо потенциальных;
* быть финансово состоятельным, т.е. использование должно обеспечить доход, равный или больший по сравнению с суммой операционных расходов, финансовых обязательств и капитальных затрат;
* быть максимально эффективным, т.е. иметь наибольшую продуктив-ность среди вариантов использования, вероятность реализации которых подтверждается рынком.

АНЭИ незастроенного земельного участка признается его использо-вание, приводящее к максимальной остаточной стоимости.

**Использование земельного участка как свободного**

Для определения наилучшего и наиболее эффективного способа ис-пользования земельного участка как условно свободного необходимо про-вести анализ объекта в соответствии с четырьмя вышеперечисленными кри-териями.

Но учитывая, что земельный участок объекта оценки представляет собой долю в общем земельном участке, не выделенную в натуре, а объект оценки – встроенные помещения в здании, рассматривать различные вари-анты использования земельного участка как условно свободного не пред-ставляется логичным.

**Использование земельного участка с улучшениями**

Для определения наилучшего и наиболее эффективного способа испо-льзования земельных участков с улучшениями необходимо провести анализ объекта в соответствии с четырьмя вышеперечисленными критериями.

*Допустимость с точки зрения законодательства.* Объект оценки представляет собой помещения в административном здании с соответст-вующей назначению инфраструктурой. Законодательных ограничений для различных вариантов его использования нет.

*Физическая возможность.* Архитектурно-строительные характерис-тики улучшений предполагают использование объекта под администра-тивные цели. Перепрофилирование объекта под иной вариант использования, отличный от указанного, повлечёт за собой дополнительные затраты, выгода от которых, без подробного анализа, под которым оценщики понимают детально проработанный и обоснованный проект альтернативного использования объекта оценки, не является очевидной. На этом основании сделан вывод о соответствии текущего использования объекта оценки данному критерию, как наименее затратному и, следовательно, наиболее финансово осуществимому.

*Финансовая целесообразность* – рассмотрение того, какое физически возможное и юридически правомочное использование будет давать вла-дельцу недвижимости приемлемый доход, превышающий расходы на содержание недвижимости. Выгодное расположение объекта оценки в город-ском районе, имеющем соответствующую инфраструктуру, с учетом харак-теристики окружения объекта – офисные, торговые здания, – все эти факторы в совокупности дают основание считать, что офисная и торговая недвижи-мость будет приносить доходы, превышающие расходы.

*Максимальная продуктивность* – выбор того из выявленных эконо-мически оправданных видов использования, который будет приносить максимальный чистый доход или приводить к максимальной текущей стоимости объекта.

***Вывод:*** *Проведенный анализ НЭИ участка как условно свободного и как занятого улучшениями позволяет утверждать, что наиболее эффек-тивным использованием оцениваемого объекта является застройка земе-льного участка зданием офисного назначения, что соответствует те-кущей эксплуатации земельного участка и улучшений, расположенных на нем.*

**7.2. Расчет рыночной стоимости в рамках затратного подхода**

**Порядок расчета рыночной стоимости объекта в рамках**

**затратного подхода**

Этапы расчета рыночной стоимости объекта недвижимости:

* Расчет рыночной стоимости прав на земельный участок;
* Расчет восстановительной стоимости (стоимости нового строи-тельства) улучшений методом сравнительной единицы;
* Расчет рыночной стоимости улучшений путем вычитания полу-ченной величины накопленного износа из восстановительной стоимости;
* Расчет рыночной стоимости единого объекта недвижимости как суммы рыночных стоимостей прав на земельный участок и улучшения.

Процедура оценки рыночной стоимости затратным подходом опре-деляется формулой: РСз = ВС – НИ + ЗУ

где РСз–рыночная стоимость объекта в рамках затратного подхода;

ВС–восстановительная стоимость;

НИ–накопленный износ;

ЗУ– рыночная стоимость прав на земельный участок.

Подробное описание осуществленных расчетов в рамках каждого из этапов приведено ниже.

**Расчет рыночной стоимости прав на земельный участок**

Земельный участок, общей площадью 4 334 кв.м. является пятном застройки здания по адресу г. Москва, Марксистская ул., д. 34, корп. 7., на основании договора аренды с множественностью лиц на стороне арендатора, срок действия договора до 06 мая 2045 г.

В связи с отсутствием достаточной проработки регламента получения выделенной земельной доли в договорах аренды со множественностью лиц на стороне арендатора, в рамках данной работы было принято решение о принятии стоимости земельного участка согласно кадастровой оценке земельных участков города Москвы. Данный расчет принимается исходя из того, что после истечения срока аренды земельного участка будет заключен новый договор аренды с собственником помещения. В данной ситуации право аренды эквивалентно праву собственности.

Стоимость земельного участка под каждое из оцениваемых помещений рассчитывался исходя из доли, приходящейся на занимаемую площадь. Кадастровая стоимость земельного участка принята в соответствии с постановлением правительства Москвы от 3 июня 2003 г. № 417-ПП «О результатах государственной кадастровой оценки земель города Москвы».

Согласно вышеуказанному постановлению кадастровая стоимость земельного участка составляет 63 040,77 руб./кв.м. для разрешенного использования: земли под промышленными объектами, объектами ком-мунального хозяйства, объектами материально-технического, продоволь-ственного снабжения, сбыта и заготовок, под объектами транспорта и связи. В табл. 7.4 приведен расчет стоимости земельного участка для каждого из оцениваемых помещений.

**Расчет восстановительной стоимости улучшений**

Метод сравнительной единицы предполагает расчет стоимости строи-тельства единицы замещающего объекта с внесением корректировок на от-личия в сравниваемых объектах.

Для определения стоимости замещения с использованием УПСС подбирается замещающий объект, в наибольшей степени соответствующий оцениваемому. По коду в сборнике, для аналога, по таблицам находится удельная стоимость строительства и корректировки на конструктивные отличия. При этом учитываются территориальный пояс, климатический район, класс конструктивной системы здания. В справочных показателях стоимости учтены затраты:

1. Прямые затраты (стоимость материалов, стоимость эксплуатации ма-шин, оплата труда рабочих);

2. Накладные расходы (по нормативам Госстроя России – в процентах от фонда оплаты труда рабочих-строителей и механизаторов, дифферен-цированных по видам работ);

3. Прибыль в строительство в % от фонда оплаты труда рабочих;

4. Усредненная величина доначислений к стоимости в размере 20% от суммы вышеперечисленных составляющих, учитывающая затраты, непред-виденные работы и ряд местных налогов.

В справочных показателях стоимости в составе доначислений к стои-мости прямых затрат, накладных расходов и прибыли подрядчика учтены затраты на временные здания и сооружения, зимние удорожания, земельный налог и другие налоги, с боры и обязательные платежи, затраты на проектные и изыскательные работы, непредвиденные работы и затраты, технический и авторский надзор.

В справочных показателях не учтен налог на добавленную стоимость.

При определении базисной стоимости и региональных коэффициентов уров-ня стоимости использованы следующие методические подходы:

1. Стоимость материалов в конкретных регионах Российской Федера-ции определена на основании обобщения публикуемых Госкомстатом РФ данных о стоимости материалов-представителей;

2. Текущая стоимость эксплуатации машин определена путем умно-жения соответствующих сметных расценок 1984 г. на усредненное значение индекса текущих цен по той статье затрат;

3. Оплата труда в строительстве в различных регионах РФ учтена на уровне, зафиксированном государственной статистикой.

Стоимость оцениваемого здания в ценах на дату выпуска УПСС (Св) определяется умножением его строительного объема на стоимость строите-

льства единицы измерения замещающего объекта с внесением соответствую-

Таблица 7.4

Расчет стоимости земельного участка для каждого из помещений

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Наименование помещения** | **Площадь помещений кв.м.** | **Площадь оцениваемых помещений, кв.м.** | **Площадь земельного участка, кв.м.** | **Доля земельного участка на помещения, кв.м.** | **Кадастровая стоимость земельного участка, руб./кв.м.** | **Стоимость земельного участка, руб.** |
| Нежилые помещения расположенные по адресу г. Москва, ул. Марксистская, д. 34, корп. 7 в составе: этаж 1 пом. II ком. 1,2, пом. III ком. 1, пом. IV ком. 1. | 165,4 | 348,3 | 67 | 31,82 | 63 040,77 | 2 005 957 |
| Нежилые помещения расположенные по адресу г. Москва, ул. Марксистская, д. 34, корп. 7 в составе: этаж 1 пом. I ком. 12а, 21, подвал пом. II ком. 1,2 , общей площадью 163,5 кв.м., в том числе подвал пом. II ком. 1,2. | 182,9 | 35,18 | 2 217 774 |

щих поправок. Общая формула имеет вид:

|  |  |
| --- | --- |
| Св  = V × с × ΠК*i* |  |

где V – строительный объем оцениваемого здания;

с – стоимость 1 куб.м. замещающего здания по данным таблиц УПСС без НДС;

ΠКi – произведение поправок на отличия в материалах, конструкции здания и прочих отличий.

Перевод стоимости строительно-монтажных работ от цен УПСС в те-кущий уровень проводится умножением на коэффициент пересчета к текуще-му уровню цен, регионально-экономического по классам конструктивных систем, зонально-экономического к среднему уровню стоимости строите-льства в регионе. Ниже приведен алгоритм расчета.

Таким образом, восстановительная стоимость здания (стоимость но-вого строительства) на дату оценки Св определяется по формуле ниже:

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Св = Св × | К спр-до× | Крег. × | Кзон. | × Кпп × Ксей × Кпл, |

где Св – стоимость замещения в ценах УПСС;

К спр-до – коэффициент пересчета цен строительства из цен УПСС к ценам на дату оценки в Москве, был рассчитан на основании таблицы «Экстра-поляция тенденций изменения индекса цен на строительно-монтажные ра-боты». Коэффициенты пересчета приняты по данным сборников Ко-Инвест «Индексы цен в строительстве». Коэффициент составляет 1,196;

Крег – регионально-экономический коэффициент по классам конструктивных систем. На дату составления сборника составляет 1;

Кпп – коэффициент, учитывающий не отраженную в УПСС часть прибыли предпринимателя;

Ксей – коэффициент, учитывающий сейсмичность региона;

Кпл – коэффициент, учитывающий поправку на строительный объем. Индекс,

Таблица 7.5

Определение относительной поправки на объем

|  |  |
| --- | --- |
| **Разница в площади** | |
| So/Sспр | Ко |
| ≤0,25 | 1,25 |
| 0,49 – 0,25 | 1,20 |
| 0,86 – 0,50 | 1,10 |
| 0,85 – 1,15 | 1,00 |
| 1,16 – 1,5 | 0,95 |
| ≥1,50 | 0,93 |
| **Разница в объеме** | |
| Vо / Vспр. | Ко |
| ≤0,1 | 1,24 |
| 0,10 - 0,29 | 1,22 |
| 0,30 - 0,49 | 1,20 |
| 0,50 - 0,69 | 1,16 |
| 0,70 - 1,30 | 1,00 |
| 1,31 - 2,00 | 0,87 |
| **Разница в объеме** | |
| ≥2,00 | 0,86 |

Где:

|  |  |
| --- | --- |
| Vо/So - | строительный объем, площадь объекта оценки, куб м.; |
| Vспр./Sспр. - | строительный объем, площадь объекта-аналога по справочнику, куб. м |

учитывающий относительную поправку на объем определялся на основании данных, представленных в таблице ниже (по данным сборника Ко-Инвест).

Прибыль предпринимателя, учитываемая при расчете стоимости зда-ний, сооружений и передаточных устройство в рамках затратного подхода к оценке, принимается на уровне платы за финансирования строительства аналогичного объекта (имущественного комплекса). Плата за финансиро-вание должны бать учтена, поскольку для строительства должны быть привлечены финансовые средства, которые могут быть как из собственных источников (отвлеченные от бизнеса), либо может быть использовано заемное финансирование.

Срок строительства аналогичных объектов определяется на основании сложившейся практики и на основе нормативных документов. Срок строительства определяется на основании СНиП 1.04.03-85 «Нормы продол-жительности строительства и задела в строительстве предприятий, зданий и сооружений. Часть 6 «Научные учреждения»" (утв. Постановлением Гос-строя СССР и Госплана СССР от 17.04.1985 N 51/90) (ред. от 17.07.1989) и составляет 40 месяцев для строительства административных зданий пло-щадью 20 тыс. кв.м.

Обычно при реализации подобных проектов их строительство осуще-ствляется с привлечением заемных средств. Ставка привлечения заемных средств определяется как сложившаяся к дате оценке величина платы за привлеченные кредиты на срок, необходимый для строительства аналогичного комплекса. На основании информации Бюллетеня банковской статистики ставка по кредитам на срок более 1 года нефинансовым орга-низациям в рублях составляет 10,7% (<http://www.cbr.ru/publ/BBS/>).

Плата за финансирование строительства рассчитывается на основе будущей стоимости аннуитета пренумерандо (с начислением процентов в начале периода). На практике инвестирование строительства идет перио-дически в течение срока строительства, согласно технологической необхо-димости, и формула расчета прибыли предпринимателя примет вид:





* ПП – норма прибыли предпринимателя = плата за финан-сирование строительства;
* СС – стоимость (затраты) на строительство (общие, на основе рас-чета по сборникам Ко-Инвест);

Таблица 7.6

Расчет величины прибыли предпринимателя

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| № | Показатель | Единица изменения | Значение | Источник | Примечание |
| 1 | Срок строительства | Мес. | 40 |  |  |
| 2 | Ставка привлечения заемных средств | % годовых | 10,70% | Банк России. Бюллетень банковской статистики. Ставка по кредитам на срок более 1 года нефинан-совым органи-зациям,в рублях. | <http://www.cbr.ru/publ/BBS/> |
| 4 | Ставка привлечения заемных средств | % в месяц | 0,85% |  |  |
| 5 | Плата за финансирование | % к затратам | 19,52% |  |  |
| 6 | Дополнитель-ный доход девелопера | % к затратам | 0,00% | Не применяется |  |
| 7 | Поправка на прибыль предпринима-теля | Безразмерно | 1,195 |  |  |

* n – количество периодов осуществления строительства (например, месяцев);
* y – ставка процента (платы за финансирование) за период (при периоде равном 1 месяцу – процентов в месяц);
* yeff – эффективная ставка процента (платы за финансирование) при годовом начислении процентов (APY – annual percentage yield).

Для определения изменения индекса цен от базового периода вы-пуска Справочника используются индексы изменения стоимости по конст-руктивным элементам для региона объекта оценки – г. Москва, определяе-мые компанией Ко-Инвест. В табл. 7.7 приведены параметры оцениваемых помещений.

Таблица 7.7

Параметры оцениваемых помещений

| Наименование | Значение | Единица измерения |
| --- | --- | --- |
| Площадь застройки | 4 349 | кв.м. |
| Плиты перекрытия | 0,18 | М |
| Количество плит перекрытия | 12 | шт. |
| Стяжка пола (толщина) | 0,03 | м. |
| Количество стяжек | 11 | шт. |
| Высота этажа | 3,11 | м. |
| Количество этажей | 10 | шт. |
| Высота подвала | 3,75 | м. |
| Объём здания | 162 391 | куб.м. |
| Площадь здания | 22 353,9 | кв.м. |
| Общая площадь оцениваемых помещений | 348,3 | кв.м. |

По параметрам здания был выбран аналог Объекта оценки в спра-вочнике Ко-Инвест «Общественные здания», в соответствии с которым был произведен расчет восстановительной стоимости здания (табл. 7.8).

Используя данные восстановительной стоимости всего здания, была рассчитана восстановительная стоимость каждого помещения. Результаты расчеты приведены в табл. 7.9.

Таблица 7.8

Расчет восстановительной стоимости здания

| Наименование | Значение |
| --- | --- |
| Удельная единица измерения, куб.м. | 162 391 |
| Восстановительная стоимость удельной единицы, руб./ куб.м. в ценах базисного года (01.01.2009) | 8129,9 |
| Наименование справочного аналога | Сборник КО-ИНВЕСТ «Общественные здания», таблица «Офисные здания. Офисы от 5 до 11 этажей. Высота потолка до 3,5 м. Площадь здания от 6 350 кв.м. до 8 550 кв.м." аналог 03.3.3.073 (КС-3, эконом)) |
| Поправочный коэффициент на объемные различия (объем, площадь строения) | 0,93 |
| Поправочный коэффициент на региональные различия (для Москвы) | 1 |
| Индекс изменения стоимости СМР с базисного года на дату оценки | 1,196 |
| Предпринимательская прибыль | 1,19 |
| **Восстановительная стоимость всего здания округленно, руб.** | **1 754 800 000** |

**Расчет величины накопленного износа**

Износ характеризуется уменьшением полезности объекта недвижи-мости, его потребительской привлекательности с точки зрения потенциа-льного инвестора и выражается в снижении стоимости (обесценении) под воздействием различных факторов со временем. По мере эксплуатации объ-

екта постепенно ухудшаются параметры, характеризующие конструктивную надежность улучшений (зданий и сооружений), а также их функциональное соответствие текущему и, тем более, будущему использованию, связанных с жизнедеятельностью человека. Кроме того, на стоимость недвижимости в не- меньшей степени оказывают влияние и внешние факторы, обусловленные изменением рыночной среды, наложением ограничений на определенное использование зданий и т.д.

Таблица 7.9

Расчет восстановительной стоимости помещений

| Наименование помещения | Площадь помещений кв.м. | Площадь всего здания, кв.м. | Соотношение площадей | Восстановите-льная стои-мость всего здания, руб. | Полная восстановите-льная стои-мость помещений |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Нежилые помещения расположенные по адресу г. Москва, ул. Марксистская, д. 34. | 165,4 | 22 353,9 | 0,0074 | **1 754 800 000** | 12 985 520 |
| Нежилые помещения расположенные по адресу г. Москва, ул. Марксистская, д. 34. | 182,9 | 0,0082 | 14 354 264 |

**Накопленным износом** называется общая потеря имуществом стои-мости в процентном (долевом) или стоимостном выражении на дату оценки. Существует три составляющих накопленного износа: физический, функцио-нальный и внешний (экономический). Определение величины накопленного износа производится по следующей формуле:

,

где НИ – накопленный износ в процентном выражении;

ФИ – физический износ в процентном выражении;

Функц– моральный износ в процентном выражении;

ВИ – внешний износ в процентном выражении.

***Физический износ*** отражает утрату первоначальных технических и конструктивных свойств объекта в процессе эксплуатации вследствие ухуд-шения технического состояния. Физический износ зданий и сооружений определяется с использованием инструкции ВСН 53-86(р) в результате ви-зуального осмотра. Данные по состоянию конструктивных элементов и соответствующие им значения типа технологического состояния и физиче-ского износа приведены в табл. 7.10.

Таблица 7.10

Определение физического износа здания

| Физичес-кий износ, % | Состояние несменяемых конструкций зданий | Состояние внутренних конструктивных элементов | Индекс состоя-ния | Тип техничес-кого состояния здания | Среднее значение физичес-кого износа |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 0 |  |  | 1 | Новое | 0% |
| 0-20 | Повреждений и деформаций нет. Нет также следов устранения дефектов | Полы и потолки ровные, горизонтальные, трещины в покрытиях и отделке отсутствуют | 2 | Хорошее | 10% |
| 21-40 | Повреждений и дефектов, в том числе и искривлений, нет. Имеются местами следы различных ремонтов, в том числе небольших трещин в простенках и перемычках | Полы и потолки ровные, на потолках возможны волосяные трещины. На ступенях лестниц небольшое число повреждений. Окна и двери открываются с некоторым усилием | 3 | Удовлетворительное | 30% |
| 41-60 | Имеется много следов ремонтов, трещин и участков наружной отделки. Имеются места искривления горизонтальных линий и следы их ликвидации. Износ кладки стен характеризуется трещинами между блоками | Полы в отдельных местах зыбкие и с отклонениями от горизонтали. В потолках много трещин, ранее заделанных и появившихся вновь. Отдельные отставания покрытия пола (паркета, плиток). Большое число поврежденных ступеней | 4 | неудовлетворительное | 50% |
| 61-80 | Имеются открытые трещины различного происхождения, в том числе от износа и перегрузки кладки поперек кирпичей. Большое искривление горизонтальных линий и местами отклонение стен от вертикали | Большое число отклонений от горизонтали в полах, зыбкость. Массовое повреждение и отсутствие покрытия пола. В потолках много мест с обвалившейся штукатуркой. Много перекошенных окон и дверей. Большое число поврежденных ступеней, перекосы маршей, щели межд | 5 | Ветхое | 70% |
| 81-100 | Здание в опасном состоянии. Участки стен разрушены, деформированы в проемах. Трещины по перемычкам, простенкам и по всей поверхности стен. Возможны большие искривления горизонтальных линий и выпучивание стен | Полы с большими перекосами и уклонами. Заметные прогибы потолков. Окна и двери с гнилью в узлах и брусьях. В маршах лестниц не хватает ступеней и перил. Внутренняя отделка полностью разрушена | 6 | Негодное | 90% |

В данной таблице произведена оценка состояния внутренних конст-руктивных элементов и определен их физический износ в соответствии с ВСН 53-86(р). В соответствии с проведенным осмотром оцениваемым поме-щениям был присвоен тип технического состояния «хорошее», что согласно приведенной выше таблице соответствует среднему значению износа в раз-мере 10%.

**Функциональный износ** – это уменьшение стоимости имущества из-за его несоответствия современным рыночным требованиям по архитек-турно-планировочным, конструктивным решениям, благоустроенности, безо-пасности, комфортности и другим функциональным характеристикам. Нами не выявлено существенных признаков функционального износа у Объектов оценки.

**Внешний износ** – это уменьшение стоимости имущества вследствие изменения внешней среды: социальных стандартов общества, законодате-льных и финансовых условий, демографической ситуации, градостроите-льных решений, экологической обстановки и других качественных пара-метров окружения. Мы не выявили существенных признаков внешнего изно-са у Объектов оценки.

**Расчет рыночной стоимости улучшений**

В соответствии с процедурой определения рыночной стоимости затрат-ным подходом, искомая стоимость определяется по следующей формуле: РСз = ВС – НИ;

где РСз – рыночная стоимость улучшения;

ВС – восстановительная стоимость улучшения на дату проведения оценки;

НИ– накопленный износ.

Результаты расчета рыночной стоимости объекта недвижимости пред-ставлены в табл. 7.11.

Таблица 7.11

Расчет рыночной стоимости объектов оценки по затратному подходу

| Параметры | Формула | Нежилые помещения этаж 1 пом. II ком. 1,2, пом. III ком. 1, пом. IV ком. 1. | Нежилые помещения этаж 1 пом. I ком. 12а, 21, подвал пом. II ком. 1,2 |
| --- | --- | --- | --- |
| Восстановительная стоимость улучшения на дату проведения оценки, руб.: | ВС д.о. = V \* Ск | 12 985 520 | 14 354 264 |
| Физический износ, руб.: | ФИ | 10% | 10% |
| Функциональный износ, руб.: | Функц | 0% | 0% |
| Экономический износ, руб.: | ВИ | 0% | 0% |
| Накопленный износ, руб.: | НИ=ФИ+Функц+ВИ | 10% | 10% |
| Рыночная стоимость улучшения, определенная в рамках затратного подхода округленно, руб.: | РСу = ВС д.о - НИ | 11 686 968 | 12 918 838 |
| Итого |  | **24 605 806** | |

**Расчет рыночной стоимости единого объекта недвижимости**

В соответствии с процедурой затратного подхода рыночная стоимость единого объекта недвижимости равна сумме рыночных стоимостей прав на земельный участок и улучшение. Расчет величины рыночной стоимости для каждого оцениваемого помещения приведен в табл. 7.12.

Таким образом, рыночная стоимость оцениваемого недвижимого иму-щества, полученная в рамках затратного подхода, без учета НДС составит:

**28 830 000 (Двадцать восемь миллионов восемьсот тридцать тысяч) рублей.**

Таблица 7.12

Определение рыночной стоимости объекта оценки

| Наименование помещения | Рыночная стоимость улучшений, руб. | Стоимость земельного участка, руб. | Стоимость единого объекта недвижимости округленно, руб. | Итого |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Нежилые помещения расположенные по адресу г. Москва, ул. Марксистская, д. 34, корп. 7 в составе: этаж 1 пом. II ком. 1,2, пом. III ком. 1, пом. IV ком. 1., общей площадью 165,4 кв.м. | 11 686 968 | 2 005 957 | 13 690 000 | **28 830 000** |
| Нежилые помещения расположенные по адресу г. Москва, ул. Марксистская, д. 34, корп. 7 в составе: этаж 1 пом. I ком. 12а, 21, подвал пом. II ком. 1,2 , общей площадью 182,9 кв.м., в том числе подвал пом. II ком. 1,2., общей площадью 163,5 кв.м. | 12 918 838 | 2 217 774 | 15 140 000 |

**7.3. Расчет рыночной стоимости в рамках сравнительного подхода**

**Порядок расчета рыночной стоимости методом сравнения продаж**

Применение метода сравнения продаж заключается в последователь-ном выполнении следующих действий:

* подробное исследование рынка с целью получения достоверной информации о всех факторах имеющих отношение к объектам сравнимой полезности;
* определение подходящих единиц сравнения и проведение сравни-тельного анализа по каждой единице;
* сопоставление исследуемого объекта с выбранными объектами, сравнение с целью корректировки их продажных цен или исключения из списка сравнимых;
* приведение ряда показателей стоимости сравнимых объектов к одному или к диапазону рыночной стоимости исследуемого объекта.

**Выбор объектов-аналогов**

В результате анализа рынка коммерческой недвижимости г. Москвы было выявлено три предложения, наиболее схожие с оцениваемыми офис-ными зданиями. Описание объектов-аналогов представлено в таблице ниже. В качестве единицы сравнения оцениваемых офисных зданий и аналогов мы использовали единицу площади равную 1 кв.м общей площадипо данным БТИ.

Определение корректировок и порядок их внесения

Для того чтобы определить среднюю рыночную стоимость объекта оценки, необходимо провести корректировку цен объектов-аналогов в соот-ветствии с имеющимися различиями между ними и объектом оценки. При этом корректировки вносятся таким образом, чтобы определить, какова была бы цена сопоставимых объектов, обладай они теми же характеристиками, что и объект оценки.

Для объектов недвижимого имущества основными ценообразующими параметрами (параметрами, которые формируют и влияют на рыночную стоимость объекта) являются следующие факторы:

* корректировка на торг;
* корректировка на качество прав;
* корректировка на условия финансирования;
* корректировка на условия предложения
* корректировка на условия рынка;
* корректировка на местоположение;
* корректировка на площадь;
* корректировка на тип помещения;
* корректировка на текущее использование;
* корректировка на внутреннее состояние.

В процессе анализа сравниваемых объектов был выявлен ряд расхож-дений между объектами-аналогами и объектом оценки. Расчет рыночной стоимости объекта оценки методом сравнения продаж представлен в табл. 7.13.

***Внесение корректировок***

***Корректировка на торг.*** Согласно исследованию рынка недвижи-мости Москвы, проведенного компанией RRG по итогам 2011 г. (http://-www.r-r-g.ru/files/analytics/rrg\_-year\_summary\_2011.rar), цены сделок продаже коммерческой недвижимости выросли, при этом, если в 2010 г. наблюдались существенные дисконты в 20–30%, то в 2011 г. скидки, как правило, не превышали 10%.

***Корректировка на передаваемые права.*** Оцениваемый объект будет передаваться в аренду, так же, как и подобранные сопоставимые объекты, поэтому корректировка по данному фактору не требуется.

***Корректировка на условия финансирования сделки.*** Запрашиваемая ставка аренды за объекты аналоги, подразумевает под собой, что условия финансирования будут рыночными, что подтверждается консультациями с продавцами и их агентами. Поэтому корректировка не вводилась.

***Корректировка на условия предложения.*** Условия предложения сопо-ставимых объектов рыночные, т.е. собственники не были ограничены в сро-ках, между сторонами не было никаких особых отношений, объекты не при-

обретались с целью их комплексного использования с близлежащими объектами. В связи с этим корректировка по данному фактору не прово-дилась.

***Корректировка на дату предложения.*** Дата предложения объектов-аналогов совпадает с датой оценки. Введение корректировки не требуется.

***Корректировка на местоположение.*** При расчете данной коррек-тировки принимаются во внимание, как правило, следующие характерис-тики:

Таблица 7.13

Расчет рыночной стоимости оцениваемых помещений методом сравнения продаж

| **Группы элементов сравнения** | **Элементы группы сравнения [ед. изм.]** | **Оцениваемый объект** | **Объекты-аналоги** | | |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **№1** | **№2** | **№3** |
| **Источник информации** |  | **-** | **http://www.incom-realty.ru/sale-realty/commercesell/** | **http://www.incom-realty.ru/sale-realty/commercesell/** | **http://www.incom-realty.ru/sale-realty/commercesell/** |
| Цена предложения с учетом НДС | [руб] |  | 18 000 000 | 19 630 000 | 40 000 000 |
| Цена предложения без учета НДС | [руб] |  | 15 254 237 | 16 635 593 | 33 898 305 |
| Общая площадь | [кв. м] |  | 122 | 121 | 367 |
| Цена предложения 1 кв. м, без учета НДС | [руб./кв. м] |  | 125 035 | 137 484 | 92 366 |
| Корректировка на торг покупателя и продавца | [%] |  | -10% | -10% | -10% |
| Скорректированная стоимость | [руб./кв. м] |  | 112 532 | 123 736 | 83 129 |
| Качество прав | Вид права на здания | Собственность | Собственность | Собственность | Собственность |
| Корректировка, [%] |  | 0% | 0% | 0% |
| Вид права на земельный участок | Аренда | Аренда | Аренда | Аренда |
| Корректировка, [%] |  | 0% | 0% | 0% |
| Корректировка на качество прав | [%] |  | 0% | 0% | 0% |
| Скорректированная стоимость | [руб./кв. м] |  | 112 532 | 123 736 | 83 129 |
| Условия финансирования | Способ платежа | Типичный | Типичный | Типичный | Типичный |
| Корректировка | [%] |  | 0% | 0% | 0% |
| Скорректированная стоимость | [руб./кв. м] |  | 112 532 | 123 736 | 83 129 |
| Условия предложения | Безразмерно | Типичные | Типичные | Типичные | Типичные |
| Корректировка | [%] |  | 0% | 0% | 0% |
| Скорректированная стоимость | [руб./кв. м] |  | 112 532 | 123 736 | 83 129 |
| Условия рынка | Изменение цен во времени (дата предложения) | февраль 2012 | февраль 2012 | февраль 2012 | февраль 2012 |
| Корректировка | [%] | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Итого скорректированная стоимость после внесения последовательных корректировок | [руб./кв. м] |  | 112 532 | 123 736 | 83 129 |
| Месторасположение | Округ | ЦАО | ЦАО | ЦАО | ЦАО |
| Корректировка, [%] |  | 0% | 0% | 0% |
| Физические характеристики | Общая площадь, кв. м | 348,30 | 122,0 | 121,0 | 367,0 |
| Корректировка на улучшения, [%] |  | 0% | 0% | 0% |
| Наличие / отсутствие наземных парковочных мест | Есть | Есть | Есть | Есть |
| Корректировка, [%] |  | 0% | 0% | 0% |
| Тип помещения | помещения | помещения на 1 этаже жилого дома | помещения на 1 этаже жилого дома | помещения на 1 этаже и в подвале жилого дома |
| Корректировка, [%] |  | -20% | -20% | -10% |
| Корректировка | [%] |  | -20% | -20% | -10% |
| Корректировка | [%] |  | 0% | 0% | 0% |
| Внутреннее состояние | Безразмерно | Хорошее | Хорошее | Хорошее | Хорошее |
| Корректировка | [руб./кв. м] |  | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Наличие коммуникаций | Безразмерно | Все коммуникации | Все коммуникации | Все коммуникации | Все коммуникации |
| Корректировка | [руб./кв. м] |  | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Итоговая величина относительных корректировок | [%] |  | -20,0% | -20,0% | 0,0% |
| Итоговая величина относительных корректировок | [руб./кв. м] |  | 0 | 0 | 0 |
| Итого скорректированная стоимость после внесения относительных корректировок |  |  | 90 026 | 98 989 | 83 129 |
| Количество поправок |  |  | 2 | 2 | 2 |
| Общая валовая коррекция |  |  | 0,33 | 0,33 | 0,33 |
| Стоимость Объекта оценки, рассчитанная методом сравнения продаж | [руб./кв. м] | 90 715 | | | |
| **Стоимость Объекта оценки, рассчитанная методом сравнения продаж** | **[руб.]** | **31 596 000** | | | |

* месторасположение объекта в конкретном районе (округе);
* удаленность от центра в соотношении с оцениваемым объектом;
* удаленность объекта от ближайших транспортных магистралей (подъ-ездные дороги).

Все отобранные объекты-аналоги расположены аналогично оценива-емому объекту, поэтому корректировка на местоположение не вносилась.

***Корректировка на площадь.*** Площади объектов находятся на едином уровне, что не потребовало внесения данной корректировки.

***Корректировка на состояние здания.*** Объекты находятся в сравни-мом состоянии, корректировка не требуется.

***Корректировка на размещение на этаже.*** Помещения в 1 и 2 анало-гах расположены на 1 этаже, в 3-м аналоге – на 1 этаже и в подвале, как и в оцениваемом объекте. Расчет корректировки по стоимости площадей на раз-ных этажах проведен в таблице ниже на основании метода парного срав-нения продаж. Данный метод позволяет определить стоимость единственного фактора, которым разнятся объекты при условии равенства остальных факторов при сравнении их цен реализации.

Для определения величины поправки на наличие подвальных поме-щений у объекта оценки, рассматривались парные продажи. Сравнивались следующие аналоги, приведенные в табл. 7.14.

Таблица 7.14

Определение величин поправок

| Параметры сравнения | 1-я пара аналогов | | 2-я пара аналогов | | 3-я пара аналогов | |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Тип объекта (субрынок) | Нежилые помещения на 1-м этаже и в подвале ж/д | Нежилые помещения на 1-м этаже ж/д | Нежилые помещения на 1-м этаже и в подвале ж/д | Нежилые помещения на 1-м этаже ж/д | Нежилые помещения на 1-м этаже и в подвале ж/д | Нежилые помещения на 1-м этаже ж/д |
| Функциональное использование | Офис | Офис | Банк | Банк | Офис | офис |
| Передаваемые права | Собственность | Собственность | Собственность | Собственность | Собственность | Собственность |
| Округ, ближайшее метро | ЦАО, м. Красные Ворота | ЦАО, м. Красные Ворота | ЦАО, м. Смоленская | ЦАО, м. Красные Ворота | ЦАО, м. Таганская | ЦАО, м. Таганская |
| Дата предложения | Февраль 2012 | Февраль 2012 | Февраль 2012 | Февраль 2012 | Февраль 2012 | Февраль 2012 |
| Площадь, кв. м | 250 | 216 | 260 | 374,50 | 300 | 296 |
| Стоимость1 м2 объекта, не включая НДС, руб. | 254 237 | 355 423 | 391 134 | 479 078 | 220 339 | 269 122 |
| Соотношение общей площади объекта к площади подвального помещения | 2,7 |  | 3,7 |  |  |  |
| Корректиров-ка, % |  | 28,47% |  | 18,36% |  | 18,13% |
| Среднее значение корректировки округленно, % | 20% | | | | | |

Соотношение общей площади оцениваемого помещения к площади подвала составляет 3, у рассматриваемых аналогов выше приведенной таб-лицы от 2,7 до 3,7.

Разница в цене парных аналогов в процентном выражении составила величины округленно от 18 до 28%. Принятая к расчету величина коррек-тировки выводилась как среднее арифметическое полученных величин и составила округленно 20%. Таким образом, для аналогов 1 и 2 применялась корректировка 20%.

Таким образом, рыночная стоимость оцениваемого недвижимого имущества, полученная в рамках сравнительного подхода, без учета НДС составит: **31 596 000 (Тридцать один миллион пятьсот девяносто шесть тысяч) рублей.**

**7.4. Расчет рыночной стоимости в рамках доходного подхода**

**Порядок расчета рыночной стоимости методом прямой капитализации**

В рамках доходного подхода стоимость объекта недвижимости была рассчитана с методом прямой капитализации. Расчет рыночной стоимости объекта недвижимости методом прямой капитализации осуществляется по следующей формуле:



где Cкап – текущая стоимость объекта оценки,

* Iчод – чистый операционный доход от объекта оценки,

R – коэффициент капитализации.

Таким образом, определение стоимости объекта оценки методом прямой капитализации включает в себя следующие этапы:

* определение размера рыночного уровня ставок арендной платы и условий аренды;
* определение потенциального валового дохода;
* определение действительного валового дохода;
* определение операционных расходов;
* определение чистого операционного дохода;
* определение ставки капитализации;
* расчет рыночной стоимости объекта оценки.

Определение размера рыночного уровня ставок арендной платы и условий аренды

Для расчета среднерыночных арендных ставок были выбраны три объекта-аналога. Арендная ставка для отобранных объектов-аналогов вклю-чает в себя оплату коммунальных и эксплуатационных расходов. Расчет ры-ночной ставки арендной платы для оцениваемого объекта приведен в табл. 7.15.

**Внесение корректировок**

***Корректировка на торг.*** По мнению крупных агентств недвижимости (Penny Lane Realty, Индикаторы рынка недвижимости, KnightFank) на сегод-няшний день все объекты недвижимости продаются с определенным дис-контом, уровень которого зависит от того или иного сегмента рынка недви-жимости. По мнению экспертов данных компаний, продажа складских поме-щений осуществляется со скидкой 5–10% в долларовом и рублевом экви-валентах. Выгодного месторасположения объекта оценки и отсутствия фак-торов, снижающих его стоимость, принято решение применить скидку на торг в размере 5%.

***Корректировка на качество прав.*** Оцениваемый объект будет прода-ваться, так же, как и подобранные сопоставимые объекты, поэтому коррек-тировка по данному фактору не требуется.

***Корректировка на условия финансирования сделки.*** Запрашиваемая плата за объекты-аналоги, подразумевает под собой, что условия финансиро- вания будут рыночными, что подтверждается консультациями с продавцами

и их агентами. Поэтому корректировка не вводилась.

***Корректировка на условия предложения.*** Условия предложения сопо-ставимых объектов рыночные, т.е. продавцы не были ограничены в сроках продажи, между сторонами сделки не было никаких особых отношений, объ-екты не приобретались с целью их комплексного использования с близлежа-щими объектами. В связи с этим корректировка по данному фактору не про-

Таблица 7.15

Расчет рыночной ставки арендной платы

| **Группы элементов сравнения** | **Элементы группы сравнения [ед. изм.]** | **Оцениваемый объект** | **Аналоги** | | |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **№1** | **№2** | **№3** |
| Описание |  |  | Помещение под офис, банк в Бизнес центре класса В+, в цокольном этаже расположен кассовый узел, хранилище, депозитарий. Презентабельно. Парковка. | Помещение под банк в цокольном этаже жилого дома, рядом с метро, есть оборудованный кассовый узел. Выполнен качественный ремонт. Есть офисные помещения. Отдельный вход. С мебелью. | Специализированное помещение под банк в Бизнес центре класса В, цоколь, отдельный вход, кассовый узел, хранилище. Парковка на охраняемой территории. |
| Адрес |  | ул. Марксистская, д. 34, корп. 7 | м.Курская, м. Чистые пруды | м. Студенческая | м. Павелецкая |
| Источник информации |  |  | http://sa-realty.ru/content/view/405/ | http://sa-realty.ru/content/view/399/ | http://sa-realty.ru/content/view/352/ |
| Цена предложения с учетом НДС | [руб./кв.м. в год.] | - | 16 000 | 15 000 | 14 000 |
| Цена предложения без учета НДС | [руб./кв.м. в год.] | - | 13 559 | 12 712 | 11 864 |
| Корректировка на торг покупателя и продавца | [%] |  | -5% | -5% | -5% |
| Скорректированная стоимость | [руб./кв.м. в год.] |  | 12 881 | 12 076 | 11 271 |
| Качество прав |  | Аренда | Аренда | Аренда | Аренда |
| Корректировка на качество прав | [%] |  | 0% | 0% | 0% |
| Скорректированная стоимость | [руб/кв.м. в год.] |  | 12 881 | 12 076 | 11 271 |
| Условия финансирования | Способ платежа | Типичные | Типичные | Типичные | Типичные |
| Корректировка | [%] |  | 0% | 0% | 0% |
| Скорректированная стоимость | [руб./кв.м. в год.] |  | 12 881 | 12 076 | 11 271 |
| Условия предложения |  | Типичные | Типичные | Типичные | Типичные |
| Корректировка | [%] |  | 0% | 0% | 0% |
| Скорректированная стоимость | [руб./кв.м. в год.] |  | 12 881 | 12 076 | 11 271 |
| Условия рынка | Изменение цен во времени (дата предложения) | февраль 2012г. | февраль 2012г. | февраль 2012г. | февраль 2012г. |
| Корректировка | [%] |  | 0% | 0% | 0% |
| Итого скорректированная стоимость после внесения последовательных корректировок | [руб./кв.м. в год.] |  | 12 881 | 12 076 | 11 271 |
| Месторасположение | Округ | ЦАО | ЦАО | ЦАО | ЦАО |
| Корректировка, [%] |  | 0% | 0% | 0% |
| Физические характеристики | Общая площадь, [кв. м] | 348,3 | 269,20 | 250,00 | 84,00 |
| Корректировка, [%] |  | 0% | 0% | 0% |
| Наличие / отсутствие наземных парковочных мест | Есть | Есть | Есть | Есть |
| Корректировка, [%] |  | 0% | 0% | 0% |
| Месторасположение | Цокольный этаж | Цокольный этаж | Цокольный этаж | Цокольный этаж |
| Корректировка, [%] | - | 0% | 0% | 0% |
| Корректировка | [%] |  | 0% | 0% | 0% |
| Текущее использование | Безразмерно | Банковское помещение | Банковское помещение | Банковское помещение | Банковское помещение |
| Корректировка, [%] | [%] |  | 0% | 0% | 0% |
| Состояние помещений | Безразмерно | Хорошее | Хорошее | Хорошее | Хорошее |
| Корректировка | [%] | - | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Наличие коммуникаций и дополнительного оборудования | Безразмерно | Все коммуникации | Все коммуникации, сертифицированное банковское помещение | Все коммуникации, сертифицированное банковское помещение | Все коммуникации, сертифицированное банковское помещение |
| Корректировка | [%] |  | -21,0% | -21,0% | -21,0% |
| Итоговая величина относительных корректировок | [%] |  | -21,0% | -21,0% | -21,0% |
| Итого скорректированная стоимость после внесения относительных корректировок | [руб./кв.м. в год.] | - | 10 176 | 9 540 | 8 904 |
|  | общая валовая коррекция |  | 2,00 | 2,00 | 2,00 |
|  | весовой коэффициент |  | 0,3333 | 0,3333 | 0,3333 |
| **Средневзвешенная арендная ставка, без учета НДС** | **[руб./кв.м. в год.]** |  | **9 539** | | |

водилась.

***Корректировка на дату предложения.*** Дата предложения объектов-аналогов совпадает с датой оценки. Введение корректировки не требуется.

***Корректировка на местоположение.*** Все объекты-аналоги имеет ана-логичное месторасположение с объектом оценки, поэтому внесение коррек-тировок не требуется.

***Корректировка на площадь.*** Площади объектов находятся в едином ценовом диапазоне, что не потребовало внесения данной корректировки.

***Корректировка на внутреннее состояние.*** Состояние всех отобран-ных объектов-аналогов идентично, поэтому корректировка на состояние не вносилась.

***Корректировка на наличие коммуникаций и дополнительного обо-рудования.*** Рыночные данные свидетельствуют о том, что банковские поме-щения, торгуются на рынке несколько дороже, чем прочие офисные поме-щения. Величина корректировки определялась на основании парных продаж. Для получения корректировки было проведено сравнение по трем парам идентичных аналогов, различающимся по одному основному критерию – функциональному назначению.

Данная корректировка применяется для всех помещений с аналогич-ными отличиями, поскольку данное соотношение не зависит ни от место-положения объектов, ни от даты оценки. Полученные данные подтверж-даются информацией, содержащейся в Справочнике оценщика «Общест-венные здания», где для банковских зданий графа «прочие работы» вклю-

чает затраты на устройство согласно действующим ГОСТам депозитария,

кассовых узлов, системы скрытого видеонаблюдения. Такие дополнительные затраты на банковские укрепления в процентном отношении составляют 10 – 15% от величины единичной расценки – СМР объекта, к которым необхо-

димо также добавить величины прибыли девелопера и прибыли предприни-

мателя для формирования рыночной стоимости проданного объекта.

Таблица 7.16

Определение поправки на наличие банковского хранилища

| Параметры сравнения | Аналог №1 | Аналог №1а | Аналог №2 | Аналог №2а | Аналог №3 | Аналог №3а |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Тип объекта (субрынок) | Нежилое помещение | Нежилое помещение | Нежилое помещение | Нежилое помещение | Нежилое помещение | Нежилое встроенно-пристроенное |
| Функция | Банк | Офис | Банк | Офис | Банк | Офис |
| Передаваемые права | Собственность | Собственность | Собственность | Собствен-ность | Собствен-ность | Собствен-ность |
| Район | Центр | Центр | Центр | Центр | Центр | Центр |
| Сертифицированные банковские помещения | Тexничecкaя укpeплeн-нocть и ocнaщeннocть пo тpeбoвaниям ЦБ | Отсутствуют, помещение имеет черновую отделку | Помещение Союз АКБ ОАО, оснащено в соответствии с требованиями ЦБ | Отсутст-вуют | В помещении размещается банк с хранилищем и кассовым узлом | Отсутст-вуют |
| Техническое состояние | Стандартная офисная отделка | Черновая отделка | Стандартная офисная отделка | Стандартная офисная отделка | Стандартная офисная отделка | Стандартная офисная отделка |
| Дата предложения | февраль 2012 | февраль 2012 | февраль 2012 | февраль 2012 | февраль 2012 | февраль 2012 |
| Площадь, кв. м | 40 | 45 | 80 | 70 | 614 | 1 122 |
| Стоимость1 м2 объекта , руб. | 70 000 | 49 000 | 80 000 | 71 400 | 89 577 | 70 000 |
| Техническое состояние (абсолютная поправка, руб./кв.м) | 0 | 8 500 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Скорректированная цена предложения, руб./ кв.м | 70 000 | 57 500 | 80 000 | 71 400 | 89 577 | 70 000 |
| Абсолютная разница в цене, руб./м2 | 12 500 | | 8 600 | | 19 577 | |
| Корректировка | 21.74% | | 12.04% | | 27.97% | |
| Среднее значение | 21% | | | | | |

Разница в стоимости в процентном выражении составляет 21%. Данная корректировка со знаком минус введена к стоимостям аналогов – банковским помещениям для выравнивания их с объектом оценки по данному критерию. Таким образом, рыночная ставка арендной платы составит 9539 руб. за 1 кв.м. общей площади в год без НДС.

Определение потенциального валового дохода

Расчет величины потенциального валового дохода осуществляется по формуле:

I пвд = L × S + Дд,

где – потенциальный валовой доход от объекта, руб.;



L – арендная ставка на помещения, руб.;

S – величина арендуемой площади, кв. м. (в рамках данной работы, учи-тывая аренду здания в целом, расчет производился по общей площади здания).

Дд– дополнительные доходы. Дополнительные доходы у оцениваемого объекта недвижимости отсутствуют.

Потенциальный валовой доход равен: 348,3 \* 9539 = 3 322 434 руб.

Определение действительного валового дохода

Действительный валовой доход представляет собой предполагаемый доход с учетом потерь от незанятости площадей и неплатежей арендной платы, всех скидок в арендной плате, а также с учетом прочих доходов от недвижимости. Потери от незанятости принимаются либо, исходя из рыноч-ных прогнозов, либо рассчитываются для конкретного объекта недвижи-мости по формуле: Кn = nf : no

где Kn – оборачиваемость арендных площадей, отражающий долю аренд-ных площадей, на которых в течении определенного периода происходит смена арендаторов, %;

nf – число арендных периодов в течение рассматриваемого срока, которые необходимы для поиска новых арендаторов после ухода старых, мес.;

no – общее число арендных периодов в течение рассматриваемого срока, мес.

Арендаторы подобных объектов меняются один раз в 3 года. Для поиска новых арендаторов на высвобождаемые площади необходимо по-рядка 1 месяца. Таким образом, потери от незанятости составляют округ-ленно:

Kn = 1/36 = 2,78%.

Так как типичным условием договоров аренды является практика аван-совых расчетов, мы принимаем потери от неплатежей арендной платы 0%.

Таблица 7.17

Расчет действительного валового дохода

|  |  |
| --- | --- |
| Площадь, сдаваемая в аренду, кв.м | 348,30 |
| Среднее по рынку, руб./кв. м в год | 9 539 |
| Коэффициент сдаваемой площади | 1,00 |
| Потенциальный валовой доход, руб./год | 3 322 434 |
| Коэффициент возможных потерь, % | 2,78% |
| Действительный валовой доход, руб./год | 3 230 070 |

Определение чистого операционного дохода

Чистый операционный доход рассчитывается как действительный ва-ловой доход за вычетом всех статей расходов по эксплуатации оцениваемого объекта (операционных расходов) и резерва на замещение.

Операционные расходы (Eо) включают следующие статьи:

* постоянные расходы – расходы, которые не зависят от степени за-нятости объекта арендаторами. Обычно сюда включают налог на имущество, платежи за землю, расходы на страхование объекта и другие;
* переменные расходы – расходы, которые связаны с интенсивностью загрузки площадей арендаторами и уровнем предоставляемых услуг. Состав переменных расходов зависит от особенностей оцениваемого объекта.

Резерв на замещение – величина средств, необходимых для замены и ремонта элементов с коротким сроком службы. Поскольку это обычно круп-ные единовременные суммы, для стабилизации расходов следует открыть специальный счет, на который затем ежегодно переводить часть средств на покрытие предстоящих затрат. Причина создания подобного счета состоит в том, что с износом элементов собственник несет скрытые потери в доходе. Если эти потери не учитываются, то чистый операционный доход оказы-вается завышенным.

В разных источниках и у разных операторов заявленная цена аренды может, как включать операционные (эксплуатационные) расходы, так и не включать их. Как правило, офисные помещения сдаются в аренду по ставке арендной платы, которая не включает в себя все виды эксплуатационных расходов. Исходя из сложившихся условий арендных отношений по поме-щениям, аналогичным оцениваемым, все виды эксплуатационных расходов не включены в арендную ставку.

При оценке таких объектов, считается целесообразным учесть статьи расходов, которые несет собственник оцениваемых помещений и которые необходимо вычесть из действительного валового дохода. Расходы вклю-чают:

* постоянные:

1. Налог на имущество;
2. Аренда земельного участка/налог на землю;
3. Расходы на страхование объекта.

* переменные: затраты на управление объектом (операционные рас-ходы);
* резерв на замещение.

По нашим данным, общие расходы составляют 20947420 руб. в год по зданию в целом. Таким образом, на 1 кв.м приходится 937,08 руб., что для оцениваемы помещений составляет 326385 руб. в год. Налог на имущество составляет 2,2% от остаточной стоимости или:

739002,34 \* 0,022 = 16258 руб.

Определение ставки капитализации

Существует несколько методов определения коэффициента капитали-зации. Наиболее часто применяются следующие:

* метод сравнения продаж (метод рыночной экстракции);
* кумулятивный метод.

Мы провели анализ возможности применения указанных методов. Анализ рынка недвижимости показал достаточное количество информации для объективной оценки ставки капитализации. Этот факт позволил вос-пользоваться методом рыночной экстракции.

Согласно исследованию рынка недвижимости Москвы, проведенного компанией RRG по итогам 2011 г. (http://www.r-r-g.ru/files/analytics/rrg\_year-\_summary\_2011.rar), ставки капитализации при продаже для качественных объектов в центре с прогнозируемым арендным доходом составляют 9–11%. Нами было принято решение использовать среднее значение ставки 10%.

Расчет рыночной стоимости объекта оценки

Расчет рыночной стоимости объекта недвижимости методом прямой капитализации осуществляется по следующей формуле:

,



где Cкап– текущая стоимость недвижимого имущества;

Iчод – чистый операционный доход от недвижимого имущества;

R– ставка капитализации.

Таким образом, рыночная стоимость оцениваемого недвижимого иму-щества, определенная в рамках доходного подхода, без учета НДС составит: **28 870 000 (Двадцать восемь миллионов восемьсот семьдесят тысяч) рублей.**

Таблица 7.18

Расчет рыночной стоимости Объекта оценки

|  |  |
| --- | --- |
| Площадь, сдаваемая в аренду, кв.м | 348,30 |
| Среднее по рынку, руб./кв. м в год | 9 539 |
| Коэффициент сдаваемой площади | 1,00 |
| Потенциальный валовой доход, руб./год | 3 322 434 |
| Коэффициент возможных потерь, % | 2,78% |
| Действительный валовой доход, руб./год | 3 230 070 |
| Операционные расходы | 326 385 |
| Денежный поток до уплаты налогов, руб./год | 2 903 685 |
| Налог на имущество (2,2%), руб. | 16 258 |
| Чистый операционный доход, руб. | 2 887 427 |
| Ставка капитализации | 10,00% |
| **Рыночная стоимость объекта оценки, определенная методом капитализации, округленно, руб.** | **28 870 000** |

**Краткие выводы:**

Используемые при оценке рыночной стоимости Объекта оценки под-ходы характеризуются следующими особенностями, которые определяют точность результата, полученного каждым из них, и по-разному влияют на формирование рыночной стоимости.

Основным преимуществом **доходного подхода** является то, что это единственный подход, который учитывает будущие ожидания относительно доходов. Оцениваемый объект недвижимости является объектом инвести-ционного имущества, и будет рассматриваться в основном с точки зрения доходов, которые он способен приносить от сдачи в аренду, хотя большая часть помещения и имеет вспомогательный характер. Также необходимо от-метить, что ставки аренды реагируют более оперативно на изменение ры-ночной ситуации, чем цены продаж, что повышает достоверность доходного подхода. Расчеты показали, что использование оцениваемого недвижимого имущества как источника доходов, является эффективным. Нами принято решение присвоить подходу вес 0,3.

**Сравнительный подход** использует информацию по объектам, сход-ным с оцениваемым. Его преимущество состоит в способности учитывать через реакцию продавцов и покупателей на спрос и предложение почти все факторы, определяющие цену. Надежность данного метода увеличивается с ростом числа объектов сравнения и степени их соответствия оцениваемому объекту. В данном случае схожесть объектов сравнения по многим пара-метрам с объектом оценки и определенность корректировок была макси-мальной и в достаточном количестве. Поэтому результаты сравнительного подхода решено учитывать при согласовании результатов с присвоением веса 0,4.

При расчетах **затратным подходом** были использованы данные о за-тратах на строительство в текущем уровне цен, что дает точное пред-ставление о стоимости улучшения. Однако в современных условиях эконо-мики при остановке девелоперских проектов, результаты данного подхода в меньшей степени отражают реальную рыночную ситуацию. Данному под-ходу присвоен вес 0,3.

Расчет рыночной стоимости объекта, как взвешенной по принятым для каждого подхода коэффициентам, выполнен в табл. 7.19. Веса, присвоенные результатам различных подходов, а также взвешивание стоимостей, полу-ченных тремя подходами, указаны в табл. 7.19.

В рамках данной работы мы рассчитали стоимость Объекта оценки тремя подходами. Расчетные показатели, используемые при проведении оценки, были проверены на соответствие рыночным данным. По нашему мнению, полученная информация является достаточной и достоверной, что позволяет на ее основании определить искомую стоимость Объекта оценки.

Таблица 7.19

Согласование результатов оценки и расчет итоговой рыночной стоимости

| **Наименование помещения** | **Затратный подход** | **Сравнительный подход** | **Доходный подход** |
| --- | --- | --- | --- |
| Нежилые помещения расположенные по адресу г. Москва, ул. Марксистская, д. 34, корп. 7 в составе: этаж 1 пом. II ком. 1,2, пом. III ком. 1, пом. IV ком. 1., общей площадью 165,4 кв.м. | **28 830 000** | **31 596 000** | **28 870 000** |
| Нежилые помещения расположенные по адресу г. Москва, ул. Марксистская, д. 34, корп. 7 в составе: этаж 1 пом. I ком. 12а, 21, подвал пом. II ком. 1,2, в том числе подвал пом. II ком. 1,2., общей площадью 163,5 кв.м. |
| **Вес** | **0,3** | **0,4** | **0,3** |
| Взвешенная стоимость | 8 649 000 | 12 638 400 | 8 661 000 |
| **Рыночная стоимость помещений, руб.** | **29 948 000** |  |  |

На основании проведенного анализа и выполненных расчетов можно сделать вывод об итоговой величине рыночной стоимости объектов оценки без учета НДС по состоянию на дату проведения оценки составляет:

**29 948 000 ( Двадцать девять миллионов девятьсот сорок восемь тысяч ) рублей.**

**СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ**

1. Европейские стандарты оценки недвижимости / под ред. Е.И. Тарасе-вича. М.: Российское общество оценщиков, 1998.
2. Есипов В.Е. и др. Оценка бизнеса. – 2-е изд. – СПб.: Питер, 2006.
3. Иванова Е.Н. Оценка стоимости недвижимости. – М.: КНОРУС, 2008.
4. Каминский А. и др. Анализ практики оценки недвижимости. – М.: Международная академия оценки и консалтинга, 2005.
5. Касьяненко Т.Г. и др. Оценка недвижимости: учебное пособие. – М.: КНОРУС, 2010.
6. Основы оценки стоимости недвижимости. – М.: Международная акаде-мия оценки и консалтинга, 2004.
7. Оценка недвижимости /под ред. А.Г. Грязновой и М.А. Федотовой. – М.: Финансы и статистика, 2007.
8. Оценка недвижимости. – М.: Российское общество оценщиков, 2007.
9. Петров В.И. Оценка стоимости земельных участков. – М.: КНОРУС, 2008.
10. Ронова Г.Н., Осоргин А.Н. Оценка недвижимости: Учебно-методиче-ский комплекс. – М.: Изд. центр ЕАОИ, 2012.
11. Лейфер Л.А., Гришина М.Д. Коллективные экспертные оценки харак-теристик рынка недвижимости. – Приволжский центр финансового консалтинга и оценки, 2012.
12. Фридман Д., Ордуэй Н. Анализ и оценка приносящей доход недвижи-мости. – М.: Дело, 1997.
13. Шевчук Д. Оценка недвижимости и управление собственностью. – Ростов н/Дону: Феникс, 2007.

**СОДЕРЖАНИЕ**

Стр.

|  |  |
| --- | --- |
| **Введение** | 4 |
| **Глава I. Рынок недвижимости и его составляющие** | 6 |
| 1.1. Понятие недвижимости | 6 |
| 1.2. Место рынка недвижимости в рыночной экономике и его функции | 12 |
| 1.3. Специфические черты и структура рынка недвижимости | 18 |
| 1.4. Участники рынка недвижимости | 28 |
| 1.5. Классификация объектов недвижимости | 31 |
| **Глава II. Цели и принципы оценки недвижимости** | 36 |
| 2.1. Цели и функции оценки недвижимости | 36 |
| 2.2. Принципы оценки недвижимости | 41 |
| 2.3. Основные виды стоимостей, используемые при оценке недвижи-мости | 55 |
| 2.4. Факторы, влияющие на величину стоимости | 68 |
| 2.5. Процесс оценки недвижимости и его этапы | 71 |
| **Глава III. Анализ наиболее эффективного использования (НЭИ)** | 83 |
| 3.1. Необходимость и суть анализа НЭИ | 83 |
| 3.2. Факторы, определяющие НЭИ | 85 |
| 3.3. Критерии НЭИ | 89 |
| 3.4. Варианты анализа НЭИ земельного участка | 97 |
| 3.5. Методы проведения анализа НЭИ | 100 |
| **Глава IV. Затратный подход к оценке недвижимости** | 104 |
| 4.1. Общая характеристика затратного подхода | 104 |
| 4.2. Оценка стоимости восстановления (замещения) улучшений | 109 |
| 4.3. Оценка износа в затратном подходе | 113 |
| 4.4. Методы оценки рыночной стоимости земельных участков | 124 |
| **Глава V. Сравнительный подход к оценке недвижимости** | 128 |
| 5.1. Особенности применения сравнительного подхода | 128 |
| 5.2. Анализ рынка недвижимости. Определение сопоставимости сделок | 132 |
| 5.3. Сбор информации и проверка ее достоверности | 134 |
| 5.4. Выбор единиц сравнения, элементы сравнения и виды корректировок | 136 |
| 5.5. Методы проведения корректировок | 144 |
| Глава VI. Доходный подход к оценке недвижимости | 149 |
| 6.1. Общая характеристика доходного подхода | 149 |
| 6.2. Бюджет доходов и расходов. Виды денежных потоков | 158 |
| 6.3. Ставки капитализации | 163 |
| ГлаваVII. Пример оценки рыночной стоимости коммерческой недвижимости | 169 |
| 7.1. Описание объекта оценки | 169 |
| 7.2. Расчет рыночной стоимости в рамках затратного подхода | 178 |
| 7.3. Расчет рыночной стоимости в рамках сравнительного подхода | 193 |
| 7.4. Расчет рыночной стоимости в рамках доходного подхода | 202 |
| Список использованной литературы | 217 |

Св.план 2013 г., поз.181

Лукашев Сергей Владимирович

Киреев Владислав Леонидович

**Оценка недвижимости**

**Учебное пособие**

Подписано в печать Тираж – 100 экз. Заказ

Усл. - п.л. – Формат – 60х84/16

150048, Ярославль, Московский пр., д. 151. Типография Ярославского ж.д. техникума – филиала МИИТ