

МИНИСТЕРСТВО СЕЛЬСКОГО ХОЗЯЙСТВА РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования
«СМОЛЕНСКАЯ ГОСУДАРСТВЕННАЯ СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННАЯ АКАДЕМИЯ»

Чулкова Г.В.

ЭКОНОМИКА НЕДВИЖИМОСТИ

Учебное пособие

Смоленск 2018

УДК 330.3:338.012

ББК 65.22 я 73

Ч-89

Рецензенты:

Новикова Н.Е., к.э.н., доцент, заведующий кафедрой экономики
Смоленского филиала ФГБОУ ВПО «РЭУ им. Г.В. Плеханова»

Миронкина А.Ю., к.э.н., доцент кафедры управления производством
ФГБОУ ВО Смоленская ГСХА

Чулкова Галина Васильевна

Экономика недвижимости: учебное пособие / Г.В.Чулкова – Смоленск:
ФГБОУ ВО Смоленская ГСХА, 2018. – 104 с.

Учебное пособие подготовлено в соответствии с федеральным государственным образовательным стандартом высшего образования по направлению подготовки 38.03.01 Экономика (уровень бакалавриата) и основной профессиональной образовательной программой бакалавриата по направлению подготовки 38.03.01 Экономика.

Печатается по решению Методического совета ФГБОУ ВО Смоленская ГСХА (протокол №3 от 04 мая 2018 года)

©Чулкова Г.В., 2018

©Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Смоленская государственная сельскохозяйственная академия», 2018

СОДЕРЖАНИЕ

ТЕМА 1. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА НЕДВИЖИМОСТИ	
1.1. Понятие недвижимости.....	4
1.2. Признаки недвижимости.....	6
1.3. Классификация недвижимости.....	9
ТЕМА 2. РЫНОК НЕДВИЖИМОСТИ	
2.1. Понятие рынка недвижимости, его особенности и функции.....	17
2.2. Функции рынка недвижимости.....	18
2.3. Субъекты рынка недвижимости.....	21
ТЕМА 3. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ОЦЕНКИ НЕДВИЖИМОСТИ	
3.1. Введение в оценку	30
3.2. Процесс оценки недвижимости.....	31
3.3. Виды (стандарты) стоимости объекта недвижимости.....	38
3.4. Принципы оценки объектов недвижимости.....	49
ТЕМА 4. ОЦЕНКА НЕДВИЖИМОСТИ НА ОСНОВЕ ЗАТРАТНОГО ПОДХОДА	
4.1. Сущность затратного подхода.....	69
4.2. Алгоритм затратного подхода.....	70
4.3. Преимущества, недостатки и область применения затратного подхода	76
ТЕМА 5. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ (РЫНОЧНЫЙ) ПОДХОД К ОЦЕНКЕ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТОВ НЕДВИЖИМОСТИ	
5.1. Общая характеристика сравнительного подхода.....	80
5.2. Этапы реализации рыночного подхода.....	82
5.3. Преимущества и недостатки сравнительного подхода, область его применения.....	86
ТЕМА 6. ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ДОХОДНОГО ПОДХОДА В ОЦЕНКЕ НЕДВИЖИМОСТИ	
6.1. Основные положения доходного подхода.....	91
6.2. Доходный подход к оценке стоимости объектов недвижимости.....	93
6.3. Преимущества и недостатки доходного подхода, область его применения.....	100
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ.....	103

ТЕМА 1. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА НЕДВИЖИМОСТИ

1.1. Понятие недвижимости

Термин «недвижимость» в отечественной экономической литературе имеет неоднозначное толкование. Приведем наиболее часто встречающиеся формулировки.

«Недвижимость – это земельные участки и все то, что с ними прочно связано, перемещение которых без несоразмерного ущерба их назначению невозможно» [Игнатов, Л.Л.].

«Недвижимое имущество – это физические объекты с фиксированным местоположением в пространстве и все, что неотделимо с ними связано как под поверхностью, так и над поверхностью земли или все, что является обслуживающим предметом, а также права, интересы и выгоды, обусловленные владением объектами» [А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой.].

«Недвижимость как экономическая категория есть материальный актив, стоимостной эквивалент которого определяется эффективностью его использования в качестве экономического блага, товара или источника дохода» [П.Г. Грабового].

Любой объект недвижимости существует в единстве физических, экономических и правовых свойств. Поэтому, с нашей точки зрения, при определении понятия «недвижимость» необходимо выделять следующие аспекты.

С физической точки зрения, **недвижимость** – участок земли, включая пространство над ним и содержащееся недр, а также строения на участке земли и все то, что неотделимо от земли, т.е. недвижимость – это земля и все, что постоянно закреплено на ней.

С экономической точки зрения, **объект недвижимости** – товар, обращающийся на рынке, жестко связанный с участком земли, так что его перенос в другое место невозможен без его разрушения (без утраты его

потребительских свойств). В экономическом плане *недвижимость* – объект, требующий инвестиций на его сохранение и развитие, имеющий определенную стоимость, который может приносить доход.

С юридической точки зрения, *объектом недвижимости* являются права на владение, которые переходят вместе с недвижимостью, включающие право продавать, отказываться от владения, сдавать в аренду, пользоваться, закладывать и использовать собственность любым способом.

С 1 января 1995г. вступил в действие новый Гражданский кодекс РФ (ч. I), в статье 130 которого дается определение недвижимости «К недвижимым вещам (недвижимое имущество, недвижимость) относятся земельные участки, участки недр, обособленные водные объекты и все, что прочно связано с землей, то есть объекты, перемещение которых без несоразмерного ущерба их назначению невозможно, в том числе леса, многолетние насаждения, здания, сооружения». Законом к недвижимости может быть отнесено и иное имущество. Так, согласно ст. 132, «предприятие в целом как имущественный комплекс, используемый для осуществления предпринимательской деятельности, признается недвижимостью». Вещи, которые не относятся к недвижимости, включая деньги и ценные бумаги, признаются движимым имуществом.

В зарубежной литературе имеет место разделение понятий «*недвижимая вещь*» (real estate) и «*недвижимая собственность*» (real property) [Фридман Дж., Ордуэй Ник].

При этом первое составляет материальную, физически осязаемую сущность понятия недвижимости, а второе — обозначает юридическую сущность этого понятия как совокупность (пакет) имущественных прав всех субъектов, имеющих отношение к данной вещи.

1.2. Признаки недвижимости

Все объекты недвижимости обладают определенными характеристиками, которые отличают их от других товаров. Эти характеристики отражают совокупность признаков недвижимости.

Основные признаки недвижимости - *родовые (существенные) признаки позволяют отличать объекты недвижимости от других вещей.*

Неподвижность (стационарность) - объекты недвижимости невозможно перемещать в пространстве без физического разрушения и нанесения им определенного ущерба, что делает его непригодным для дальнейшего использования.

Отметим, что некоторые виды недвижимого имущества могут юридически переходить в движимое имущество. *Так, например, леса и многолетние насаждения по определению относятся к недвижимому имуществу, а заготовленный лес - это уже движимое имущество.*

Оборудование, размещенное в зданиях и сооружениях (*отопление, водопровод, канализация, электрооборудование, лифты, решетки, вторые металлические двери и пр.*), относится к объектам, не связанным с землей. Но поскольку оно стало неотъемлемой частью объекта недвижимости, то в случае сделки по этому объекту следует детально описывать все оборудование, включаемое в его состав.

Связь с землей - признак характеризуется прочной физической и юридической связью объекта недвижимости с земной поверхностью. Вне связи с земельными участками объекты недвижимости теряют обычное назначение и понижаются в цене.

Так, не рассматриваются в качестве объектов недвижимости деревья, выращиваемые в специальных питомниках, или дома, предназначенные под снос.

Одним из неурегулированных в полной мере остается вопрос об отнесении к объектам недвижимости предметов, не имеющих неразрывной

связи с земельным участком, хотя отделить их от этого земельного участка достаточно сложно. *Речь, в частности, идет о статуях весом в несколько тонн, не скрепленных с фундаментом, или зданиях, установленных на поверхности земли на блоках.*

Часто при совершении сделок с объектами недвижимости может передаваться набор прав и интересов, не являющихся частью объекта недвижимости, *например права аренды, преимущественного приобретения или другие интересы (сервитуты).*

Полезность - объект недвижимости удовлетворяет потребности покупателя в жилой или производственной площади, в комфортности и экологичности помещения, в престиже и т.д. Полезность объекта определяется такими его характеристиками, как размер помещения, планировка, благоустройство окружающей территории, месторасположение, материал основных конструкций и т. д. Полезность объекта составляет основу стоимости недвижимости.

Долговечность недвижимости практически выше долговечности всех иных товаров, кроме отдельных видов драгоценных камней и изделий из редких металлов.

Если говорить о “чистой” земле (как части поверхности земной суши), то теоретически она имеет бесконечный срок жизни и не изнашивается. Здания и сооружения, в свою очередь, по сравнению с землей имеют ограниченный срок жизни. Однако, по сравнению с абсолютным большинством других товаров, здания и сооружения относительно долговечны (хотя, в конечном счете, они требуют либо ремонта, либо замены).

Например, согласно действующим в России строительным нормам и правилам (СНиП), жилые здания в зависимости от материала основных конструкций (фундамента, стен, перекрытий) подразделяются на 6 групп с нормативными сроками службы от 15 до 150 лет.

Кроме основных признаков недвижимости, можно выделить и частные признаки (*видовые*) - признаки, позволяющие выделить недвижимость в однородную группу.

Уникальность (неповторимость) - каждый объект недвижимости обладает определенными, свойственными только ему признаками, отличающими его от других объектов недвижимости.

Практически невозможно говорить о двух одинаковых квартирах, о двух одинаковых участках, о двух одинаковых строениях, т.к. у них будут обязательно различия в расположении по отношению к другим объектам недвижимости, к инфраструктуре и даже к сторонам света, *что показывает разнородность, уникальность и неповторимость каждого объекта недвижимости.*

Отсутствие абсолютно одинаковых объектов недвижимости (*они различаются по физическим характеристикам, местоположению, виду из окон, окружению и т.п.*)

Фундаментальность. Недвижимость – это товар, который невозможно потерять, похитить, сломать при обычных условиях, как это иногда случается с личными вещами.

Проблематичность сокрытия - сложно скрыть и саму недвижимость, и ее собственника, что важно для налоговой политики относительно других товаров.

Необходимость управления - недвижимость нуждается в постоянном управлении (*поиск арендаторов, сбор арендных платежей, обеспечение поддержания объекта в функционально-пригодном состоянии: проведение ремонта и различных профилактических работ, предоставление коммунальных услуг и т.д.*)

Регламентация сделок государственными органами - существуют установленные государством процедуры, которые необходимо выполнять при покупке и совершении других операций с недвижимостью.

Высокий уровень затрат - стоимость недвижимости и уровень затрат на совершение сделок высоки относительно других товаров, а также она обладает конструктивной сложностью, требующей больших затрат на поддержание в надлежащем состоянии.

Тенденция к росту стоимости - недвижимость обладает повышенной экономической ценностью. Это обусловлено тем, что она предназначена для длительного пользования и не потребляется в процессе использования. Стоимость недвижимости имеет тенденцию увеличиваться со временем, что обеспечивает надежность инвестиций.

1.3. Классификация недвижимости

Классификация объектов недвижимости способствует систематизации исследования рынка недвижимости, облегчает разработку и применение методов оценки стоимости различных категорий недвижимости, определяет возможность единообразных подходов к ее оценке.

Для проведения классификации объектов недвижимости некоторые авторы используют иерархический метод – «дерева целей» («дерева признаков»), в соответствии с которым классификация ведется по признакам и уровням.

Ряд авторов для классификации недвижимости применяют фасетный метод, предполагающий параллельное разделение множества объектов недвижимости на независимые группы.

Общая система классификации объектов недвижимости

1. По происхождению.

1.1. **Естественные** (природные) – земельный участок, лес и многолетние насаждения, обособленные водные объекты и участки недр. Эти объекты недвижимости называют еще и «недвижимостью по природе».

- 1.2. **Искусственные** – постройки, насаждения, сооружения.
2. По воспроизводимости в натуральной форме.
 - 2.1. **Невоспроизводимые** (земельные участки, месторождения полезных ископаемых).
 - 2.2. **Воспроизводимые** (здания, сооружения, многолетние насаждения).
3. По готовности к использованию.
 - 3.1. Законченные и готовые к эксплуатации.
 - 3.2. Требующие реконструкции или капитального ремонта.
 - 3.3. «Незавершенные» (требующие завершения строительства).
4. По использованию / назначению.
 - 4.1. Естественные:
 - 4.1.1. **свободные земельные участки** (*под застройку и др. использование*);
 - 4.1.2. **природные комплексы** с целью их эксплуатации (*месторождения, заповедники*).
 - 4.2. Искусственные:
 - 4.2.1. **жилая недвижимость** – малоэтажный дом (до трех этажей), многоэтажный дом (от 4 до 9 этажей), дом повышенной этажности (от 10 до 20 этажей), высотный дом (свыше 20 этажей).
 - 4.2.2. **коммерческая недвижимость** – офисы, рестораны, магазины, гостиницы, гаражи для аренды, склады, здания и сооружения, предприятия как имущественный комплекс;
 - 4.2.3. **общественные здания**:
 - лечебно-оздоровительные (больницы, поликлиники, дома престарелых и дома ребенка, санатории, спортивные комплексы и т.д.);
 - учебно-воспитательные (детские сады и ясли, школы, училища, техникумы, институты, дома детского творчества);
 - культурно-просветительские (музеи, выставочные комплексы, парки культуры и отдыха, дома культуры и театры, цирки, планетарии, зоопарки, ботанические сады);

- специальные здания и сооружения – административные (милиция, суд, прокуратура, органы власти), памятники, мемориальные сооружения, вокзалы, порты;

4.2.4 **инженерные сооружения** – мелиоративные сооружения и дренаж, комплексная инженерная подготовка земельного участка под застройку и т.д.

Мировая практика классификации недвижимости

В мировой практике существуют два подхода к классификации недвижимости

1. *С точки зрения получения дохода от объекта недвижимости.*

1. **Жилая недвижимость**, т.е. удовлетворяющая потребности в жилье.

2. **Приносящая доход недвижимость**, т.е. удовлетворяющая потребность в получении постоянного потока денежных средств от ее использования.

2. *По функциональному признаку.*

1. **Жилая недвижимость** (особняки, многоквартирные дома и др.). Она связана с арендой, строительством и эксплуатацией жилого фонда.

2. **Нежилая недвижимость:**

a) **коммерческая недвижимость** – торговые центры, офисы, стоянки автомобилей, бензоколонки и прочие объекты сферы обслуживания, используемые для извлечения прибыли;

b) **промышленная** (индустриальная) **недвижимость** – промышленные сооружения и инфраструктура, действующие заводы, технопарки, складские помещения и др. Особый подраздел промышленной недвижимости – агропромышленная недвижимость, представленная пригодными для растениеводства и животноводства земельными угодьями;

c) **отели и мотели** – особый класс недвижимости. В отличие от жилой недвижимости они предназначены для временного проживания;

d) **рекреационная недвижимость** – связана со сферой отдыха (сооружения на территории курортных зон, клубы, стадионы, бассейны и т.п.);

e) **институциональная недвижимость** – здания правительственных и муниципальных органов власти, школ, больницы, санаториев и т.п.;

f) **недвижимость смешанного использования** – комбинация различных типов недвижимости (на 1-м этаже – магазины или офисы, выше – жилье).

Традиционно в России недвижимость делится на 3 группы: **жилищный фонд, нежилой фонд, земля**, каждая из которых развивается самостоятельно, имеет собственную законодательную и нормативную базу.

Классификация жилых объектов недвижимости

1. По продолжительности и характеру использования:

1.1. первичное – место постоянного проживания;

1.2. вторичное – загородное жилье, используемое в течение ограниченного периода;

1.3. третичное – предназначенное для кратковременного проживания (гостиницы, мотели).

2. По типу:

2.1. малоэтажный дом (до трех этажей),

2.2. многоэтажный дом (от 4 до 9 этажей),

2.3. дом повышенной этажности (от 10 до 20 этажей),

2.4. высотный дом (свыше 20 этажей).

3. По градостроительным ориентирам (по периоду строительства):

дореволюционные (до 1917 г.) дома старого фонда;

послереволюционные (1917-1928 гг.) отличающиеся лаконизмом архитектурно-планировочных решений и расположенные в непосредственной близости к местам приложения труда того периода;

довоенные (1928-1945 гг.) «сталинские дома», расположенные преимущественно в престижных, удаленных от промышленных зон районах;

послевоенные (1945-1958 гг.);

типовые дома с малогабаритными квартирами (1958-1971 гг.) дома первого поколения индустриального домостроения («хрущевки» 1960-х гг.) с заниженными архитектурно-технологическими параметрами;

дома по каталогам унифицированных изделий (1970-1980 гг.) дома второго поколения индустриального домостроения, построенные в 1970-1980-х гг., когда в градостроительном проектировании использовались более высокие нормы и стандарты;

современный (с 1980 г.) современные жилые дома, отличающиеся большим разнообразием характеристик.

4. По предпочтениям целевых групп (*маркетинговый подход*)

4.1. **Жилье высокой степени комфортности (элитное).**

На отечественном рынке недвижимости выделяют критерии элитности: местоположение дома; материалы, применяемые при строительстве; клубность (проживание представителей наиболее высокодоходной группы населения); инженерное обеспечение; инфраструктура.

4.2. **Жилье повышенной комфортности.** Ориентируется на запросы и доходы граждан, которых принято называть средним классом.

4.3. **Типовое жилье (эконом-класс).** Для него характерно размещение в любом районе города; соответствие архитектурно-планировочные параметров современным строительным нормам и правилам; по конструктивно-технологическим параметрам это панельные и кирпично-монолитные дома.

4.4. **Жилье низких потребительских качеств (низший эконом-класс)** предназначено для населения с низкой платежеспособностью. Размещено в непрестижных районах и удалено от основных транспортных коммуникаций.

Классификация коммерческих объектов недвижимости

1. Объекты, приносящие доход

1.1. **Объекты торговли.**

Многофункциональный торговый комплекс (МТК) – это объект коммерческой недвижимости, собственник которого не ведет торговую коммерческую деятельность, направленную на конечного покупателя, а передает площади, подготовленные для ее осуществления, множеству розничных, причем не только торговых, операторов, среди которых могут быть организации сервиса, общественного питания и сферы досуга.

Гипермаркет – это супермаркет площадью не менее 4 тыс. м², расположенный, как правило, в отдельном здании и ассортиментным наполнением не менее 10 тыс. товарных наименований, в том числе, непродуктового ряда.

Супермаркет – это магазин, расположенный в отдельном здании или в составе МТК, работающий по принципу самообслуживания, в основном продуктового ряда, с автоматизированной системой товарного учета и единым расчетно-кассовым узлом, площадью не менее 1 тыс. м² и ассортиментным наполнением не менее 5 тыс. товарных наименований.

Универмаг – это торговая организация, расположенная в отдельном здании или во встроенном в жилое здание помещении, площадью не менее 1 тыс. м², предлагающая полный ассортиментный ряд, реализуемый в отдельных секциях, каждая из которых имеет собственный расчетно-кассовый узел, объединенных единым управлением и правилами размещения ассортимента по площадям.

1.2. Гостиничные и развлекательные объекты недвижимости.

Классификация этих объектов недвижимости в любой стране основана на комплексе требований к материально-техническому обеспечению, номенклатуре и качеству предоставляемых услуг, уровню обслуживания.

В настоящее время известно более 30 систем классификации гостиниц по уровню комфорта. Наиболее распространенными среди них являются следующие:

- *европейская (система звезд)*, в основе которой лежит деление гостиниц на категории от одной до пяти звезд, применяется во Франции, Австрии, Венгрии, Египте, Китае, России и ряде других стран;

- *система букв (A, B, C, D)*, используется в Греции (A = 4*, B = 2*, C=3*, D=1*);

- *система корон* – в Великобритании;

- *система разрядов* – на территории бывшего СССР: люкс, высший А, высший В, первый, второй, третий, четвертый.

1.3. Объекты офисной недвижимости. В мировой практике классификация бизнес-центров имеет категории:

1.3.1. Категория А – недвижимость, используемая владельцами для ведения бизнеса. Подразделяется на классы:

1) специализированная недвижимость – приспособлена для ведения определенного бизнеса и обычно продается вместе с бизнесом (промышленные предприятия);

2) неспециализированная недвижимость – здания, которые обычно продаются или сдаются в аренду (магазины, офисы, склады).

1.3.2. Категория В – недвижимость для инвестиций. Данными видами недвижимости владеют с целью получения дохода от аренды или извлечения прибыли на вложенный капитал.

1.3.3. Категория С – избыточная недвижимость. Земля со зданиями или свободные участки, которые больше не нужны для ведения бизнеса сегодня или в будущем и поэтому объявляются избыточной недвижимостью.

2. Объекты недвижимости, способствующие извлечению прибыли.

2.1. Складские комплексы – это здания, сооружения и разнообразные устройства, предназначенные для приемки, размещения и хранения товаров, подготовки их к потреблению и отпуску потребителю.

2.2. Логистические терминалы – это перевалочные базы для переформирования крупных партий грузов, доработки грузов до товарной кондиции (*сборка, фасовка, розлив в мелкую тару*).

За последние десятилетия большое развитие получили технополисы – организационные формы объединения научных, инновационных, научно-технологических парков и бизнес-инкубаторов на определенной территории с целью объединения усилий и предоставления мощного импульса для экономического развития региона.

Вывод по теме 1

Недвижимость – это сложное понятие, объединяющее объекты, которые обладают следующими родовыми признаками: неподвижность, материальность, долговечность. Существует недвижимость по природе и по закону (космические объекты, суда, предприятия).

Недвижимость – это благо, способное удовлетворить большинство потребностей человека, это и товар, уникальный, капиталоемкий, требующий значительных затрат как на приобретение, так и на содержание, источник дохода.

Данные особенности недвижимости определяют характер функционирования рынка недвижимости, поэтому совершение сделок с объектами недвижимости требует знаний особенностей рынка, обусловленных спецификой товара – недвижимого имущества. Вовлечение объектов недвижимости в хозяйственный оборот стимулирует деловую и инвестиционную активность. Как объект предпринимательской деятельности недвижимость служит определенной гарантией стабильности бизнеса и расширенного воспроизводства капитала.

Задания для самостоятельной работы по теме 1

1. Сравните понятия «недвижимость» и «основные фонды».
2. Рассмотрите объект недвижимости как благо и источник дохода.
3. Изучите концепцию недвижимости в теории оценки недвижимости.
4. Охарактеризуйте стадии жизненного цикла объекта недвижимости.
5. Дайте характеристику предприятию как недвижимости.

ТЕМА 2. РЫНОК НЕДВИЖИМОСТИ

Рынок недвижимости является существенной составляющей в любой национальной экономике, ибо недвижимость - важнейшая составная часть национального богатства, на долю которой приходится более 50 % мирового богатства. Без рынка недвижимости не может быть рынка вообще, т.к. рынок труда, рынок капитала, рынок товаров и услуг и т.д. для своего существования должны иметь или арендовать для своей деятельности необходимые им помещения.

2.1. Понятие рынка недвижимости, его особенности и функции

В экономической теории **рынком** считается совокупность организационных, технических, правовых и других механизмов, обеспечивающих взаимодействие и совершение сделок между продавцами и покупателями.

Рынком может быть конкретное место, где заключаются сделки (например, фондовая биржа), или его можно соотнести с деятельностью по ведению переговоров, направленных на заключение соглашения между сторонами. Рынок недвижимости не имеет центральной биржи, поэтому, когда говорят о рынке недвижимости, имеют в виду деятельность этого рынка, а не какое-то конкретное место.

Рынок недвижимости – это определенный набор механизмов, посредством которых передаются права на собственность и связанные с ней интересы, устанавливаются цены и распределяется пространство между различными конкурирующими вариантами землепользования [Дж.Фридман, В.И. Ресин].

Рынок недвижимости – система правовых, экономических, организационных и культурных отношений между субъектами рынка недвижимости по поводу создания, формирования, распределения, обмена,

потребления полезных свойств, а также прав и обязанностей, вытекающих из обладания объектов недвижимости.

*Существует точка зрения [Максимов С.Н.], согласно которой **рынок недвижимости** – это взаимосвязанная система рыночных механизмов, обеспечивающих создание, передачу, эксплуатацию и финансирование объектов недвижимости.*

В систему рынка недвижимости при таком подходе включаются отношения, возникающие:

- в ходе создания объекта недвижимости – между инвесторами, застройщиками, подрядчиками и пользователями недвижимости;
- в процессе оборота прав на недвижимость – между продавцами и покупателями, арендодателями и арендаторами и т.д.;
- в процессе эксплуатации объектов недвижимости – между собственниками и управляющими, управляющими и пользователями и пр.

Эти отношения существенно отличаются по своему содержанию друг от друга, но все они объединены общим началом – объектом недвижимости.

2.2. Функции рынка недвижимости

Рынок недвижимости оказывает влияние на все стороны жизни и деятельности людей, выполняя ряд общих и специальных функций.

Ценообразующая функция – одна из главных функций рынка – установление равновесных цен, при которых платежеспособный спрос соответствует объему предложений.

В цене концентрируется большой объем информации о насыщенности рынка, предпочтениях покупателей, затратах на строительство, хозяйственной и социальной политике государства в области, например, жилищного строительства и т.д.

Регулирующая функция состоит в том, что рынок, автономно функционируя, по определению А. Смита, “невидимой рукой”

перераспределяет ресурсы по сферам предпринимательства и направляет его участников к цели, которая совсем не выходила в их намерения, – к формированию эффективной структуры экономики и удовлетворению общественных интересов.

В современном мире недостатки рыночного регулирования все больше компенсируются государственным управлением народным хозяйством, особенно в части охраны природы, защиты конкуренции, перераспределения доходов, создания правовой среды бизнеса, решения социальных проблем.

Задача распределения ограниченного ресурса решается путем установления равновесной рыночной цены, которая обеспечивает рыночное равновесие между требуемым ресурсом и желающими его получить в соответствии с имеющимися предпочтениями. *Одна из главных особенностей рынка недвижимости является то, что в ответ на большое разнообразие потребительских предпочтений создаются различные виды прав на недвижимость.*

Коммерческая функция состоит в реализации потребительной стоимости недвижимости и получении прибыли на вложенный капитал.

Функция санирования – это очищение экономики от неконкурентоспособных и слабых участников рынка, банкротство неэффективных собственников объектов недвижимости, что ведет к повышению устойчивости и экономическому росту.

Рыночный механизм указывает людям направление поиска, но не дает им никаких гарантий относительно конечных финансовых результатов. Он признает лишь общественно необходимые инвестиции в недвижимость, ведь только их оплачивает покупатель. Поэтому освобождение рынка от неэффективных собственников объектов недвижимости ведет к повышению устойчивости и экономическому росту.

Информационная функция – это уникальный рыночный способ оперативного сбора и распространения обобщенной объективной

информации, позволяющий продавцам и покупателям недвижимости принимать решения в своих интересах.

Посредническая функция выражается в том, что рынок выступает в качестве совокупного посредника продавцов и покупателей, устанавливается связь между ними и предоставляет возможность альтернативного выбора партнеров.

Действуют на рынке недвижимости и профессиональные посредники – риэлтеры, оценщики, агенты, брокеры, страховщики, ипотечные кредиторы и другие лица, оказывающие услуги заинтересованным участникам.

Стимулирующая функция в конечном счете выступает в форме экономического поощрения прибылью продуктивного использования достижений научно-технического прогресса в создании и использовании недвижимого имущества.

Конкуренция экономически принуждает и поддерживает высокую деловую активность и поиск новых возможностей эффективного управления капитальной собственностью.

Инвестиционная функция – рынок недвижимости привлекательный способ сохранения и увеличения стоимости капитала. Он способствует переводу сбережений и накоплений населения из пассивной формы запасов в реальный производительный капитал, приносящий доход владельцу недвижимого имущества. *При этом само недвижимое имущество служит своеобразной страховой гарантией инвестиционных рисков.*

Социальная функция проявляется в росте трудовой активности всего населения, в повышении интенсивности труда граждан, стремящихся стать собственниками объектов недвижимости (*квартир, земельных участков и др.*).

Из владельцев недвижимости в общем формируется средний социальный слой общества. В результате неоднократного перераспределения на рынке предприятия, земельные участки, здания и

сооружения в конечном счете переходят к эффективным стратегическим инвесторам, обеспечивающим высоко-производительное их использование.

Рынок недвижимости имеет разветвленную структуру, и его можно сегментировать по различным признакам.

2.3. Субъекты рынка недвижимости

Рынок недвижимости – сложная структура, цель которой – свести вместе покупателей и продавцов

Рынок недвижимости представляет собой совокупность следующих структурных элементов:

- объектов недвижимости;
- экономических субъектов, оперирующих на рынке;
- процессов функционирования рынка;
- инфраструктуры рынка

В зависимости от позиции на рынке недвижимости всех его участников можно объединить в три группы:

Экономическими субъектами рынка недвижимости являются:

- продавцы (*арендодатели*) - владельцы прав на недвижимые объекты. В качестве продавца может выступать российские и иностранные физические и юридические лица, фонды государственного имущества, органы, уполномоченные местной властью любое юридическое или физическое лицо, имеющее право собственности на объект, в том числе государство в лице своих специализированных органов управления собственностью

- покупатели (*арендаторы*) и покупатели-инвесторы, вкладывающие собственные, заемные или привлеченные средства в объекты недвижимости (*российские и иностранные физические и юридические лица, органы государственного управления*). В качестве покупателя может выступать юридическое или физическое лицо или орган государственного управления,

имеющий право на данную операцию по закону (*имеются в виду ограничения на деятельность нерезидентов, иностранных граждан, а также на коммерческую деятельность государственных органов*).

- профессиональные участники (*обслуживающие*) - инфраструктурные организации, организующие функционирование рынка в соответствии с установленными в стране нормами (*агентства оценщиков, риэлтеры, юридические фирмы, рекламные агентства, страховые компании, некоммерческие организации, др.*). Состав профессиональных участников РН определяется перечнем процессов, протекающих на рынке с участием государства, и перечнем видов деятельности коммерческих структур.

Различают следующих профессиональных участников: институциональные и неинституциональные участники рынка недвижимости.

Институциональные участники рынка недвижимости – субъекты, представляющие интересы государства и действующим от его имени.

Относят организации следующего профиля:

- организации, регулирующие градостроительное развитие, землеустройство и землепользование
- федеральные и территориальные земельные органы, занимающиеся инвентаризацией земли, созданием земельного кадастра, зонированием территорий, оформлением землеотвода,
- федеральные и территориальные органы архитектуры и градостроительства, занимающиеся утверждением и согласованием градостроительных планов застройки территорий и поселений, созданием градостроительного кадастра, выдаче разрешений на строительство;
- органы экспертизы градостроительной и проектной документации, занимающиеся утверждением и согласованием архитектурных и строительных проектов;
- органы, ведающие инвентаризацией и учетом строений;

- органы технической, пожарной и иной инспекции, занимающиеся надзором за строительством и эксплуатацией зданий и сооружений;
- проектировщики, строители, специалисты по технической эксплуатации, финансируемые из бюджета;
- органы-регистраторы прав на недвижимость и сделок с ними;
- государственные нотариусы.

Неинституциональные участники рынка недвижимости – субъекты, работающие на коммерческой основе.

- **брокеры / риэлтеры / агент по недвижимости** - специалисты, оказывающие услуги продавцам и покупателям при совершении сделок с недвижимостью;
- **оценщики** недвижимости - специалисты, оказывающие услуги собственникам, инвесторам, продавцам, покупателям по независимой оценке стоимости объектов;

Профессия оценщика была введена 27 ноября 1996 года Приложением к постановлению Министерства труда и социального развития РФ, которое определило его должностные обязанности, уровень знаний и требования к квалификации. Процедура оценки предшествует принятию любого решения, связанного с недвижимостью. Оценка представляет обоснованное мнение независимой стороны о рыночной стоимости недвижимости.

Правовая основа деятельности оценщика определена в Федеральном законе РФ “Об оценочной деятельности в РФ” от 6 августа 1998 г. № 135-ФЗ.

Существует несколько характерных случаев, когда необходимо обращение к услугам оценщика:

- оценка по заказу продавца перед выставлением недвижимости на продажу;
- оценка по заказу потенциального покупателя перед заключением сделки;

- оценка перед реконструкцией недвижимости на предмет прироста дохода от эксплуатации и ее рыночной стоимости в зависимости от затрат на преобразование объекта;
- оценка инвестиционного проекта;
- оценка при получении кредита под залог недвижимости, при внесении недвижимости в качестве доли в уставный капитал нового предприятия;
- оценка для определения стартовой цены объекта недвижимости на конкурсах, аукционах и др.

Институт оценки недвижимости в России развивается по следующим направлениям:

1. Государственные структуры. В странах с развитой рыночной экономикой существует государственная служба оценки недвижимости, с помощью которой определяется рыночная цена недвижимости. В России учетом и определением стоимости недвижимости занимается БТИ. Оценка БТИ не соответствует рыночным ценам, так как не учитывает уровень инфляции.

2. Общественные организации оценщиков. В настоящее время в России существуют три общественные организации оценщиков, каждая из которых претендует на роль лидера в сфере подготовки и обучения специалистов.

Российское общество оценщиков (РОО) – профессиональная общественная организация, объединяющая специалистов в области оценки недвижимости и бизнеса, инвестиционных проектов, промышленной и интеллектуальной собственности; функционирует как независимая, находящаяся на самообеспечении некоммерческая структура. Членом РОО может быть любой гражданин, согласный с Уставом РОО и регулярно уплачивающий членские взносы.

Институт независимых оценщиков пользуется поддержкой Мирового банка, принимает в свои ряды только лиц, окончивших семинар по оценке недвижимости Института экономического развития Мирового банка.

Регулярно организует обучение своих членов и снабжает их методической литературой.

Лига независимых экспертов принимает в свои ряды юридических и физических лиц; здесь существует коллективная ответственность за результаты оценки, имеется страхование риска профессиональной деятельности. Лига проводит семинары по обучению оценщиков, трудоустраивает слушателей своих семинаров в подразделениях организации или в своих региональных отделениях.

- **девелоперы** - специалисты, занимающиеся созданием и развитием объектов недвижимости, в том числе организацией и финансированием инвестиционного проекта, проектированием и строительством, продажей объекта полностью или по частям либо сдачей в аренду (*самостоятельно или с привлечением ранее перечисленных участников в качестве подрядчиков и соинвесторов*);

- **редевелоперы**, занимающиеся развитием и преобразованием (вторичной застройкой) территорий *Редевелопмент - это реконструкция отдельных объектов недвижимости, групп зданий (фабрик, заводов), районов или целых населенных пунктов с целью более эффективного их использования.*

В общем понимании девелопер это тот, кто преобразует землю к новому использованию, это предприниматель, строящий на земле. Девелопер сам не строит, он организует создание объекта недвижимости таким образом, чтобы окупилась инвестированные в объект недвижимости ресурсы и была получена достаточная прибыль от реализации объекта.

Деятельность, связанная с развитием территории и преобразованием земель к новому использованию получила название **девелопмент**. Содержание деятельности девелопера:

- выбор экономически эффективного проекта;
- получение всех необходимых разрешений на его реализацию от органов власти;

- определение условий привлечения инвестиций, разработка механизмов и форм их возврата;
- поиск и привлечение инвесторов;
- отбор подрядчиков, финансирование их деятельности и контроль за их работой;
- передача созданного объекта недвижимости в эксплуатацию;
- продажа отстроенного, реконструированного объекта, возврат финансовых ресурсов.

Девелопер является ключевой фигурой в развитии недвижимости. Он отвечает перед инвесторами за расходование их средств, перед банками за возврат кредитных ресурсов, несет ответственность за качество проекта перед государственными органами, перед подрядчиками за финансирование, перед потребителями за своевременность и качество создаваемой недвижимости.

- **управляющие недвижимостью (менеджеры по недвижимости)**, занимающиеся управлением и организацией эксплуатации объекта с целью обеспечения максимальной доходности;
- **инвесторы**

Методы инвестирования на рынке недвижимости по своей форме могут быть прямыми (*покупка недвижимости на аукционных и тендерных торгах, в соответствии с частным договором*) и косвенными (*покупку ценных бумаг компаний, специализирующихся на инвестициях в недвижимость, а также ценных бумаг пенсионных и страховых фондов, активы которых также составляет инвестиционная недвижимость*).

На современных рынках недвижимости инвестиции осуществляются различными участниками (*крупные строительные компании, промышленные и коммерческие компании, органы государственной власти и местного управления*). Однако общей тенденцией национальных рынков стран с развитой экономикой является безусловное преобладание двух типов инвесторов – компаний недвижимости и финансовых институтов

лидирующее положение этими инвесторами достигнуто за счет большой концентрации капитала.

К финансовым институтам относят небанковские структуры, в первую очередь страховые компании и пенсионные фонды, которые в силу своей основной деятельности аккумулируют капитал. Страховые компании, как и банки, в первую очередь, должны заботиться об обеспеченности своих финансов, что равнозначно обеспеченности своих инвестиций. Поэтому недвижимость с ее структурой дохода является достаточно привлекательным активом в портфеле страховых компаний, в том числе и как обеспечение защиты от инфляции. При этом низкая ликвидность становится относительно не важной характеристикой, потому что срочная продажа недвижимости может потребоваться только в каких-то катастрофических случаях. Пенсионные фонды в соответствии с долгосрочной структурой обязательств выбирают долгосрочные растущие инвестиции с predetermined денежными потоками.

- **проектировщики и строители** существуют в относительно небольшом количестве, т.к. строительство требует больших капиталовложений и имеет достаточно длительный срок окупаемости. Они строят новые объекты и продают объекты недвижимости либо сами, либо привлекая посредников-продавцов, оплачивая их услуги.

Если строительная фирма привлекает посредническое агентство для реализации, то покупателю приходится покупать недвижимость по цене, увеличенной на стоимость услуг посредника (*примерно на 8% и выше*).

Сегодня ситуация на рынке меняется: агентства по недвижимости продают недвижимость, а их услуги оплачивает не покупатель, а строительная фирма. Отказываясь от части прибыли, строительная организация получает определенные выгоды: быстрее идет реализация недвижимости, тем самым ускоряется оборот денежных средств, появляется возможность быстро начать новое строительство. Продавец-посредник может помочь строительной организации определить оптимальную продажную

цену. Например, профессиональная консультация может повысить цену реализуемой недвижимости на 10-15%, чем это предполагалось первоначально.

- **аналитики**, занимающиеся исследованием рынка недвижимости и подготовкой информации для принятия стратегических решений по его развитию; финансовые аналитики, занимающиеся финансовым анализом инвестиционных проектов;

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

Банки – пассивные участники российского рынка недвижимости. Основная их деятельность - участие в инвестиционных и девелоперских проектах, ипотечное кредитование.

- **страховщики**, занимающиеся страхованием объектов, сделок, профессиональной ответственности;

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

- **участники фондового рынка недвижимости**, занимающиеся созданием и оборотом ценных бумаг, обеспеченных недвижимостью (*жилищные облигации, пул закладных при ипотечном кредитовании*);

- **юристы**, занимающиеся юридическим сопровождением операций на рынке недвижимости

Вывод по теме 2

Особенности рынка недвижимости, вытекающие из специфики объекта недвижимости, обусловили появление **особой группы профессиональных участников** рынка недвижимости – девелоперов, брокеров (риэлтеров), оценщиков, менеджеров.

Основные функции профессиональных участников рынка недвижимости: снижение издержек при операциях с объектами недвижимости; повышение степени ликвидности объекта недвижимости;

снижение рисков, связанных с операциями с недвижимостью; «воссоединение» продавцов и покупателей; приведение в соответствие спроса и предложения на рынке недвижимости; обеспечение соответствия рынка недвижимости состоянию экономики.

Задания для самостоятельной работы по теме 2

1. Раскройте основные понятия рынка недвижимости
2. Рассмотрите факторы, влияющие на развитие рынка недвижимости
3. Изобразите жизненный цикл рынка недвижимости
4. Покажите взаимосвязь уровня развития рынка недвижимости и экономики России.

ТЕМА 3. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ОЦЕНКИ НЕДВИЖИМОСТИ

Недвижимое имущество находится в свободном гражданском обороте, являясь объектом различных сделок. Это порождает потребность в оценке его стоимости, т.е. в определении денежного эквивалента недвижимости в конкретный момент времени.

3.1. Введение в оценку

Оценка недвижимости – это особая сфера профессиональной деятельности на рынке недвижимого имущества, сложный процесс, требующий высокой квалификации специалиста, понимания принципов и методов оценки, свободной ориентации на различных сегментах рынка недвижимости.

Оценочная деятельность - деятельность по установлению в отношении объектов гражданских прав рыночной или иной стоимости.

Оценщик недвижимости - эксперт по оценке стоимости недвижимости, который в своей деятельности руководствуется определенными правовыми, профессиональными и этическими нормами.

Правовые нормы закреплены в законодательных актах на федеральном и местном уровне. Для оценщиков имущества особое значение имеет строгое соблюдение норм гражданского и хозяйственного права.

Профессиональные нормы – это так называемые стандарты профессиональной практики оценки, их разрабатывают профессиональные организации для контроля деятельности своих членов. Стандарты определяют необходимый уровень профессиональной компетентности при проведении оценок.

Профессионализм (обычно оценщик должен иметь сертификат от профессиональной организации оценщиков, подтверждающий его профессиональный уровень. В большинстве стран существует также

государственное лицензирование права оценки недвижимости).

Опыт работы (требуется, по крайней мере, два года практики, чтобы оценщик мог подписывать отчет об оценке).

Этические нормы зафиксированы в так называемом Кодексе этики, который устанавливает правила поведения при проведении оценки.

Этические нормы связаны с личными качествами (честность, объективность и независимость в суждениях): при выполнении работы оценщик может подвергаться давлению со стороны заинтересованных лиц (в частности, и со стороны заказчика, оплачивающего его работу), поэтому очень важна непредвзятость и независимость при выработке заключения о стоимости.

Кодексы этики также принимают профессиональные организации оценщиков. Они рассматривают жалобы и претензии, контролируют деятельность своих членов и могут применять к ним санкции, вплоть до исключения из организации и лишения сертификата.

Процесс оценки недвижимости – это сложная, трудоемкая процедура, состоящая из ряда последовательных стадий и этапов, результатом которой является определение стоимости объекта недвижимости.

3.2. Процесс оценки недвижимости

Стадия 1 (подготовительная). Определение проблемы.

Этап 1. Идентификация объекта. При идентификации объекта недвижимости указываются его физические характеристики (*наименование, инвентаризационный номер, местоположение и др.*), а также имущественные права на эту недвижимость (*право на продажу недвижимости, на ее использование и сдачу в аренду, на внесение в качестве залога при получении кредита и т.п.*).

С течением времени стоимость объектов недвижимости изменяется, поэтому необходимо... (второй этап)

Этап 2. Определение даты оценки. Дата оценки – это момент времени, в который выполняется оценка. Отсутствие конкретной даты в отчете может ввести в заблуждение человека, воспользовавшегося данными об оценке спустя несколько лет. *Специалисту по оценке необходимо помнить, что информация, полученная из других отчетов, достоверна в течение ограниченного времени, как правило, одного года, а в условиях высокой инфляции этот период составляет несколько месяцев.*

Оценка недвижимости никогда не проводится без какой-либо конкретной цели.

Этап 3. Формулирование цели оценки. Цель оценки заключается в том, чтобы определить стоимость объекта и тип тех прав, которые к нему относятся.

Например, целью оценки объекта недвижимости может быть – «определение рыночной стоимости полного права собственности жилого помещения».

Клиент может быть заинтересован в приобретении офисного здания. В этом случае перед инвестором возникает проблема выбора варианта инвестирования.

Или клиент может пожелать продать складское помещение, и тогда возникает вопрос: какова рыночная стоимость?

При залоге недвижимости для обеспечения кредита необходимо выяснить, насколько ценен этот залог, т.е. определить наиболее вероятную цену его продажи в случае невыполнения заемщиком обязательств по кредиту.

Каждая из отмеченных проблем требует от оценщика определения особого вида стоимости, поскольку различны потребности клиентов. Один и тот же объект недвижимости может иметь разные стоимости в зависимости от цели оценки.

На первой стадии необходимо ознакомить заказчика с основными условиями, которые сопровождают оценку стоимости объекта недвижимости.

Этап 4. Ознакомление заказчика с ограничивающими условиями.

Ограничивающие условия - заявления в отчете, которые описывают препятствия или обстоятельства, влияющие на оценку стоимости недвижимости.

Приведем некоторые ограничивающие условия:

- при подготовке отчета об оценке используются прогнозные данные о будущих прибылях, полученные от заказчика;
- данная оценка недвижимости действительна лишь на дату оценки, указанную в отчете;
- отчет об оценке должен рассматриваться как ограниченное исследование, в котором эксперт-оценщик не соблюдал всех требований, предусмотренных стандартами по оценке;
- заключение и отчет об оценке представляют собой точку зрения эксперта-оценщика без каких-либо гарантий с его стороны в отношении последующей реализации имущества;
- прогнозы, содержащиеся в отчете, основаны на текущих рыночных данных и могут оказаться неточными в будущем вследствие изменения экономической ситуации или стихийных бедствий;
- заказчик обеспечивает личное ознакомление эксперта-оценщика с объектом недвижимости;
- заказчик гарантирует, что результаты оценки будут использованы только согласно заданию на оценку;

Ограничивающие условия формулируются для защиты интересов заказчика и эксперта-оценщика.

Стадия 2 (организационная). Предварительный анализ и заключение договора на оценку.

Этап 1. Предварительный осмотр объекта. На этом этапе эксперту необходимо понять, что представляет собой объект: его предысторию, выпускаемую продукцию, физическое состояние, квалификацию работников и руководителей, перспективы развития и прочее. Кроме того, оценщику необходимо познакомиться с представителями заказчика, которые могут помочь эксперту в сборе исходных данных для проведения оценки.

Надежность выводов оценщика зависит от количества и качества данных, использованных им в работе. Неточные или недостоверные данные могут стать причиной необоснованного заключения об оценке.

Этап 2. Определение исходной информации и ее источников. Данный этап включает сбор и проверку общих и специальных данных.

Общие данные отражают информацию об экономических, социальных, государственно-правовых и экологических факторах, значительно влияющих на стоимость объекта оценки.

Специальные данные отражают информацию непосредственно об оцениваемом объекте (*документы на право владения имуществом (титул¹), данные о государственной регистрации прав собственности, описание физических параметров объектов недвижимости*) и его аналогах (*сведения о правах на объекты, характеристики земельных участков и имеющих на них строений, условия сделок*).

База данных оценщика может быть сформирована на основе информации из газет и журналов экономического характера, из специальной справочной литературы и др. изданий по оценке недвижимости, от коллег оценщика.

Важно также собрать данные по региону расположения объекта, которые влияют на его стоимость. Это данные по городу и микрорайону с учетом информации по уровням цен и занятости населения, особенностям народонаселения и его предпочтениям по отношению к недвижимости.

¹ Титул – законное право собственности на недвижимость, имеющее документальную юридическую основу. Юр. основа титула имеет в разных странах три основные формы: решение юриста, страх полис на титул, система Торренса.

Этап 3. Разработка графика работ по оценке и соответствующего бюджета. График работ организует стороны, позволяет снизить затраты времени и денег. Обычно время оценки занимает 2-3 недели. Однако ожидаемые затраты денежных средств и времени на сбор и подтверждение информации будут зависеть от объема информации, которым уже располагает оценщик, от наличия специалистов, от уникальности или сложности объекта, а также от опыта оценщика.

В бюджет включаются ожидаемые затраты денежных средств на сбор и подтверждение информации; гонорары специалистов и экспертов, привлекаемых со стороны (инженеры, искусствоведы, адвокаты, бухгалтера, другие оценщики). Необходимо учесть возможные командировки, использование компьютерных баз данных, подготовку и написание отчета об оценке.

Последним шагом в составлении бюджета оценки является подготовка и предоставление письменного запроса о гонораре оценщика, размер которого зависит от сложности решаемой проблемы, суммы ожидаемых расходов, юридической надежности работы, от набора предоставляемых услуг, репутации самого оценщика. Гонорар выплачивается в виде единовременной выплаты или почасовой оплаты. Не допускается установление гонорара в виде процента от суммы оценки объекта. В мировой практике сумма оплаты составляет 50-150 долл. за 1 час работы оценщика.

Этап 4. Подготовка и подписание договора на оценку. Договор на оценку, заключаемый между оценщиком и заказчиком, который не требует нотариального удостоверения.

Договор включает предмет договора, права, обязанности и ответственности сторон, стоимость и срок выполнения работ, особые условия (споры, форс-мажорные обстоятельства и др.), реквизиты сторон.

Стадия 3 (расчетная). Оценка стоимости объекта недвижимости.

Существует три подхода к оценке стоимости недвижимости:

- *затратный, когда объект оценивается путем определения стоимости издержек на его создание и изменение с учетом износа;*
- *сравнительный, который базируется на анализе продаж аналогов объекта оценки;*
- *доходный, основанным на преобразовании в текущую стоимость будущих доходов от использования объекта оценки.*

Этап 1. Применение подходов к оценке объекта подразумевает определение целесообразности использования существующих подходов и непосредственный расчет.

Затратный подход может применяться для оценки стоимости любого вида недвижимости.

Однако он наиболее целесообразен при оценке:

- + объектов специального назначения (*школ, церквей, вокзалов*), т.е. *когда соображения извлечения дохода не являются основой для инвестиций;*
- + при освоении новой территории;
- + в условиях пассивного рынка недвижимости (*в российских условиях это рынок нежилых зданий и помещений*).

Этот подход не подходит для определения стоимости

- уникальных зданий и сооружений, являющихся памятниками истории и архитектуры,
- а также зданий со значительным физическим и моральным износом.

В условиях же активного, развитого рынка недвижимости при оценке некоторых типичных объектов вполне уместен **рыночный подход** (метод анализа рыночных продаж). Точность сравнительного метода зависит от качества собранной информации о недавних продажах сопоставимых объектов: физические характеристики объекта, время продажи, местоположение, условия продажи и условия финансирования. Достоверность данного подхода снижается в условиях ограниченного числа сделок или при наличии только давних сделок, сведения по которым могут даже дезориентировать оценщика.

Доходный подход – наиболее приемлем при оценке недвижимости, приносящей доход. Определенные виды предприятий, как правило, оцениваются на основе их коммерческого потенциала (например, бензозаправочная станция или гостиница). Объем продаж бензина, количество постояльцев в отеле являются источниками дохода, который после сравнения со стоимостью операционных расходов позволяет определить доходность данного предприятия.

В тех случаях, когда полученной информации достаточно для применения всех трех существующих методик оценки, целесообразно произвести расчеты на основании всех подходов и обосновать окончательный выбор.

В результате применения вышеперечисленных подходов получают три величины стоимости одного и того же объекта недвижимости. Совпадать они могут только в условиях совершенного рынка. Рынок недвижимости не является совершенным, поэтому три эти величины могут существенно различаться и для получения итоговой стоимости объекта необходимо провести согласование полученных величин.

Этап 2. Согласование - это процесс принятия решения об окончательной оценке стоимости объекта. Перед его началом оценщик просматривает исходную информацию и проверяет точность расчетов. Все предположения и допущения проверяются на разумность и надежность.

При согласовании не рассчитывают среднеарифметическое значение полученных результатов, а выбирают весовой коэффициент для каждого из них путем логического или логико-математического взвешивания. Как правило, один из подходов считается базовым, два других необходимы для корректировки получаемых результатов. При этом учитывается значимость и применимость каждого подхода для оценки объекта заданного типа в конкретной ситуации.

Окончательная величина стоимости объекта устанавливается после причинно-следственного анализа влияния полученных различных

результатов на итоговую величину стоимости с учетом всех значимых параметров на базе экспертного мнения оценщика и соответственно зависит от его квалификации и опыта.

Стадия 4 (заключительная). Отчет об итоговой оценке стоимости.

На последней стадии оценщик пишет отчет о своих выводах и заключениях, который он затем передает клиенту.

Отчет об оценке – документ, обосновывающий мнение оценщика о стоимости имущества.

В зависимости от первоначальной договоренности с клиентом этот отчет может представлять собой либо письмо, либо заполненную по стандартному образцу форму, либо подробный письменный доклад.

3.3. Виды (стандарты)² стоимости объекта недвижимости

Всего существует несколько категорий стоимости, которые практически однозначно понимаются во всех развитых странах.

Стоимость объекта недвижимости, *как и любого товара*, имеет две формы проявления.

1. **Стоимость в обмене (меновая стоимость)** – денежная величина, которую можно получить за объект недвижимости, если он будет выставлен на продажу на открытом рынке на дату оценки при условии соблюдения требований, указанных в определении рыночной стоимости [Международные стандарты оценки. Стандарт 1. Рыночная стоимость как база оценки, п.1.2].

- способность объекта недвижимости обмениваться на деньги или другие товары.

То есть это стоимость, которая будет преобладать на свободном, открытом и конкурентном рынке на основе равновесия спроса и предложения.

² Международные стандарты оценки (МСО)

Это стоимость объективная, так как определяется реальными экономическими факторами, и лежит в основе проведения операций с недвижимостью на рынке.

Виды стоимости в обмене: рыночная, ликвидационная, страховая, арендная, залоговая, утилизационная.

2. **Стоимость в пользовании (потребительская стоимость)** – это стоимость конкретного объекта недвижимости при его конкретном использовании для конкретного пользователя, который не собирается выставлять объект на рынке недвижимости, *то есть она отражает намерения, не связанные с куплей-продажей, сдачей в аренду и т.п.*

Стоимость в использовании определяется как стоимость объекта недвижимости для его владельца-потребителя и основана на эффективности его использования (в форме дохода, полезности или удобств).

Она носит субъективный характер, относится к нерыночной сфере и чаще всего отражает сложившиеся возможности эксплуатации объекта конкретным владельцем, не связанные с куплей-продажей объекта и с другими рыночными операциями.

Виды стоимости в пользовании: инвестиционная, балансовая, налогооблагаемая [Международные стандарты оценки. Стандарт 2. Базы оценки, отличные от рыночной стоимости, п.3.1].

Если меновая стоимость определяется исходя из принципа наилучшего и наиболее эффективного использования объекта недвижимости, то потребительская стоимость рассчитывается исходя из текущего использования объекта.

Виды (стандарты) стоимостей объекта недвижимости (прилож).

I. По степени рыночности.

1. **Рыночная стоимость** – денежная сумма, за которую имущество (собственность, недвижимость) должно переходить из рук в руки на дату оценки в результате коммерческой сделки между добровольным покупателем и добровольным продавцом после адекватного маркетинга; при этом

полагается, что каждая из сторон действовала компетентно, расчетливо и без принуждения [МСО, п. 3.1].

Рыночная стоимость определяется как наиболее вероятная цена, которая реально может быть получена на дату оценки на рынке, удовлетворяющем условиям определения рыночной стоимости:

–рынок является открытым, конкурентным и позволяет свободно взаимодействовать достаточному количеству покупателей и продавцов;

–покупатель и продавец оцениваемого объекта недвижимости типичны по своей мотивации, экономически рациональны, не находятся под посторонним давлением, обладают необходимыми знаниями и стремятся в максимальной степени реализовать свои интересы;

–объект недвижимости будет находиться на рынке разумный период времени (**время экспозиции**³), чтобы быть доступным для потенциальных покупателей и выявить реакцию рынка на предложение;

–выплата продавцу будет произведена деньгами или денежным эквивалентом;

–условия финансирования типичны для данного рынка без каких-либо дополнительных уступок и льгот.

В реальной сделке эти условия очень часто нарушаются (полностью или частично), поэтому рыночная стоимость чаще всего не совпадает с ценой сделки, то есть рыночная стоимость – идеальный стандарт.

Рыночная стоимость объекта недвижимости, как правило, подразумевает наличие полных прав собственности на объект недвижимости и эквивалентна стоимости полных имущественных прав на объект недвижимости.

Однако существует много видов объектов недвижимости, где права разделены между двумя и более владельцами (например, аренда имущества –

³ Срок экспозиции объекта оценки – период времени, начиная с момента представления на открытый рынок (публичная оферта) объекта оценки до момента совершения сделки с ним.

пример частичных прав; в основе аренды лежит право использования частной собственности). Здесь возникают два новых имущественных права:

- арендодателя – получать доход от сдачи объекта недвижимости в аренду (с продажей объекта недвижимости по окончании срока арендного договора);
- арендатора – владение объектом недвижимости в течение срока аренды.

Стоимость прав арендодателя может быть равной (большей или меньшей) стоимости прав неарендованного объекта недвижимости при полном праве собственности до начала действия договора аренды. Когда арендная ставка по условиям арендного договора (контрактная арендная ставка) равна величине рыночной, права арендодателя сохраняются в размере 100%. Если контрактная арендная ставка ниже рыночной, права арендатора превалируют над интересами арендодателя и стоимость прав аренды становится положительной и может быть предметом залога (хотя конкретное решение этого вопроса зависит от кредитора).

2. **Частично рыночная стоимость** – оценивается для объектов недвижимости, не обладающих достаточной рыночностью: они не обращаются на открытом, массовом и конкурентном рынке. Оценка такой стоимости ведется обычно через затраты либо по ограниченной рыночной информации.

3. **Нерыночная стоимость** (нормативно рассчитываемая стоимость) имеет место, когда ее расчет должен выполняться по методикам и нормативам, утвержденным соответствующими органами управления (например, при исчислении налогов, госпошлин, страховых взносов, штрафов и др.).

К нерыночным видам стоимости относится:

- а) **облагаемая стоимость (стоимость в целях налогообложения)**
- стоимость, рассчитываемая на базе определений, содержащихся в соответствующих нормативных документах, относящихся к

налогообложению собственности [МСО, п. 3.7]. Оценки проводятся через определенные периоды времени.

- стоимость объекта оценки, определяемая для исчисления налоговой базы и рассчитываемая в соответствии с положениями нормативных правовых актов (в том числе инвентаризационная стоимость).

Данный вид стоимости определяется аккредитованными при налоговых инспекциях экспертами-оценщиками на основе либо рыночной стоимости, либо восстановительной стоимости объекта недвижимости.

В России в настоящее время оценка в целях налогообложения производится путем рассчитываемой инвентаризационной стоимости, базирующейся на восстановительной стоимости.

В США для целей налогообложения производится периодическая (раз в 5 лет) переоценка недвижимости с помощью независимых оценщиков, которые устанавливают ее рыночную стоимость.

b) ***страховочная (страховая) стоимость*** – максимально обоснованная сумма оценки объекта недвижимости в целях страхования рисков (сумма по договору страхования объекта недвижимости) [МСО, п. 3.6].

Рассчитывается в соответствии с методиками, используемыми страховыми фирмами и государственными органами для определения суммы, на которую могут быть застрахованы разрушаемые элементы объекта.

При расчете не учитывается земельный участок, поэтому не совпадает с рыночной стоимостью.

Страховая стоимость основана на концепции стоимости замещения и (или) воспроизводства физических элементов, которые подвержены риску уничтожения (разрушения). Учитывая затраты на восстановление элементов объекта, подверженных риску уничтожения, разрушения, страховая стоимость представляет собой максимальную сумму оценки собственности в целях страхования.

Часто в качестве страховой стоимости используется стоимость воспроизводства или стоимость замещения.

- стоимость для целей страхования, рассчитываемая на основе либо полной восстановительной стоимости, либо стоимости замещения объекта, который подвержен риску уничтожения (или разрушения).

На базе страховой стоимости объекта определяются страховые суммы, выплаты и проценты.

II. С точки зрения системы бухгалтерского учета.

1. **Балансовая стоимость** – затраты на строительство или приобретение объекта недвижимости, числящегося на балансе собственника:

а) **первоначальная стоимость** – стоимость на момент ввода объекта недвижимости в эксплуатацию до момента первой переоценки или реконструкции и модернизации;

б) **восстановительная стоимость** – стоимость воспроизводства ранее созданного объекта недвижимости в современных условиях (в текущих ценах).

Она может быть рассчитана на базе стоимости воспроизводства или стоимости замещения.

2. **Остаточная стоимость (ОС):**

$$ОС = С_{Б} - И$$

И – накопленная за период эксплуатации сумма износа

III. В зависимости от порядка оценки

1. **Стоимость воспроизводства** (затраты на полное воспроизводство) – стоимость в текущих ценах строительства точной копии объекта недвижимости с использованием точно таких же материалов, строительных стандартов, дизайна и с тем же качеством работ, что и у объекта оценки (даже если есть лучшие аналоги).

При оценке этой стоимости как бы воспроизводятся все недостатки, «несоответствия» и устаревание.

Стоимость воспроизводства выражается издержками на воспроизводство точной копии объекта недвижимости.

2. **Стоимость замещения** (затраты на полное замещение) – стоимость в текущих ценах строительства здания, имеющего эквивалентную полезность с объектом оценки, но построенного из новых материалов и в соответствии с современными стандартами, дизайном и планировкой.

IV. С точки зрения изменения в состоянии объекта недвижимости после продажи (в зависимости от перспектив развития предприятия).

1. **Стоимость объекта недвижимости, продолжающего функционировать (функционирующая)** – стоимость объекта недвижимости, который после совершения сделки будет продолжать функционировать и приносить доход.

Стоимость при существующем использовании – стоимость объекта оценки, которая определяется исходя из существующих условий и цели его использования.

Расчет основан на предположении продолжении формы функционирования объекта и возможности его продажи на рынке.

Стоимость действующего предприятия – стоимость единого имущественного комплекса, определяемая в соответствии с результатами функционирования сформировавшегося производства.

Оценка стоимости отдельных объектов предприятия заключается в определении вклада, который вносят эти объекты в качестве составных компонентов действующего предприятия.

2. **Ликвидационная стоимость** – денежная сумма, которая реально может быть получена от продажи недвижимости в сроки, слишком короткие для проведения адекватного маркетинга в соответствии с определением рыночной стоимости [МСО, п. 3.10].

– стоимость объекта оценки в случае, если объект оценки должен быть отчужден в срок меньше обычного срока экспозиции аналогичных объектов.

- чистую денежную сумму, которую собственник объекта может получить при его принудительной продаже в ограниченные временными параметрами сроки.

Обычно рассчитывается при вынужденной продаже объекта.

Определяется, как правило, при ликвидации предприятия по решению собственника либо судебного органа.

Представляет собой сумму денежных средств, которая может быть фактически получена в результате продажи активов предприятия независимо от их балансовой стоимости.

Ликвидационная стоимость определяется как остаток денежных средств, вырученных при реализации ликвидируемого объекта недвижимости после удовлетворения всех претензий:

$$ЛС = В - И_{л}$$

В – выручка от реализации объекта недвижимости на рынке, д.е.;

И_л - издержки от ликвидации объекта недвижимости (административные издержки по ликвидации, расходы на юридические, бухгалтерские, аудиторские услуги, комиссионные и др.), д.е.

Ликвидационная стоимость обычно ниже рыночной, так как время продажи объекта недвижимости ограничено, т.е. из-за ограничения сроков продажи, которых недостаточно для ознакомления всех потенциальных покупателей с выставленным на рынок объектом.

Понятие ликвидационной стоимости в экономике недвижимости не совпадает с данным понятием в бухучете.

Понятию ликвидационной стоимости бухучета соответствует понятие утилизационной стоимости экономики недвижимости.

V. В зависимости от ситуации оценки.

1. **Инвестиционная стоимость** – стоимость объекта недвижимости для конкретного инвестора (или группы) при определенных целях инвестирования. Определяется как потенциальные возможности получения

будущего потока доходов от эксплуатации данного объекта недвижимости [МСО, п. 3.4].

– стоимость объекта оценки, определяемая исходя из его доходности для конкретного лица при заданных инвестиционных целях.

Это не обезличенная и отражающая наиболее вероятное поведение на рынке, а субъективная величина, определяемая для конкретного инвестора.

Инвестиционная стоимость является наивысшей ценой, которую может заплатить инвестор за объект недвижимости, учитывая ожидаемую доходность (полезность, удобства) данного инвестиционного проекта.

Инвестиционная стоимость определяется по отношению к каждому инвестору на основе их индивидуальных требований к инвестициям, т.е. исходя из ожидаемых данным инвестором доходов и конкретной ставки их капитализации. Для инвестора важны такие факторы, как риск, масштабы финансирования, будущее изменение стоимости объекта недвижимости (снижение или рост), последствия налогообложения и т.п. Поэтому

Инвестиционная стоимость может отличаться от рыночной из-за возможных различий в оценках будущей прибыльности, в представлениях о степени риска, разных налоговых ситуаций, сочетаемости с другими объектами недвижимости, принадлежащими инвестору или контролируемым им.

Инвестиционная и рыночная стоимости равны только в том случае, когда ожидания конкретного инвестора являются типичными для данного рынка.

Таким образом, инвестиционная стоимость носит субъективный характер и определяется потребностями и характеристиками конкретного лица и связана с текущей стоимостью будущих потоков доходов от использования объекта недвижимости (в отличие от рыночной стоимости, предполагающей наличие типичного покупателя или инвестора).

Инвестиционная стоимость рассчитывается обычно при оценке для конкретного инвестора инвестиционного проекта, объекта, приносящего доход, осуществления реорганизации.

2. Страховая стоимость (см. п. 1.3, b).

3. Залоговая стоимость – стоимость объекта недвижимости, которую кредитор надеется получить при его продаже на рынке в случае неплатежеспособности собственника.

Стоимость для целей кредитования рассчитывается в целях обеспечения кредита.

Расчет основан на определении размера дохода, ожидаемого к получению в случае невозврата кредита. Недвижимость в данном случае является для кредитора гарантией возврата средств. Величина залоговой стоимости учитывается при определении размера выдаваемого кредита.

Оценивается при определении величины ссуды под залог недвижимости (ипотеки).

Как правило, совпадает с рыночной стоимостью, хотя это равенство может нарушаться.

4. Утилизационная (скраповая) стоимость – стоимость объекта недвижимости (за исключением земельного участка), рассматриваемого не при существующем использовании, а как совокупность материалов, содержащихся в нем [МСО, п. 3.9].

- стоимость объекта оценки, равная рыночной стоимости материалов, которые он в себя включает, с учетом затрат на демонтаж и утилизацию объекта оценки.

5. Внутренняя (фундаментальная) стоимость – аналитическая оценка стоимости, основанная на предполагаемых внутренних характеристиках инвестиций, не затронутых особенностями, относящимися к любому конкретному инвестору, т.е. это оценка внутренних возможностей предприятия, базирующаяся на прогнозе рыночной стоимости активов и его бизнеса в будущем.

Она основывается на анализе существующего финансового и технико-экономического состояния предприятия; предполагаемых внутренних возможностях (резервах) его развития в будущем.

Определение внутренней стоимости предполагает:

- учет благоприятных (неблагоприятных) перспектив развития;
- эффект целостности системы (ценность целого выше, чем простая сумма стоимостей отдельных элементов).

6. **Остаточная стоимость возмещения** является нерыночным типом стоимости, определяется потенциальной рентабельностью или потенциалом услуг, оказываемых предприятием [МСО, п.3.8]

$$ОСВ = С_з + (С_в - И)$$

$С_з$ – текущая рыночная стоимость земельного участка при его существующем использовании

$С_в$ – общие затраты на возмещение (воспроизводство) улучшений

$И$ - начисления на физический износ и все соответствующие формы обесценения

7. **Специальная (привносимая) стоимость** определяется как стоимость объекта недвижимости для определенного пользователя, превышающая равновесную рыночную стоимость.

Это превышение может обуславливаться объективными (дополнительные земельные площади для расширения предприятия в будущем) и субъективными (престижность района застройки) факторами.

Специальная стоимость представляет собой дополнительную стоимость, которая может иметь смысл скорее для определенного владельца или пользователя (будущего или настоящего), чем для рынка в целом, то есть она применима к покупателю, имеющему определенный интерес к оцениваемому объекту недвижимости [МСО, п.3.11].

8. **Чистая стоимость реализации** – расчетная цена продажи объекта недвижимости при нормальном состоянии дел в бизнесе за вычетом

издержек на продажу и оформление. Чистая стоимость реализации аналогична рыночной стоимости за вычетом затрат на реализацию, но если были соблюдены все условия определения рыночной стоимости [МСО, п.3.13.5].

9. **Эффективная стоимость** – стоимость недвижимости с точки зрения ее настоящего владельца, равная большей из двух величин: потребительной стоимости для данного владельца или стоимости реализации имущества (чистой стоимости реализации) [МСО, п.3.13.6].

Таким образом, множеству различных операций с недвижимостью соответствует несколько видов стоимости. В зависимости от потребностей участников рынка недвижимости, величины различных видов стоимости одного и того же объекта могут существенно отличаться. Наиболее часто встречается оценка рыночной стоимости недвижимости.

На стоимость объектов недвижимости влияет значительное количество экономических факторов. Принципы оценки недвижимого имущества позволяют учесть наиболее значимые из них.

3.4. Принципы оценки объектов недвижимости

Теоретическим фундаментом процесса оценки является единый набор оценочных принципов. В их основу положены модели наблюдавшегося ранее экономического поведения людей, имевших дело с недвижимостью.

Принципы оценки – логика, правила и экономические причины, которые объясняют факторы, влияющие на стоимость объекта недвижимости, и отражают тенденции экономического поведения людей, но не гарантируют такого поведения, поскольку функционирование рынка недвижимости может быть несовершенным вследствие вмешательства субъективных факторов.

Принципы оценки недвижимости могут быть объединены в 4 группы.

I. ПРИНЦИПЫ, ОСНОВАННЫЕ НА ПРЕДСТАВЛЕНИЯХ ПОЛЬЗОВАТЕЛЯ

1. Принцип полезности

Полезность – способность недвижимости удовлетворять потребности пользователя (владельца) в данном месте и в течение определенного периода времени.

Недвижимость обладает стоимостью, если она полезна потенциальному пользователю и нужна для реализации определенной экономической функции / для осуществления предпринимательской деятельности (*сдача в аренду, выращивание урожая и др.*) или личной потребности / удовлетворения социальных или психологических потребностей (*жилая недвижимость*).

Полезность жилой недвижимости определяется комфортностью проживания, а полезность недвижимости, предназначенной для получения дохода, выражается в виде потока доходов.

Доходы могут быть получены в результате использования объекта в качестве промышленного предприятия или под магазин, гостиницу, автостоянку, кафе, офис и т. п.

Товар, не имеющий потребительских свойств, не находит спроса на рынке, поэтому именно полезность формирует потребительскую стоимость объекта.

Принцип полезности основан на том, что объект недвижимости наряду с большей полезностью для пользователя обладает и большей стоимостью на рынке.

2. Принцип замещения

Когда имеется несколько товаров или услуг одинаковой полезности или «выгодности», самым большим спросом пользуются товары или услуги с самой низкой ценой.

Максимальная стоимость объекта недвижимости определяется минимальной ценой или стоимостью, по которой может быть приобретен другой объект недвижимости с эквивалентной полезностью (*с точки зрения*

рационального покупателя, неразумно платить больше, если можно купить более дешевую недвижимость).

Также неразумно заплатить за существующую недвижимость больше, чем будет стоить создание нового объекта недвижимости с аналогичной полезностью в приемлемые сроки.

Принцип замещения предполагает наличие вариантов выбора для покупателя, то есть стоимость объекта недвижимости зависит от того, имеются ли на рынке аналогичные объекты недвижимости.

С позиции пользователя логичной является оценка объекта недвижимости не выше минимальной цены за аналогичную недвижимость с такой же полезностью.

3. Принцип ожидания

Этот принцип вытекает из принципа полезности, так как полезность недвижимости связана со стоимостью прогнозируемых будущих выгод.

Инвесторы часто вкладывают деньги в недвижимость, предвидя увеличение ее стоимости, связывая полезность объекта недвижимости со стоимостью прогнозируемых будущих выгод. Выгоды могут быть материальные (рост доходов, арендной платы и др.) и нематериальные (мода, престижность, гордость от владения и др.).

Стоимость объекта недвижимости создается ожиданием будущих преимуществ, вытекающих из прав собственности на объект недвижимости, *(то есть стоимость объекта недвижимости можно оценить как текущую стоимость прав на получение этих будущих преимуществ).*

Ожидание – это определение текущей стоимости доходов или других выгод, которые могут быть получены в будущем от владения объектом недвижимости.

Ожидание может быть положительным *(рост цен на землю, увеличение доходов и т.п.)* и отрицательным *(депрессивное состояние экономики, удорожание кредита, изменение налогообложения недвижимости, избыточные законодательные ограничения для инвесторов-строителей,*

высокая безработица, ненадежная защита от пожаров и др.).

Отрицательные ожидания могут привести потенциальных покупателей к отказу от приобретения недвижимости в данном районе.

II. Принципы, связанные с эксплуатацией объекта недвижимости (связанные с землей и ее улучшениями – зданиями и сооружениями).

1. Принцип остаточной продуктивности

Любой вид экономической деятельности предполагает наличие 4-х факторов производства, каждый из которых должен быть оплачен из чистых доходов, создаваемых данной деятельностью.

Так как земля физически недвижима, то труд, капитал и предпринимательство должны быть привлечены к ней: то есть сначала должны быть оплачены эти три *активные, мобильные* фактора, а уже затем остаток дохода выплачивается собственнику земли как рента.

Остаточная (добавленная) продуктивность возникает потому, что земля как *«пассивный» неподвижный* фактор позволяет в соответствующем месте получить дополнительный доход за счет максимизации выручки, минимизации затрат или удовлетворения особых потребностей.

Таким образом, в предпринимательской деятельности земля незаменима и участвует в создании дохода в совокупности с присоединенными к ней факторами.

Остаточная продуктивность определяется как чистый доход, отнесенный к земле, после того, как были оплачены затраты на труд, капитал и предпринимательство, то есть

Земля имеет «остаточную стоимость» и какую-либо ценность только тогда, когда есть остаток после оплаты всех других факторов производства.

Остаточная продуктивность зависит от принципов сбалансированности и увеличивающейся или уменьшающейся доходности.

Остаточная продуктивность может иметь место, так как земля позволяет пользователю:

- максимизировать выручку – владелец магазина заплатит больше за участок, находящийся на виду и легко доступный покупателям;
- минимизировать затраты – предприниматель заплатит больше за участок рядом с ж.-д. веткой, чем в деловой части города;
- удовлетворять потребности в каких-либо удобствах – пользователь-жилец больше заплатит за участок ближе к остановке, к школе и т.п.;
- добиваться сочетания всех этих условий.

2. Принцип вклада (дополнительности)

Стоимость любого элемента объекта недвижимости (фактора производства) зависит от величины его вклада в общую стоимость объекта недвижимости (или размеров ее уменьшения при его отсутствии).

Вклад – это сумма, на которую увеличивается (или уменьшается) стоимость объекта недвижимости вследствие наличия (или отсутствия) какого-либо дополнительного элемента (фактора).

Вклад – это сумма изменения стоимости объекта недвижимости в результате нового элемента, а не фактические затраты на этот элемент.

Принцип вклада основан на измерении стоимости каждого элемента, вносимой им в общую стоимость объекта. Учитывается, как присутствие или отсутствие какого-либо элемента влияет на стоимость недвижимости.

Например, строительство зоны для парковки автомобилей может значительно повысить стоимость магазина розничной торговли, если в результате возрастет объем продаж.

Наличие или отсутствие какого-либо элемента (фактора) может привести к увеличению или уменьшению стоимости объекта недвижимости.

Этот принцип имеет практическое применение при расчете уровня излишних улучшений, недостаточных улучшений либо неправильно

размещенных улучшений при анализе наилучшего и наиболее эффективного использования.

3. Принцип падающей и растущей продуктивности (*возрастающих и уменьшающихся доходов, предельной производительности*).

Увеличение какого-либо элемента (фактора) может увеличивать или уменьшать стоимость объекта недвижимости. Из этого положения экономической теории и вытекает данный принцип оценки объекта недвижимости.

При последовательном добавлении улучшений увеличение стоимости объекта будет превышать затраты на их создание до достижения точки максимальной продуктивности, после чего затраты по созданию дополнительных элементов не будут полностью покрыты увеличением стоимости объекта.

По мере добавления ресурсов к основным факторам производства чистые доходы будут увеличиваться растущими темпами до той точки (*точки максимальной производительности*), начиная с которой общие доходы, хотя и растут, но уже замедляющимися темпами, пока прирост стоимости не становится меньше затрат на добавляемые ресурсы.

Т.е. по достижении определенного предела дальнейшие улучшения не будут вызывать адекватного прироста отдачи или даже компенсировать произведенные затраты. Таким образом, будет иметь место эффект падающей отдачи (падение прибыли).

Этот принцип базируется на теории предельного дохода и предельных издержек, поэтому и называется принципом предельной производительности.

Например:– роскошный дорогой ремонт в маленьком офисе площадью 20м² не оправдывается увеличением рыночной стоимости объекта, так как в такой комнате может разместиться лишь небольшая скромная фирма, не нуждающаяся в ремонте подобного уровня;

– ремонт и установка нового торгового оборудования в магазине розничной торговли на окраине будет выгодно отличать магазин от

соседних, что может привлечь дополнительных клиентов, но последующие улучшения могут не увеличить стоимость, так как магазин посещают только жители этого массива, а их численность ограничена.

4. Принцип сбалансированности (пропорциональности)

Стоимость создается и поддерживается сбалансированностью между элементами объекта недвижимости. Чем более гармоничны эти элементы по отношению друг к другу, тем больше спрос на объект недвижимости и тем выше его стоимость.

Любому типу землепользования соответствуют оптимальные суммы различных элементов объекта недвижимости, при сочетании которых достигается максимальная стоимость земли.

Составляющие объекта недвижимости должны сочетаться между собой в определенной пропорции.

При нарушении пропорциональности появляются «недоулучшенные» или «переулучшенные» объекты, снижается эффективность использования земли.

Например, жилой дом с хорошей планировкой, имеющий отдельные жилые, спальные, рабочие комнаты, кладовые, гараж и хорошо продуманную систему коммуникаций, имеет большую стоимость, чем объект, элементы которого менее сбалансированы.

В соответствии с принципом сбалансированности следует также учитывать количество гостиниц, ресторанов, предприятий торговли в одном и том же районе.

Недостаточность улучшений или перегруженность земли может привести к уменьшению ее стоимости.

Если к земле приложено слишком мало факторов производства, то она недозастроена; если слишком много – перегружена застройкой. В обоих случаях земля используется неэффективно, и в соответствии с принципом остаточной продуктивности ее стоимость снижается.

5. Принцип экономической величины (оптимальной величины)

Каждому типу землепользования соответствует определенный масштаб участка (оптимальный размер участка).

Экономический размер – это количество земли, необходимое для достижения оптимального масштаба землепользования в соответствии с рыночными условиями в данном местоположении.

Это как бы принцип, обратный принципу сбалансированности – не, сколько построек должно быть на участке, а какой размер участка соответствует данной застройке.

Оптимальный масштаб застройки земли определяется условиями рыночной конкуренции и потребностями пользователей: участок земли с хорошим местоположением, который слишком мал или слишком велик для возможных пользователей, может потерять в цене на рынке.

6. Принцип экономического разделения

Собственность на недвижимость представляет собой пакет прав, которые можно разделять и продавать по отдельности. Действующее законодательство РФ позволяет разделять и продавать по отдельности имущественные права.

Права на недвижимость следует разделять таким образом, чтобы увеличить общую стоимость объекта недвижимости.

Разделение имущественных прав на объект недвижимости может осуществляться разными путями.

- физическое разделение: разделение прав на воздушное пространство, поверхность земли и ее недр; разделение массива земли на участки; разделение строения на части: подвал, этаж, секция и т.п.
- разделение по времени владения: различные виды аренды (кратко-, средне-, долгосрочная); пожизненное владение; выкуп; будущие имущественные права.
- разделение по праву пользования: право владения; право пользования (срочного или бессрочного), распоряжения; право пожизненного

(наследуемого) владения; право хозяйственного ведения; право оперативного управления; ограниченное право на пользование чужим имуществом и др.

- разделение по видам имущественных прав: совместная аренда, товарищество, траст, корпорация, опционы, контракты с оговоренными условиями продажи и т.п.

- разделение по заложенным правам: первые закладные, «младшие» закладные, налоговые залоги, судебные залоги, участие в капитале и др.

Экономическое разделение имеет место, если права на недвижимость могут быть разделены на два или более имущественных интереса, в результате чего возрастает общая стоимость объекта недвижимости.

III. Принципы, связанные с рыночной средой

1. Принцип зависимости (внешнего воздействия – экстерналии)

Недвижимость подвержена влиянию внешних факторов больше, чем любой другой вид экономического товара. Ее физическая неподвижность ведет к воздействию на нее многих внешних факторов, которые возникают на всех уровнях – международном, национальном, региональном, местном.

Стоимость объекта недвижимости подвержена влиянию и сама влияет на природу и величину стоимости других объектов недвижимости в районе его расположения.

Если происходят изменения (*строительство нового объекта недвижимости аналогичного назначения, создание водоема, парка, прокладка магистрали и др.*), это может повлиять на стоимость данного объекта недвижимости.

Основные внешние факторы, влияющие на стоимость недвижимости:

– **экономические**: уровень доходов населения и бизнеса, близость к центрам промышленной и деловой активности, доступность финансовых ресурсов, уровень ставок арендной платы, стоимость строительно-монтажных работ и строительных материалов, тарифы на коммунальные услуги;

- **политические:** состояние и тенденции изменения законодательства;
- **социальные:** изменение численности, плотности населения, образовательного уровня;
- **административные:** ставки налогов и зональные ограничения;
- **экологические:** подверженность района месторасположения недвижимости засухам и затоплениям, ухудшение или улучшение экологической обстановки.

Зависимость стоимости объекта недвижимости от различных факторов внешней среды реализуется в форме связей.

Связь измеряется затратами. Это **затраты на доступ** от оцениваемого объекта недвижимости к обслуживающим его объектам для достижения какой-либо цели.

2. Принцип соответствия (условиям рынка)

Полезность объекта недвижимости определена во времени и пространстве, и рынок увеличивает эту определенность через стоимость объекта недвижимости. Если недвижимость соответствует рыночным стандартам, характерным в данное время в данной местности, то ее стоимость будет колебаться вокруг среднерыночного значения; если объект недвижимости не соответствует требованиям рынка, то его стоимость будет понижаться.

Соответствие – это то, в какой степени архитектурный стиль и уровень удобств и услуг, предлагаемых застройкой, отвечают потребностям и ожиданиям рынка. *Следует отметить, что потребности и ожидания рынка с течением времени изменяются и поэтому изменяются и стандарты соответствия.*

Объект недвижимости имеет наивысшую стоимость при условии его некоторого сходства с окружающими объектами недвижимости в использовании, по размеру и стилю.

Объект недвижимости, не соответствующий существующим в настоящее время рыночным стандартам (ожиданиям), имеет меньшую стоимость.

Например, в настоящее время на рынке недвижимости стоимость “хрущевской” квартиры меньше, чем стоимость квартиры такой же площади в доме, построенном по современным проектам.

Использование земельного участка должно отвечать существующим стандартам района, в котором находится недвижимость. Однородность объектов в районе поддерживает их стоимости на определенном уровне.

Например, наличие по соседству с дорогими жилыми зданиями старых индивидуальных домов приведет к уменьшению цены элитной недвижимости.

Пример. Если в квартале исторической застройки построить ультрасовременный коттедж, его стоимость может упасть вследствие несоответствия окружению;

с другой стороны, запущенное здание в фешенебельном районе может быть оценено выше за счет привлекательного вида окружи.

Принцип соответствия не означает, что все дома должны быть построены в одном архитектурном стиле, но архитектурные стили должны быть совместимы с практикой использования земли.

Развитие принципа ведет к пониманию «чрезмерной» или «недостаточной» застроенности территории: жилой дом, на строительство которого затратили в несколько раз больше средств, чем в среднем по округе, будет оцениваться гораздо ниже, чем если бы он находился в более приятном окружении; напротив, «недозастроенный» дом с упрощенной конструкцией может воспринять часть добавочной стоимости от более «роскошных» соседей.

Принцип соответствия основан на том, что максимальной стоимости объект недвижимости достигает в окружении совместимых гармонирующих объектов при совместимом характере землепользования.

3. Принцип прогрессии и регрессии

Этот принцип связан с принципом соответствия. Однако если принцип соответствия способствует сохранению уровня стоимости недвижимости, то отсутствие соответствия способствует уменьшению (увеличению) уровня стоимости в данном районе.

Стоимость объектов недвижимости, отличающихся по своим размерам или качеству от окружающих объектов, тяготеет к стоимости последних.

Регрессия имеет место, когда вариант использования земли является чрезмерно усовершенствованным в данных рыночных условиях (*участок земли перегружен застройкой, дорогие и дешевые объекты недвижимости расположены в одном районе и др.*). При этом более дорогая недвижимость уменьшится в цене из-за соседства с более дешевой.

Например, если дом, обошедшийся в \$175000, построен в квартале, где другие дома стоят от \$70000 до \$80000, то рыночная стоимость более дорогого дома не будет отражать реальные затраты на его сооружение. Продажная цена, скорее всего, будет ниже затрат на строительство.

Прогрессия имеет место, когда в результате функционирования соседних объектов недвижимости повышается стоимость оцениваемой недвижимости.

Например, если в торговой зоне реконструируется несколько магазинов, то может возрасти стоимость всех магазинов зоны.

4. Принцип предложения и спроса

В любой области хозяйственной деятельности стоимость товара подвержена влиянию закона спроса и предложения, поэтому при оценке объекта недвижимости необходимо учитывать действие этого закона.

Принцип спроса и предложения включает взаимозависимость между потребностью в товаре и ограниченностью его предложения, т.е. недвижимость обладает стоимостью, если она имеет полезность и находится в относительном недостатке.

Рыночная стоимость объекта недвижимости определяется взаимодействием сил спроса и предложения на определенном рынке на дату оценки.

При этом предложение – количество объектов недвижимости, доступных на рынке по определенным ценам;

– спрос – количество объектов недвижимости, которые могут быть куплены покупателями, обладающими определенными источниками финансирования. Спрос основан на желании потенциальных покупателей приобрести недвижимость.

Когда спрос и предложение сбалансированы, рыночная цена объекта недвижимости обычно отражает стоимость (затраты на строительство).

Спрос на объект недвижимости обусловлен его полезностью и доступностью, но ограничен платежеспособностью потенциальных потребителей.

Как правило, спрос на объект недвижимости более подвержен колебаниям, чем предложение, так как резкое изменение денежной массы, эмоциональных настроений и пр. происходит в более короткий период, чем время строительства объекта недвижимости, создающее дополнительное предложение на рынке недвижимости.

Колебания спроса и предложения на рынке недвижимости происходят медленно. При этом спрос более изменчив, чем предложение: если есть спрос, то увеличить количество предложений бывает сложно, так как здания строятся долго (от нескольких месяцев до нескольких лет), а в случае излишков недвижимости цены остаются низкими несколько лет. Оценщику необходимо постоянно следить за состоянием рынка.

В России в условиях острой жилищной проблемы и низкого уровня доходов населения спрос на недвижимость существенно вырастет, если реально и в большем объеме будет работать система ипотечного кредитования.

Когда спрос постоянен, то при уменьшении предложения \downarrow цены растут \uparrow , а при увеличении предложения \uparrow цены падают \downarrow .

Когда предложение постоянно, то с ростом спроса \uparrow цены растут \uparrow , а с падением спроса \downarrow цены падают \downarrow .

Поскольку рынки недвижимости несовершенны, предложение и спрос не всегда диктуют цену недвижимости. Умение согласовать условия сделки, число и искушенность участников, эмоции, стоимость финансирования и др. факторы также играют роль в установлении цен продажи.

В долгосрочном плане предложение и спрос являются относительно эффективными факторами в определении направлений ценовых изменений.

Однако в короткие промежутки времени факторы предложения и спроса подчас теряют свою эффективность на рынке недвижимости.

Рыночные искажения могут быть следствием монопольного контроля над землей со стороны частных собственников, механизмов государственного контроля (системы зонирования, ограничения арендной платы и др.) и т.п.

5. Принцип конкуренции

Данный принцип следует рассматривать в двух сферах.

А. Непосредственно на рынке недвижимости при оценке тенденций изменения цен.

Люди стремятся максимально увеличить свое богатство. Если они видят, что другие извлекают избыточные прибыли из недвижимости (продажа квартир, сдача в аренду офисов и т.п.), они пытаются проникнуть на этот рынок. Избыточные или монопольные прибыли – это суммы, превышающие те, которые разумно необходимы для компенсации предпринимательских усилий (факторов производства). То есть избыточная прибыль стимулирует конкуренцию, которая ведет к росту предложения данного вида недвижимости. Если спрос при этом не возрастает, то средний чистый доход (и стоимость объекта недвижимости) будет снижаться.

Избыточная конкуренция приводит к снижению прибыли.

Разумная конкуренция стимулирует повышение качества объектов и услуг на рынке недвижимости.

Оценщик не только определяет конкуренцию в нормальной обстановке, но и предсказывает ситуации, когда она является избыточной и может снизить стоимость. Отсутствие конкуренции на рынке недвижимости (при монопольной ситуации) – основное условие, при котором рыночная стоимость объекта не может быть определена, поскольку она складывается только на конкурентном рынке. Это обстоятельство должно учитываться оценщиком как фактор, находящийся вне сферы определения рыночной стоимости, и, соответственно, отражаться в его анализе.

Б. В сфере использования объекта недвижимости при оценке чистого дохода от его эксплуатации.

Данный принцип также может использоваться при определении потока дохода от эксплуатации объекта недвижимости. Конкуренция уравнивает доходность инвестиций. Использование сверхприбыли при оценке стоимости объекта недвижимости искажает результат. Зная, что поток доходов складывается из сверхприбыли, его (в отличие от нормального денежного потока) капитализируют по более высокому коэффициенту капитализации, как более рискованный.

Таким образом, если в отрасли, в которой функционирует объект недвижимости, ожидается усиление конкуренции, то при оценке стоимости недвижимости можно предвидеть уменьшение массы прибыли в будущем, а значит, и уменьшение стоимости объекта недвижимости, и наоборот.

Принцип конкуренции основан на том, что рыночные цены устанавливаются на определенном уровне с учетом конкуренции. Чем больше аналогичных объектов недвижимости предлагается на продажу, тем меньше будет цена. Итоговая оценка рыночной стоимости объекта недвижимости не может превышать текущие цены его аналогов.

6. Принципы изменения (изменчивости)

Стоимость объекта недвижимости обычно не остается постоянной, а меняется с течением времени под воздействием различных факторов. Все факторы, влияющие на рыночную стоимость объекта недвижимости, изменяются во времени, поэтому при оценке объекта недвижимости необходимо проанализировать состояние каждого фактора; спрогнозировать его тенденцию развития в будущем; учесть влияние этого будущего состояния данного фактора на стоимость объекта недвижимости.

Кроме того, любой объект недвижимости имеет свой жизненный цикл, и от того, на какой стадии жизненного цикла находится в данный момент объект недвижимости, также зависит его цена. В стадии развития стоимость объекта недвижимости будет выше, чем в стадии старения.

Оценка стоимости объекта недвижимости всегда выполняется на дату оценки, т.к. изменению подвержены как сам объект недвижимости (*например, физическому износу*), так и все факторы внешней среды, влияющие на стоимость объекта, упомянутые выше.

Принцип изменений основан на учете изменений, соответствующих циклам жизни, которые присущи как конкретным объектам и рынкам недвижимости, так и городам, и обществу в целом. Различают четыре цикла жизни:

1) **рост** – строительство новых объектов, период увеличения доходов населения и доходов от объекта недвижимости, быстрое развитие отрасли, города;

2) **стабильность** – период равновесия, который характеризуется отсутствием видимого изменения уровня доходов или убытков;

3) **упадок** – период социальной нестабильности, уменьшения спроса на недвижимость, спад производства;

4) **обновление** – реконструкция, период обновления и возрождения рыночного спроса, формирование района и т. п.

Цикл, присущий индивидуальному объекту, району или обществу в целом, должен быть учтен в процессе оценки, так как оказывает влияние на текущую и будущую стоимость объекта недвижимости.

7. Принцип альтернативности

При любой сделке с объектами недвижимости каждая из сторон должна иметь возможность выбора (продавец – покупателей, покупатель – объекты недвижимости). Наличие (отсутствие) альтернатив влияет на рыночную стоимость объекта недвижимости.

IV. ПРИНЦИП НАИЛУЧШЕГО И НАИБОЛЕЕ ЭФФЕКТИВНОГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ

Это фундаментальный принцип для концепции стоимости недвижимости. Он является синтезом принципов всех трех групп, рассмотренных ранее (выше).

Наилучшим и наиболее эффективным использованием (ННЭИ) объекта недвижимости является наиболее приемлемое и возможное использование, которое обеспечивает самую высокую стоимость на дату оценки.

Иногда в центре большого города торговые помещения стоят в среднем вдвое дороже жилых. Продавец квартиры на первом этаже с окнами на шумную улицу, которая без особых затрат может быть переоборудована в магазин, порой не подозревает о таком способе ее использования и назначает цену продажи, ориентируясь на цены сделок с жилыми помещениями, т.е. недооценивает продаваемое имущество. Именно поэтому при оценке недвижимости необходимо определение наилучшего и наиболее эффективного использования оцениваемого объекта.

Принцип ННЭИ особенно важен при анализе земельного участка. Стоимость пустующего земельного участка может превышать стоимость предпринятых улучшений, поэтому снос строений позволит использовать участок оптимальным образом. *Например, участок с индивидуальным домом*

в районе коммерческой застройки желательно отдать под такую застройку.

В соответствии с этим принципом оценщик выявляет все возможные варианты использования земельного участка, выбирает наиболее доходный вариант и именно его использует для оценки стоимости объекта недвижимости.

При этом рассматриваются только те варианты использования объекта недвижимости, которые законодательно разрешимы (*соответствуют юридическим нормам*), физически реализуемы, финансово осуществимы.

юридически допустимым, физически возможным, финансово оправданным

Факторы реализации принципа:

Правовая обоснованность застройки земельного участка заключается в анализе градостроительных и экологических нормативов: ограничение этажности; запрет на строительство в данном месте; зонирование; перспективы развития города и района; негативные настроения местного населения; охрана окружающей среды, пожаробезопасность.

Обоснование **физической осуществимости** основано на определении грунтовых и ландшафтных возможностей земельного участка: размер, форма и естественные особенности земельного участка, растительность, измеряется топография, глубина залегания вод. Эти данные необходимы для того, чтобы решить, объект какой этажности и каких размеров и формы можно построить на данном земельном участке, а также на анализе возможности подключения к коммунальным удобствам, доступности транспорта, вероятности стихийных бедствий.

Технологическая обоснованность застройки земельного участка заключается в определении возможности осуществить планируемый вариант строительства в заданные сроки при соответствующих графике финансирования и проекте организации строительно-монтажных работ. При этом ограничительными условиями выполнения планируемых строительно-

монтажных работ являются наличие квалифицированных рабочих кадров и управляющих, обеспеченность строительными материалами и оборудованием, нормативы техники безопасности и пр.

Под **финансовой обоснованностью** понимается обоснование способности проекта обеспечить доход, который был бы достаточным для возмещения расходов инвесторов и получения ожидаемой прибыли.

В процессе финансового обоснования решаются задачи финансирования инвестиционного проекта, определяются денежные потоки и ставки дисконта, удовлетворяющие требованиям инвестора. Особое внимание уделяется времени поступления и оттока денежных средств, выручке от реализации продукции, затратам на эксплуатацию оборудования, платежам по обслуживанию долга, выручке от продажи объекта и рефинансированию денежных средств.

Максимальная продуктивность устанавливается в результате анализа ожидаемых доходов при альтернативных вариантах использования объекта с учетом риска.

При сочетании всех вышеперечисленных факторов объект недвижимости становится **наиболее рентабельным**, т.е. дает оптимальные стоимостные результаты: обеспечивает или наивысшую текущую стоимость объекта, или наивысшую стоимость земли на фактическую дату оценки.

Вывод по теме 3

Для оценки недвижимости необходимо выполнить ряд этапов, объединенных в понятие «процесс оценки». В основу процесса оценки недвижимости положены принципы оценки объектов недвижимости.

Факторы, влияющие на обоснованность, достоверность и точность оценки: правильность формулирования цели оценки; правильность использования подходов к оценке; соблюдение технологии оценки.

Все принципы оценки недвижимости связаны между собой. На один конкретный объект могут одновременно влиять несколько принципов, в

каждой конкретной ситуации набор принципов может быть различным. Каждый принцип может принимать различные значения в каждой конкретной ситуации.

Оценивая объект недвижимости, необходимо по возможности задействовать сразу несколько принципов, чтобы получить более достоверную и точную оценку стоимости объекта недвижимости. При этом следует помнить, что данные принципы отражают лишь тенденцию экономического поведения людей, однако не гарантируют такое поведение. Принципы оценки не могут учесть абсолютно все факторы, влияющие на стоимость объекта недвижимости, однако при правильном применении позволяют обеспечить достоверное заключение о стоимости объекта.

Задания для самостоятельной работы по теме 3

1. Рассмотрите факторы, влияющие на стоимость объекта недвижимости
2. Охарактеризуйте основные параметры, определяющие стоимость объекта недвижимости

ТЕМА 4. ОЦЕНКА НЕДВИЖИМОСТИ НА ОСНОВЕ ЗАТРАТНОГО ПОДХОДА

4.1. Сущность затратного подхода

Затратный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта недвижимости, основанных на определении затрат, необходимых для восстановления либо замещения объекта недвижимости, с учетом его износа.

Затратный подход базируется на определении затрат, которые необходимо осуществить для возведения данного объекта (стоимость воспроизводства) или его аналога (стоимость замещения).

Этот подход учитывает два исходных предположения:

1) совокупность издержек на строительство объекта недвижимости определяет его стоимость, то есть допущение, что участники рынка недвижимости связывают стоимость объекта недвижимости с затратами на его возведение;

2) покупатель не заплатит за объект недвижимости больше той суммы, которая необходима для приобретения земельного участка и строительства на нем аналогичного объекта (принцип замещения).

В данном подходе учитываются принципы:

- замещения (исходное предположение);
- наилучшего и наиболее эффективного использования;
- сбалансированности;
- экономической величины и экономического разделения.

Таким образом, в затратном подходе предполагается, что совокупность затрат на возведение объекта недвижимости без износа равнозначна рыночной стоимости этого объекта недвижимости. Однако это не всегда верно, особенно, когда земельный участок, на котором стоит строение, не используется лучшим и наиболее эффективным способом.

4.2. Алгоритм затратного подхода

1. **Осмотр объекта недвижимости** и ознакомление с имеющейся технико-экономической документацией.

2. **Определение рыночной стоимости земельного участка.** Определение рыночной стоимости земельного участка осуществляется в предположении, как если бы он был не застроен и предназначался для целей, обеспечивающих его наилучшее использование.

Определение рыночной стоимости земли в рамках затратного подхода представляет самостоятельную сложную процедуру и проводится исходя из выявленного варианта наилучшего использования участка. При оценке земли используется принцип наилучшего и наиболее эффективного использования. Чтобы определить максимальную остаточную стоимость земли, рассматриваются гипотетические альтернативные варианты застройки.

В отечественной практике при отсутствии развитого рынка земли стоимость земельного участка может определяться: по нормативной цене земли; как затраты на отвод аналогичного участка под новое строительство; методом сравнимых продаж.

Для оценки рыночной стоимости земли применяют следующие методы:

Метод распределения основан на положении о том, что для каждого типа недвижимости существует нормальное соотношение между стоимостью земли и стоимостью построек. Такое соотношение наиболее достоверно для новых улучшений, которые отражают наилучшее и наиболее эффективное использование земли.

Метод разбивки на участки применяется в случаях, когда разбивка участка на несколько меньших по размеру представляет наилучшее и наиболее эффективное использование земли. При этом внешние и внутренние улучшения участков, создаваемые при разбивке, обеспечивают условия для наилучшего и наиболее эффективного использования земли.

Издержки на улучшение включают: расходы на разбивку, расчистку и планировку участков; расходы по устройству дорог, тротуаров, инженерных сетей, дренажа; налоги, страховка, заработная плата ИТР; расходы на маркетинг; прибыль и накладные расходы подрядчика; прибыль предпринимателя.

3. Определение восстановительной стоимости строений (затрат на воспроизводство или замещение улучшений) основано на включение в стоимость нового строительства прямых и косвенных издержек.

Прямые затраты – затраты, непосредственно связанные со строительством, и в общем случае включают в себя:

- стоимость строительных материалов, изделий и оборудования;
- стоимость эксплуатации строительных машин и механизмов;
- основную заработную плату строительных рабочих;
- стоимость временных зданий, сооружений и инженерных сетей;
- прибыль и накладные расходы подрядчика.

Косвенные затраты – расходы, сопутствующие, но не относящиеся непосредственно к строительству. Косвенные затраты обычно включают в себя:

- затраты на подготовку территории строительства;
- затраты на проектные и изыскательские работы;
- прочие затраты и работы;
- содержание дирекции (технический надзор) строящегося предприятия (учреждения), затраты на авторский надзор;

С теоретической точки зрения стоимость замещения более предпочтительна, так как вряд ли кто-то захочет строить новое здание с уже выявленными недостатками. Но практически стоимость замещения определить сложно, поэтому чаще всего определяется стоимость воспроизводства. К тому же при определении стоимости замещения оценивается не реальное здание, а здание, отличное от оцениваемого, и трудно измерить разницу в полезности между существующим зданием и

предложенным новым (эта оценка должна быть основана на анализе поведения рынка).

Какую из двух стоимостей принять для определения рыночной стоимости объекта недвижимости решает эксперт-оценщик, исходя из возможностей реализации того или иного метода расчета в данной конкретной ситуации.

4. Оценка накопленного износа. В затратном подходе фактор износа применяется, чтобы учесть различия между характеристиками специально подобранного здания, как если бы оно было новым, и физическим и экономическим состоянием оцениваемого объекта недвижимости. Это способ корректировки стоимости гипотетического нового здания, по которому проводилась оценка, на различия между ним и оцениваемой недвижимостью.

Износ – это уменьшение стоимости объекта недвижимости, обусловленное различными причинами.

Износ обычно измеряют в процентах, а стоимостным выражением износа является обесценение.

Накопленный (совокупный) износ объекта оценки – совокупность всех возможных видов износа, который характеризуется уменьшением полезности объекта недвижимости, его потребительской привлекательности с точки зрения потенциального инвестора и выражается в снижении со временем стоимости (обесценении) под воздействием различных факторов.

По мере эксплуатации объекта постепенно ухудшаются параметры, характеризующие конструктивную надежность зданий и сооружений, а также их функциональное соответствие текущему и тем более будущему использованию, связанные 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.

Износ в оценочной практике необходимо отличать по смыслу от подобного термина, используемого в бухгалтерском учете (начисление износа). Оценочный износ – один из основных параметров, позволяющих рассчитать текущую стоимость объекта оценки на конкретную дату.

Устранимый (исправимый) износ – это износ, устранение которого физически возможно и экономически целесообразно, т.е. производимые затраты на устранение того или иного вида износа способствуют повышению стоимости объекта в целом.

Неустрашимый (неисправимый) износ – это износ, устранение которого либо физически не возможно либо экономически нецелесообразно, т.е. производимые затраты на устранение того или иного вида износа не способствуют повышению стоимости объекта в целом.

Для применения метода разбивки при определении накопленного износа необходимо в качестве расчетной базы иметь данные о стоимости нового строительства, выполненные с разбивкой по конструктивным элементам.

Физический износ – постепенная утрата изначально заложенных при строительстве технико-эксплуатационных качеств объекта под воздействием природно-климатических факторов, а также жизнедеятельности человека.

Физический износ отражает изменения физических свойств объекта недвижимости со временем (например, дефекты конструктивных элементов).

Определение величины физического износа состоит из нескольких последовательных этапов:

- определение величины исправимого физического износа;
- определение величины неисправимого физического износа в короткоживущих элементах;
- определение величины неисправимого физического износа в долгоживущих элементах.

Функциональный износ – это потеря в стоимости, вызванная тем, что объект не соответствует современным стандартам: с точки зрения его

функциональной полезности, по архитектурно-эстетическим, объемно-планировочным, конструктивным решениям, благоустроенности, безопасности, комфортности и другим функциональным характеристикам.

Различают следующие виды функционального износа:

- износ исправимый (если дополнительно полученная стоимость превышает затраты на восстановление);
- износ неисправимый (если дополнительно полученная стоимость не превышает затраты на восстановление).

Исправимый функциональный износ измеряется стоимостью его исправления и вызывается:

- недостатками, требующими добавления элементов;
- недостатками, требующими замены или модернизации элементов;
- «сверхулучшениями».

Недостатки, требующие добавления элементов – элементы здания и оборудование, которых нет в существующем здании и без которых оно не может соответствовать современным эксплуатационным стандартам.

Количественным измерителем исправимого функционального износа за счет недостатков, требующих добавления, является разница между стоимостью выполнения требуемых добавлений на момент оценки и стоимостью выполнения этих же добавлений, если бы они были выполнены при строительстве объекта оценки.

Недостатки, требующие замены или модернизации элементов – элементы здания и оборудование, которые есть в существующем здании и еще выполняют свои функции, но уже не соответствуют современным эксплуатационным стандартам.

Исправимый функциональный износ за счет позиций, требующих замены или модернизации, измеряется как стоимость существующих элементов с учетом их физического износа, минус стоимость возврата материалов, плюс стоимость демонтажа существующих и плюс стоимость

монтажа новых элементов. При этом стоимость возврата материалов определяется как стоимость демонтированных материалов и оборудования при использовании их на других объектах.

«Сверхулучшения» – элементы здания и оборудование, которые есть в существующем здании и их наличие которых в настоящее время неадекватно современным эксплуатационным стандартам.

Исправимый функциональный износ за счет «сверхулучшений» измеряется как текущая восстановительная стоимость позиций «сверхулучшений», минус физический износ, плюс стоимость демонтажа и минус возврат материалов, если он имеет место.

Если стоимость строительства определяется как замещающая, то при определении исправимого функционального износа имеют место некоторые особенности. Так как в этом случае «сверхулучшения» отсутствуют, то нет необходимости определять приходящуюся на них долю физического износа. Однако стоимость исправления «сверхулучшений» все же необходимо учитывать.

Неисправимый функциональный износ вызывается:

- недостатками за счет позиций, не включенных в стоимость нового, но которые должны быть;
- недостатками за счет позиций, включенных в стоимость нового, но которых быть не должно;
- «сверхулучшениями».

Неисправимый функциональный износ за счет позиций, не включенных в стоимость нового строительства, измеряется как чистая потеря дохода, относящаяся к этому недостатку, капитализированная при норме капитализации для зданий, минус стоимость этих позиций, если бы они были включены в стоимость нового строительства.

Расчет неисправимого функционального износа за счет недостатков не зависит от того, восстановительная или заменяющая стоимости будут приниматься за основу.

Неисправимый функциональный износ за счет позиций, которые включены в стоимость нового строительства, но которых быть не должно, измеряется как текущая стоимость нового, минус относящийся физический износ, минус стоимость добавленного (т.е. настоящая стоимость дополнительных расходов, связанных с наличием данной позиции).

Неисправимый функциональный износ за счет «сверхулучшений» определяется в зависимости от того вида стоимости, который принят за основу.

В случае применения восстановительной стоимости неисправимый функциональный износ за счет «сверхулучшений» измеряется как восстановительная стоимость элементов «сверхулучшения», минус их физический износ, плюс настоящая стоимость (PV) издержек владельца, связанных с наличием «сверхулучшений», минус любая добавленная стоимость. При этом к издержкам владельца относят дополнительные налоги, страховки, расходы по обслуживанию, коммунальные платежи, а к добавленной стоимости относят увеличенную арендную плату и т.д. - связанные с наличием «сверхулучшения».

5. Определение рыночной стоимости объекта недвижимости:

$$PC = BC - И + C_{зем}, \text{ д.е.},$$

4.3.Преимущества, недостатки и область применения затратного подхода

ПРЕИМУЩЕСТВА затратного подхода.

1. Дает возможность наиболее детально ознакомиться с объектом недвижимости.

2. Позволяет определить экономическую целесообразность существования объекта недвижимости: если оценки стоимости объекта недвижимости рыночным и доходным подходами превышают или равны текущей стоимости воспроизводства (воссоздания), то дальнейшее

существование объекта недвижимости является экономически целесообразным, и наоборот.

3. Позволяет проводить оценки при отсутствии информации по сопоставимым продажам объектов недвижимости.

ОГРАНИЧЕННОСТЬ (недостатки) затратного подхода.

1. Сложность определения величины накопленного износа старых зданий и сооружений, так как в большинстве случаев суждение о степени износа основывается на экспертном мнении оценщика и точность результатов во многом зависит от его квалификации и опыта.

Трудно измерить износ здания (особенно, если возраст превышает 10 лет), поэтому оценка достоверна, если накопленный износ не превышает 30%.

2. Проблематичность расчета стоимости воспроизводства старых строений, так как сложно или невозможно определить текущую стоимость устаревших, ранее использовавшихся материалов и методов строительства, поэтому возможна неправильная оценка стоимости объекта недвижимости.

3. Сложность оценки земельного участка отдельно от строений, т.к. разделение земли и размещенных на ней зданий и сооружений практически невозможно, либо связано со значительными затратами.

4. Значительная трудоемкость расчетов. Попытки достижения более точного результата оценки сопровождаются быстрым ростом затрат труда: для использования метода количественного анализа, позволяющего получить наиболее точные результаты, требуются дополнительные затраты времени и денег на оплату услуг квалифицированных сметчиков.

5. Слабо учитывает конъюнктуру рынка недвижимости и полезность объекта недвижимости.

6. Использование данного подхода в качестве основного стимулирует рост цен на недвижимость.

7. Проблематичность оценки земельных участков в России.

Использование затратного подхода для оценки недвижимости является сравнительно надежным в следующих случаях:

-технико-экономическое обоснование нового строительства *(обоснование целесообразности строительства или реконструкции)*;

-оценка новых объектов с малой степенью износа, когда постройки на участке соответствуют варианту НиНЭИ;

-определение варианта НиНЭИ земли *(учет соотношения затрат на строительство и ожидаемого дохода)*;

-оценка общественно-государственных и специальных объектов *(вокзалы, церкви и т.п.)*, так как они не предназначены для получения дохода и низка вероятность найти данные об аналогичных продажах;

-оценка объектов недвижимости на малоактивных (пассивных) рынках, когда имеет место недостаток информации о сопоставимых продажах, т.е. уникальные объекты продаются редко или не продаются вообще, единственный способ оценки объекта – на основе затрат;

-определение стоимости дополнений к уже существующей застройке;

-определение стоимости реконструкции объекта недвижимости;

-оценка объектов недвижимости в целях страхования и налогообложения;

-итоговое согласование стоимости объекта недвижимости.

Существуют ситуации, при которых применение затратного подхода для оценки недвижимости обязательно:

когда при оценке объекта недвижимости необходимо отделение стоимости зданий и сооружений от стоимости земли (страхование, налогообложение, арест имущества и др.);

в целях бухгалтерского учета.

Вывод по теме 4

Затратный подход используется для оценки объектов недвижимости, не предназначенных для получения прибыли или определение доходности которых затруднительно.

Затратный подход наиболее надежен при оценке новых объектов, готовых для эффективного использования.

Для оценки некоторых видов недвижимости этот метод не даст достоверного результата стоимости:

-здания с уникальными архитектурными или эстетическими характеристиками;

-сооружения с чрезмерным физическим износом;

-здания, обладающие исторической ценностью.

Задания для самостоятельной работы по теме 4

1. Рассмотрите методы, которые используют для определения стоимости земельного участка

2. Рассмотрите методы, которые используют для определения стоимости возведения объекта недвижимости

ТЕМА 5. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ (РЫНОЧНЫЙ) ПОДХОД К ОЦЕНКЕ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТОВ НЕДВИЖИМОСТИ

5.1. Общая характеристика сравнительного подхода

*Исходной предпосылкой применения сравнительного подхода к оценке недвижимости является наличие развитого **рынка** недвижимости, поэтому данный подход называют рыночным.*

Сравнительный (рыночный) подход – совокупность методов оценки стоимости объекта недвижимости, основанных на сравнении объекта оценки с аналогичными объектами недвижимости, в отношении которых имеется информация о ценах сделок с ними.

Подход базируется на наличии сделок с аналогичными объектами недвижимости на открытом рынке.

Т.е. он основан на прямом сравнении объекта недвижимости с другими объектами, которые были проданы или включены в реестр на продажу.

Различия между сравниваемыми объектами сглаживаются в процессе проведения соответствующей корректировки данных.

Сущность рыночного подхода к оценке стоимости недвижимости состоит в формировании заключения о рыночной стоимости объекта на основании обработки данных о ценах сделок (купли-продажи или аренды) с объектами, подобными (аналогичными) объекту оценки по набору ценообразующих факторов (объектами сравнения).

При этом имеется в виду, что понятие рыночной стоимости по сути своей совпадает с понятием равновесной цены, которая оказывается функцией только количественных характеристик исчерпывающе полной совокупности ценообразующих факторов, определяющих спрос и предложение для объектов сравнения.

При исследовании рынка сделок в качестве ценообразующих факторов (объектов сравнения) рассматриваются характеристики потребительских

свойств собственно объекта и среды его функционирования. В сравнительном анализе сделок изучаются только те факторы, которыми объекты сравнения отличаются от объектов оценки и между собой. В процессе исследования выявляется исчерпывающий набор таких факторов и оценивается в денежных единицах изменение каждого фактора из этого набора.

В основе данного подхода лежат следующие принципы оценки недвижимости:

- **принцип спроса и предложения** (существует взаимосвязь между потребностью в объекте недвижимости и ограниченностью её предложения);
- **принцип замещения** (осведомленный, разумный покупатель не заплатит за объект недвижимости больше, чем цена приобретения (предложения) на том же рынке другого объекта недвижимости, имеющего аналогичную полезность.).

Основные условия для реализации данного подхода.

1. **Однотипность:** объект оценки не должен быть уникальным, то есть должен иметь сопоставимые аналоги.
2. **Наличие прецедентов:** аналогичные сделки должны иметь место на рынке недвижимости в определенном, не препятствующем сопоставлению, временном интервале.
3. **Наличие информации:** оценщик должен обладать информацией об аналогичных сделках, которая должна быть исчерпывающей и легко доступной.
4. **Сопоставимость по факторам влияния:** значения факторов должны находиться в одном уровне, так как при резком отклонении одного значения от другого связь между изменением значения фактора и изменением стоимости объекта недвижимости перестает быть значимой.
5. **Сопоставимость по времени:** временной интервал, отделяющий момент совершения сделок с объектами-аналогами от момента оценки

данного объекта недвижимости, не должен обуславливать необходимость учета дополнительных факторов, таких как гиперинфляция и макроэкономическое изменение рыночной среды.

Чем более схожи выбранные для сравнения объекты с оцениваемым, тем более точную величину стоимости объекта оценки можно получить в результате применения этого подхода.

5.2. Этапы реализации рыночного подхода

I. Изучение рынка и выбор среды продаж

Выбор среды продаж – это выбор объектов недвижимости, которые наиболее сопоставимы с оцениваемым объектом недвижимости.

Выбор сопоставимых объектов недвижимости следует производить на том же сегменте рынка недвижимости, к которому относится оцениваемый объект недвижимости. При этом сопоставимые объекты недвижимости должны быть типичны для этого сегмента рынка недвижимости.

Факторы, влияющие на типичность сделок и отнесение объекта недвижимости к определенному сегменту рынка недвижимости:

-характерный для данного сегмента срок экспозиции, *который определяется с даты первого появления объекта недвижимости на рынке до момента продажи;*

-независимость субъектов сделки;

-инвестиционная мотивация покупки объекта недвижимости *(продолжение эксплуатации, снос, реконструкция и т.п.);*

-степень изношенности объекта недвижимости и др.

Как правило, анализируется гораздо больше аналогов, чем число окончательно отобранных сопоставимых объектов недвижимости, используемых в оценке. Обычно рекомендуется иметь 3-5 аналогов, сопоставимых с оцениваемым объектом недвижимости.

II. Сбор сравнительных данных по каждому отобранному объекту недвижимости

Источниками информации могут быть:

- записи о регистрации сделок (*собственник, ограничения на использование, месторасположение, дата покупки и т.п.*);
- налоговые записи (*налог на имущество, изменения налоговой оценки, изменения ставок налога и др.*);
- данные городских служб (*система зонирования, перспективные планы развития района, специальные оценки для налогообложения и др.*);
- территориальные/региональные банки данных (*данные по продажам*);
- база данных оценщика (*отчеты о прошлых оценках, собранная информация и др.*);
- данные заказчика;
- периодические издания, информационные бюллетени;
- мнения экспертов по отдельным вопросам оценки.

III. Анализ и систематизация полученной информации.

Выполнение данного этапа преследует следующие цели:

- анализ полноты и достоверности информации о сделках с сопоставимыми объектами недвижимости;
- приведение их к сопоставимому виду по условиям сделки, землепользования, финансирования;
- проверка объективности сделок, *т.е. наличия (отсутствия) факторов, влияющих на цену (а не стоимость) объекта недвижимости:*
 - а) близкие отношения между сторонами сделки;*
 - б) продажа (покупка) под нажимом;*
 - в) неинформированность сторон;*
 - г) ограниченность времени для продажи (покупки);*
 - е) льготное финансирование и др.*

В первую очередь проводится изучение условий сделок с объектами-аналогами. Оценщик должен быть уверен, что сделка состоялась между независимыми сторонами, и что на уплаченную цену не повлияли никакие субъективные факторы. Основным индикатором объективности сделки является мотивация сторон: ее отсутствие или затуманенность говорит о наличии субъективных факторов, которые, как правило, отражаются на цене сделки.

Приведение информации к сопоставимому виду по условиям договора купли-продажи в первую очередь подразумевает объективные факторы: ограничения на право владения и распоряжения, сроки и формы оплаты и т.п. Влияние субъективных факторов измерить довольно сложно, и данные с ярко выраженным влиянием субъективных факторов просто отсеиваются.

IV. Анализ и сравнение каждого сопоставимого объекта недвижимости с оцениваемым.

Традиционно элементы сравнения делятся на 4 категории: время, местоположение, физические характеристики и условия продажи (в том числе, условия финансирования).

Обычно существует большое число различий между оцениваемым и сопоставимыми объектами недвижимости.. Эти различия должны быть описаны и проанализированы.

V. Корректировка цен продаж сопоставимых объектов недвижимости.

Те корректировки, которые вводятся в цену сделки с сопоставимым объектом недвижимости при приведении его характеристик к характеристикам оцениваемого объекта, называются поправками.

Не на все характеристики можно ввести поправки, что необходимо учитывать при отборе сопоставимых аналогов.

Поправки **не вносятся** на те характеристики, которые главным образом определяют сопоставимость оцениваемого объекта недвижимости и аналогов:

- сегментоопределяющие характеристики;
- некоторые физические особенности (*объемно-планировочное решение – многоэтажное здание с одноэтажным, конструктивное решение – полносборное здание с кирпичным, плоская кровля со скатной и т.п.*);
- затруднительно рассчитать поправку на условия финансирования и налогообложения, на передаваемые юридические права и ограничения (*лучше такие аналоги не рассматривать*).

Корректировка исходной информации начинается с ее приведения к сопоставимому виду по функции времени, то есть осуществляется предварительная корректировка данных по факторам влияния, функционально зависимым от периода времени, отделяющего момент оценки от момента сделки с сопоставимым объектом недвижимости. Факторы, имеющие зависимость $F(t)$, можно разделить на два типа. **Факторы 1-го типа.**

1. Инфляция: учитывается либо на основе официальных данных, либо на основе независимых статистических исследований.

2. Изменения в налоговой системе, как правило, приводят к изменению дохода от эксплуатации объекта недвижимости, что сказывается на его стоимости.

3. Изменение ставки дохода на вложенный капитал: каждому периоду времени свойственен свой минимальный гарантированный процент дохода на капитал в зависимости от экономической ситуации в стране, от соотношения спроса и предложения на рынке недвижимости, деловой активности и др. факторов.

К факторам 2-го типа относятся срок службы объекта недвижимости,

степень износа, рыночная конъюнктура, изменение спроса и предложения, которые учитываются в совокупности с прочими факторами влияния.

VI. Корректировка по совокупности факторов влияния

После определения элементов сравнения, их количественных и качественных характеристик, осуществляется непосредственно корректировка цен продаж сопоставимых объектов недвижимости. Поправки, вносимые в цены сделок с сопоставимыми объектами недвижимости, призваны трансформировать их в рыночную стоимость оцениваемого объекта недвижимости.

VII. Согласование скорректированных цен сопоставимых объектов недвижимости и определение рыночной стоимости оцениваемого объекта.

При определении рыночной стоимости оцениваемого объекта недвижимости не рекомендуется использовать простое среднеарифметическое скорректированных показателей цен сопоставимых объектов недвижимости: усреднение небольшого числа показателей может не отражать реальную рыночную стоимость.

Общепринятой процедурой является изучение каждой продажи и вынесение суждения о мере ее сопоставимости с оцениваемым объектом недвижимости. При этом следует учитывать основное правило: чем меньше количество и величина вносимых в цену сопоставимого объекта недвижимости поправок, тем больший вес имеет данная продажа в процессе итогового согласования стоимостей. Полезным является расчет таких показателей, как мода (среднее на модальном интервале), медиана, средневзвешенное значение.

5.3. Преимущества и недостатки сравнительного подхода, область его применения

Данному подходу свойственны определенные достоинства и недостатки, которые определяют область применения рыночного подхода в оценке объектов недвижимости.

Преимущества сравнительного подхода :

- позволяет отразить мнение типичных продавцов и покупателей в итоговой оценке;
- в ценах продаж отражается изменение финансовых условий и инфляция;
- статистически обоснован;
- позволяет вносить корректировки на отличия сравниваемых объектов;
- при наличии достаточного количества данных для анализа, подход достаточно прост в применении и дает надежные результаты.

Однако существует ряд проблем, связанных с применением этого подхода.

Различия продаж - подход основан на анализе сопоставимых продаж, а абсолютно идентичных продаж не бывает, совпадение наблюдается лишь по ряду параметров. Продажи могут отличаться не только набором характеристик, присущих самому объекту, но и условиями сделки. Чем больше различий между сопоставимыми продажами, тем больше вероятность получения недостаточно точного результата оценки.

Сложность сбора информации о фактических ценах продаж - точность оценки зависит не только от обширности, но и от достоверности используемой для анализа информации. На сегодняшний день в России фактические цены продаж нередко скрываются в целях уклонения от уплаты существующих государственных налогов и сборов, проверка достоверности информации существенно затруднена.

Проблематичность сбора информации о специфических условиях сделки - процесс проверки специфических условий совершения сделки

(действовали ли стороны экономически рационально, типична ли была мотивация продавца и покупателя и т.п.) сложен. При наличии подобных обстоятельств цена продажи конкретного объекта может существенно отличаться от типичной для данного рынка. Использование информации о таких продажах может негативно отразиться на результатах анализа.

Зависимость от активности рынка - подход основывается на анализе рыночных данных, поэтому точность результата оценки зависит от активности и насыщенности рынка данными о сделках с аналогами оцениваемого объекта. Оценка на малоактивных рынках проблематична

Зависимость от стабильности рынка - если рынок подвержен быстрым изменениям, то получение точного результата оценки затруднено: за время с момента совершения даже недавней сделки до даты оценки рыночные условия могут существенно измениться. Процесс приведения цен продаж к единому моменту времени (дате оценки) требует знаний и затрат времени для тщательного анализа возможных произошедших изменений на рынке.

Сложность согласования данных о существенно различающихся продажах - согласование скорректированных цен очень похожих продаж основывается на простейших статистических методах. Если сделок купли-продажи сопоставимых объектов было мало или информация о подобных сделках за последнее время отсутствует, требуется согласование данных о значительно отличающихся друг от друга продажах, что может снизить точность результата оценки.

Рыночный подход предъявляет высокие требования к информационному обеспечению сделки, поэтому используется при наличии достаточной базы данных о сделках на рынке недвижимости, то есть при оценке недвижимости, для которой существует активный рынок сопоставимых объектов недвижимости: жилье, офисные и торговые центры, небольшие промышленные и коммерческие объекты. Этот подход является основным при оценке стоимости застроенных земельных участков.

Наиболее надежные результаты на основе использования сравнительного подхода получают при оценке небольших коммерческих объектов и объектов недвижимости, которые часто покупаются-продаются и не используются для получения дохода. Чем более похожи объекты сравнения и чем больше их используется для анализа, тем более точным будет получаемый результат оценки. Следовательно, СП наиболее надежен при оценке жилья, так как рынок жилья – наиболее развитый сегмент рынка недвижимости и имеется достаточное количество сопоставимых продаж объектов (квартир). К тому же этот рынок насыщен информацией: периодическая печать, телевизионная информация и собственные базы данных риэлтерских фирм.

Данный подход сложно применять для оценки крупных объектов недвижимости, так как часто неизвестны конкретные условия их использования и связанные с ними инвестиционные ожидания.

Сравнительный подход в большей степени ориентирован на рынки товаров и услуг, для производства которых используется оцениваемый объект недвижимости.

При использовании этого подхода для оценки объектов недвижимости, относящихся к процветающим сегментам рынка недвижимости, значения рыночной стоимости будут выше, чем при использовании затратного подхода (это может быть вследствие превышения спроса над предложением).

Достоверность рыночного подхода снижается в случаях:

- когда сделок было мало,*
- когда после их совершения прошел длительный период времени,*
- когда рынок недвижимости находится в аномальном состоянии,*
- при высоких темпах инфляции,*
- при резких изменениях экономических условий.*

Вывод по теме 5

Определение стоимости недвижимости сравнительным подходом основано на анализе рыночных данных о продажах аналогичных объектов, в которые вносятся соответствующие корректировки, сглаживающие существующие различия между сравниваемыми объектами. Рыночные данные используются во всех трех базовых подходах к оценке недвижимости, но точность результата оценки наиболее зависима от рыночных данных при расчетах на основе сравнительного подхода.

Задания для самостоятельной работы по теме 5

1. Рассмотрите методы определения поправок по отдельным факторам
2. Рассмотрите методы определения общей поправки
3. Методы оценки стоимости объекта недвижимости на основе рыночного подхода

ТЕМА 6. ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ДОХОДНОГО ПОДХОДА (ДП) В ОЦЕНКЕ НЕДВИЖИМОСТИ

Рациональное хозяйствование в сфере недвижимости предполагает, прежде всего, обеспечение максимально продуктивного использования объекта недвижимости как экономического ресурса и отыскание путей повышения такого использования. При этом учитывается, что критерии эффективности для доходных объектов должны основываться на параметрах доходности объекта.

6.1. Основные положения доходного подхода

Доходный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта недвижимости, основанных на определении ожидаемых доходов от объекта оценки / текущей стоимости будущих доходов от его использования.

Доходный подход основан на том, что стоимость недвижимости, в которую вложен капитал, должна соответствовать текущей оценке качества и количества дохода, который эта недвижимость способна принести.

Стоимость объекта недвижимости в данном подходе связывается с текущей стоимостью всех будущих чистых доходов, которые принесет объект недвижимости, то есть инвестор приобретает приносящую доход недвижимость на «сегодняшние деньги» в обмен на право получать в будущем доходы от эксплуатации объекта недвижимости и последующей его продажи (принцип ожидания).

Кроме того, в доходном подходе используются принципы спроса и предложения, замещения, по которому стоимость объекта недвижимости имеет тенденцию устанавливаться на уровне величины эффективного капиталовложения, необходимого для приобретения сопоставимого объекта недвижимости, приносящего желаемую прибыль (потенциальный инвестор не заплатит за недвижимость больше, чем затраты на приобретение другой недвижимости, способной приносить аналогичный доход).

В основе ДП лежат следующие принципы оценки недвижимости:

- **принцип ожидания** (стоимость объекта, приносящего доход, определяется текущей стоимостью будущих доходов, которые этот объект принесет);
- **принцип замещения** (стоимость объекта недвижимости имеет тенденцию устанавливаться на уровне величины эффективного капиталовложения, необходимого для приобретения сопоставимого, замещающего объекта, приносящего желаемую прибыль).

Основной предпосылкой расчета стоимости недвижимости на основе данного подхода считают ее сдачу в аренду.

Виды доходов от владения объектом недвижимости:

- доходы от эксплуатации объекта недвижимости (арендная плата, выручка от реализации продукции и др.);
- экономия на налогах;
- прирост стоимости объекта недвижимости;
- снижение ипотечного долга и др. поступления.

Сущность доходного подхода состоит в оценке текущей (сегодняшней) стоимости будущих выгод, которые как ожидаются, принесут эксплуатация и возможная продажа в дальнейшем недвижимого имущества, т.е. путем капитализации дохода.

Капитализация дохода – это процесс перерасчета потока будущих доходов в конечную величину, равную сумме их текущих стоимостей. Эти величины учитывают:

- сумму будущего дохода;
- время, когда должен быть получен доход;
- продолжительность получения дохода.

6.2. Доходный подход к оценке стоимости объектов недвижимости

Определение рыночной стоимости недвижимости доходным подходом происходит в 2 этапа:

- прогнозирование будущих доходов;
- капитализация будущих доходов в настоящую стоимость.

I. Прогнозирование будущих доходов основано на использовании финансовых отчетов собственника:

- упрощенного баланса;
- отчета о движении денежных средств, *реконструируемый оценщиком для задач экономического анализа статей доходов и расходов.*

Результаты прогнозирования сводятся в бюджет доходов и расходов об эксплуатации объекта недвижимости.

Горизонт прогнозирования выбирается собственником, однако наиболее часто используются сроки владения объектом.

1. Потенциальный валовой доход (ПВД или PGI) – общий доход от недвижимости, который можно получить при 100% занятости без учета всех потерь и расходов, т.е. это максимальный доход, который способен приносить оцениваемый объект недвижимости.

Определяется путем прогнозирования суммы ожидаемых поступлений от объекта при 100%-ной загрузке площадей на основе собранных данных об источниках и величине валового дохода за предшествующий дате оценки период по объекту оценки и аналогам.

ПВД равен сумме четырех составляющих:

Контрактная годовая арендная плата (плановая аренда), РС – часть потенциального валового дохода, которая образуется за счет условий арендного договора. При расчете данного показателя необходимо учитывать все скидки и компенсации, направленные на привлечение арендаторов:

такие позиции могут иметь вид дополнительных услуг арендаторам, возможности для них прерывать договор, использование репутации здания и т.д.

Скользкий доход, РН – часть потенциального валового дохода, которая образуется за счет пунктов договора, предусматривающих дополнительную 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 связанным с объектом недвижимости, а также доходы от аренды земельных участков и каркаса здания, не основных помещений: вспомогательных и технических.

Следует отметить, что первые три составляющие, относятся к использованию основных помещений здания, а четвертая – к свободной части земельного участка, а также к помещениям и элементам конструкций вспомогательного или технического назначения.

2. Потери дохода (ПД или V&L) – потери арендной платы из-за наличия вакантных помещений и безнадежных платежей

- потери, обусловленные недогрузкой – вследствие ограниченного спроса
- потери времени на смену арендатора
- потери, связанные с задержкой или прекращением очередных платежей арендной платы арендаторами в связи с утратой ими платежеспособности.

Для оценки потерь от недозагрузки объекта и недосбора арендной платы анализируются данные за предшествующий продолжительный период времени об аналогах объекта оценки с типичным уровнем управления.

3. Действительный (эффективный) валовой доход (ДВД или EGI) – предполагаемый доход при полном функционировании объекта недвижимости с учетом потерь от недоиспользования объекта оценки, неплатежей, а также дополнительных видов доходов.

4. Операционные расходы (ОР или ОЕ) – это периодические расходы для обеспечения нормального функционирования объекта и воспроизводства потенциального валового дохода, т.е. это расходы на поддержание воспроизводства дохода от имущества.

Операционные расходы принято делить на:

Условно-постоянные – расходы, размер которых не зависят от степени эксплуатационной загруженности объекта.

Это расходы на страхование объекта, оплату налога на имущество

Условно-переменные – эксплуатационные расходы, необходимые для поддержания функциональной пригодности объекта, они зависят от степени его эксплуатации, технических характеристик здания и особенностей инженерных решений.

- *Это затраты на коммунальные услуги,*
- *расходы по управлению объектом (выплаты административному персоналу за заключение арендных договоров на имеющиеся площади, надзор за своевременностью арендных платежей, поддержание функциональной пригодности объекта),*
- *расходы по выплате заработной платы обслуживающему персоналу,*
- *расходы по обеспечению безопасности,*
- *расходы по содержанию территории.*

Расходы на замещение – расходы, связанные с объектом недвижимости, на периодическую замену быстроизнашиваемых элементов

сооружения, представляющие собой ежегодные отчисления в фонд замещения.

Эти расходы необходимо произвести только один раз в несколько лет, например, замена ковровых покрытий, лифтов, охранной сигнализации, кровли, труб и т. п.

5. Чистый операционный доход (ЧОД или NOI) – чистый годовой доход на весь капитал (собственный и заёмный), инвестированный в объект оценки, рассчитываемый как действительный валовой доход за вычетом операционных расходов:

ЧОД включает в себя две составляющие:

- часть, приходящуюся на заёмные средства (*выплаты по обслуживанию долга, ОД или DS – платежи по обслуживанию ипотечных кредитов*)
- часть, приходящуюся на собственные средства (*чистый валовой доход, ЧВД или PTCF*).

Величину чистого операционного дохода в дальнейшем преобразуют в стоимость недвижимости на дату оценки.

6. В свою очередь **чистый доход от эксплуатации объекта** (ЧД или АТСФ) представляет собой разницу ЧВД и налога на прибыль (НПП или Tax) и содержит в себе:

- чистую прибыль (ЧП)
- сумму, зарезервированную для обеспечения простого воспроизводства изнашиваемого объекта по истечению срока его полезного использования (капитальные затраты, КЗ):

7. Доход от продажи объекта (реверсии) определяется как денежный поток, поступающий инвестору при окончании проекта.

Величина дохода от реверсии прогнозируется:

- непосредственным назначением абсолютной величины реверсии;
- назначением относительного изменения стоимости недвижимости за период владения;

- назначением терминального коэффициента капитализации (R_t).

При составлении реконструированного отчета о доходах и расходах

не учитываются:

- расходы, связанные с бизнесом;
- бухгалтерская амортизация;
- подоходные налоги владельца

II. Капитализация будущих доходов в настоящую стоимость

Сущность доходного подхода состоит в оценке текущей (сегодняшней) стоимости будущих выгод, которые как ожидаются, принесут эксплуатация и возможная продажа в дальнейшем недвижимого имущества, т.е. путем капитализации дохода.

Капитализация – перевод прибыли (или ее части) в капитал, то есть ее реинвестирование.

Капитализация может быть определена как выбор такого коэффициента преобразования, который устанавливает достоверную связь между величиной стоимости объекта недвижимости и текущими доходами от ее использования.

Капитализация дохода – процесс пересчета потока будущих доходов от эксплуатации объекта недвижимости с помощью соответствующего этим доходам коэффициента капитализации в единую сумму текущей стоимости, которая и определяет стоимость объекта недвижимости.

Капитализация дохода – это процесс перерасчета потока будущих доходов в конечную величину, равную сумме их текущих стоимостей. Эти величины учитывают:

- сумму будущего дохода;
- время, когда должен быть получен доход;
- продолжительность получения дохода.

Для преобразования будущих доходов от недвижимости в текущую стоимость осуществляется **капитализация дохода** – процесс, определяющий взаимосвязь будущего дохода и текущей стоимости оцениваемого объекта.

Базовая формула доходного подхода

$$V = I / R,$$

где V – стоимость недвижимости,

I – ожидаемый доход от оцениваемой недвижимости,

R – норма дохода или прибыли.

IRV-формула представляет собой основное уравнение ДП.

В упрощенном варианте применение капитализации дохода для определения стоимости приносящей доход недвижимости можно представить в виде легко запоминающейся модели, представленной на рис.

В треугольнике объединены доход, стоимость и норма прибыли.

При этом короткая горизонтальная грань принимается за знак деления, вертикальная – за знак умножения.

Любую неизвестную величину, расположенную внутри треугольника, легко найти по следующим уравнениям:

$$I = R V,$$

$$R = I / V,$$

$$V = I / R .$$

Существуют разные методы капитализации, разные способы измерения величин дохода и нормы прибыли:

под *доходом* обычно подразумевают чистый операционный доход, который способна приносить недвижимость за год,

под *нормой прибыли* – коэффициент или ставку капитализации.

Коэффициент капитализации – норма дохода, отражающая взаимосвязь между доходом и стоимостью объекта оценки.

Коэффициент капитализации – это ставка, которая, будучи отнесенной к текущим доходам от эксплуатации недвижимости, дает оценочную стоимость объекта недвижимости.

Коэффициент капитализации выражает зависимость (причем обратно пропорциональную) между величиной годового чистого дохода от эксплуатации объекта недвижимости и его рыночной стоимостью.

Коэффициент капитализации – это параметр, преобразующий чистый доход в стоимость объекта недвижимости.

Ставка капитализации – отношение рыночной стоимости имущества к приносимому им чистому годовому доходу, применяется при прямой капитализации для преобразования будущих доходов от объекта оценки в его текущую стоимость.

Величина коэффициента капитализации должна быть такой, чтобы инвестор мог не только получить прибыль от эксплуатации объекта недвижимости, но и возместить основной капитал, затраченный на приобретение объекта недвижимости.

Таким образом, величина коэффициента капитализации, используемого применительно к недвижимости, должна включать:

- доход на инвестиции (капитал);
- возврат инвестиций (капитала).

Капитализация будущих доходов в настоящую стоимость осуществляется с использованием:

- метода прямой капитализации, включающего в себя техники мультипликаторов валового дохода, техники коэффициентов капитализации и техники остатка;
- метода капитализации по норме отдачи, включающего в себя техники непосредственного дисконтирования, модельные техники и техники ипотечно-инвестиционного анализа.

1. Метод прямой капитализации устанавливает связь какого-либо дохода, вычисленного на конец первого года, следующего за датой оценки, со стоимостью объекта недвижимости (V_0) посредством нормы денежных потоков (мультипликатора или коэффициента капитализации).

Метод включает в себя :

техники мультипликаторов валового дохода,
техники коэффициентов капитализации и техники остатка.

Техники мультипликаторов валового дохода.

В основе определения стоимости объекта недвижимости лежат следующие техники:

- техника мультипликаторов ПВД;
- техника мультипликаторов ДВД.

Техники коэффициентов капитализации обеспечивают определение стоимости объекта недвижимости через капитализацию ЧОД (NOI или I_0) путём его деления на норму денежного потока, называемую *общим коэффициентом капитализации*:

2. Метод капитализации по норме отдачи устанавливает (с использованием нормы дохода на капитал в качестве нормы дисконта) связь величин чистого операционного дохода, вычисленных для каждого года всего прогнозного периода, и стоимость реверсии на конец последнего года прогнозного периода со стоимостью объекта.

Метод включает в себя ряд техник, которые различаются между собой выбором типа капитализируемого дохода и способом капитализации:

- техники непосредственного дисконтирования;
- модельные техники;
- техники ипотечно-инвестиционного анализа.

6.3. Преимущества и недостатки доходного подхода, область его применения

Основные преимущества доходного подхода:

+ доходный подход, более чем сравнительный и затратный подходы, отражает представление инвестора о недвижимости как источнике получения дохода.

+ результаты, получаемые на основе этого подхода, наиболее значимы при оценке объектов, приносящих доход: *офисных и складских помещений, торговых площадей, производственных зданий и гостиниц.*

Основные недостатки доходного подхода:

- необходимость прогнозирования долговременного потока дохода (*процесс получения точной оценки будущего дохода затрудняет сложившаяся недостаточно устойчивая экономическая ситуация в России, к тому же вероятность неточности прогноза увеличивается пропорционально долгосрочности прогнозного периода*);
- влияние факторов риска на прогнозируемый доход;
- проблематичность сбора данных о доходности аналогичных объектов (*информация о доходности, как правило, конфиденциальна, нередко официальная информация не соответствует действительности*);
- стоимостная оценка дохода (*в случае оценки недвижимости, приносящей удобства, и уникальных объектов стоимостная оценка выгод от владения объектом существенно затруднена*).

Область применения

При использовании доходного подхода для определения рыночной стоимости недвижимости считается, что единственной целью ее приобретения является **получение дохода**, при этом другие преимущества от владения объектом недвижимости не учитываются.

Доходный подход важен для инвесторов и прочих участников рынка недвижимости, так как позволяет учитывать ожидаемый инвестиционный доход.

Доходный подход используется только для оценки доходной недвижимости, то есть такой недвижимости, единственной целью которой является получение дохода.

Вывод по теме 6

Рациональное хозяйствование в сфере недвижимости предполагает, прежде всего, обеспечение максимально продуктивного использования объекта недвижимости как экономического ресурса и отыскание путей повышения такого использования. При этом учитывается, что критерии

эффективности для доходных объектов должны основываться на параметрах доходности объекта.

Доходный подход – процесс определения рыночной стоимости объекта недвижимости текущей стоимостью будущих выгод, которые прогнозируются от эксплуатации и возможной перепродажи объекта недвижимости. Основной предпосылкой расчета стоимости недвижимости на основе данного подхода считают ее сдачу в аренду.

Задания для самостоятельной работы по теме 6

1. Рассмотрите виды коэффициентов (ставок) капитализации: общая ставка капитализации, ставка капитализации для собственных средств, ставка капитализации для заемных средств, ставка капитализации для земли, ставка капитализации для строений

2. Изучите техники определения общего коэффициента капитализации: техника группы компонентов собственности; техника инвестиционной группы или группы компонентов капитала; техника коэффициента покрытия долга; техника сравнительного анализа; техника коэффициента операционных расходов.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Белокопытов М.В. Экономика недвижимости. Методические рекомендации для самостоятельной работы. – Смоленск: ФГБОУ ВО Смоленская ГСХА, 2016.- 48 с. – Режим доступа: http://www.sgsha.ru/sgsha/biblioteka/ekonom_nedvidj.pdf
2. Калмыкова Е.Ю. Экономика недвижимости: учебное пособие. – Омск: ТПУ, 2011. – 139 с. Режим доступа : <http://ebs.rgazu.ru/?q=node/279>
3. Толочек Н.Н. Экономика недвижимости : учеб. пособие. – Пенза: РИО ПГСХА, 2015. – 219 с. – Режим доступа: <http://ebs.rgazu.ru/?q=node/436>
4. Шиврина Т.Б. Оценка недвижимости и бизнеса фирмы: учеб. пособие. – Киров.: Вятская ГСХА, 2016. – 104 с. – Режим доступа: <http://ebs.rgazu.ru/?q=node/4700>

Учебное издание

Галина Васильевна Чулкова

Экономика недвижимости

Учебное пособие

Библиотечно-издательский комплекс

ФГБОУ ВО Смоленская ГСХА
214000, Смоленск, ул. Б.Советская, 10/2